

**ANALISIS KOMPARASI PENGARUH INFLASI, KURS
(IDR/USD) DAN BI RATE TERHADAP RETURN SAHAM
SEKTOR JASA DAN SEKTOR SEKTOR MANUFAKTUR
(Periode 2012-2015)**

SKRIPSI



Oleh :

**ANISA KURNIA DEWI
NIM : 13510010**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2017**

**ANALISIS KOMPARASI PENGARUH INFLASI, KURS
(IDR/USD) DAN BI RATE TERHADAP RETURN SAHAM
SEKTOR JASA DAN SEKTOR SEKTOR MANUFAKTUR
(Periode 2012-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (Uin) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

**ANISA KURNIA DEWI
NIM : 13510010**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS KOMPARASI PENGARUH INFLASI, KURS
(IDR/USD) DAN SBI RATE TERHADAP RETURN SAHAM
SEKTOR JASA DAN SEKTOR SEKTOR MANUFAKTUR
(Periode 2012-2015)**

SKRIPSI

Oleh:

ANISA KURNIA DEWI
NIM : 13510010

Telah Disetujui, 15 Juni 2017

Dosen Pembimbing,

Maretha Ika P, SE., MM
NIDT. 19890327 20160801 2 046

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISIS KOMPARASI PENGARUH INFLASI, KURS
(IDR/USD) DAN SBI RATE TERHADAP RETURN SAHAM
SEKTOR JASA DAN SEKTOR SEKTOR MANUFAKTUR
(Periode 2012-2015)**

SKRIPSI

Oleh :

ANISA KURNIA DEWI
NIM : 13510010

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal Juli 2017

Susunan Dewan Penguji**Tanda Tangan**

- | | | |
|---|---|--|
| 1. Ketua Penguji
<u>Muhammad Nanang C, SE., MM</u>
NIDT 19850820 20160801 1 047 | : | () |
| 2. Sekretaris/Pembimbing
<u>Maretha Ika P, SE., MM</u>
NIDT. 19890327 20160801 2 046 | : | () |
| 3. Penguji Utama
<u>Dr.Hj. Umrotul Khasanah, M.Si</u>
NIP. 19670227 199803 2 001 | : | () |

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei †
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Anisa Kurnia Dewi
NIM : 13510010
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang, dengan judul: ANALISIS KOMPARASI PENGARUH INFLASI, KURS (IDR/USD) DAN BI *RATE* TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR JASA DAN SEKTOR SEKTOR MANUFAKTUR (Periode 2012-2015) adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen, Pembimbing, atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 1 juni 2017

Hormat saya,


Anisa Dewi
13510010

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ilmiah skripsi ini kami persembahkan kepada segenap keluarga terutama kedua orang tua ; Ayahanda kami, Suprpto dan ibunda tercinta Ana Rudianti yang selama ini telah membesarkan dan mendidik kami dengan penuh kesabaran dan keikhlasan, kepada Dwi Fitriadi Sukamawan yang telah menemani dalam proses pengerjaan skripsi ini, serta adik tercinta Andista Aji N dan Andilla Nia F .

Semoga Allah membalas atas
kebaikan mereka, Amin....



MOTTO

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا * فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Maka sesungguhnya bersama dengan kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.” (Al-Insyirah: 5-6)



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “**ANALISIS KOMPARASI PENGARUH INFLASI, KURS (IDR/USD) DAN BI RATE TERHADAP RETURN SAHAM SEKTOR JASA DAN SEKTOR SEKTOR MANUFAKTUR (Periode 2012-2015)**”

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Prof.Dr. H. Prof. Dr. Mudjia Rahardjo, M.Si, para Pembantu Rektor danseluruh jajaran pengurus Universitas Islam Negeri Maulana Malik IbrahimMalang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus MM., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Sekaligus Dosen Wali yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama proses perkuliahanUIN Maliki Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang.

4. Ibu Maretha Ika P.SE., MM sebagai Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu dan memberikan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Seluruh Dosen dan Pegawai Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang atas semua jasa nya selama masa perkuliahan.
6. Pihak Bursa Efek Universitas Brawijaya Malang yang telah bersedia membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Ayah dan Ibu tercinta yang tiada jemu dalam mendoakan dan memberikan semangat dalam setiap waktu.
8. Keluarga besar yang selalu mendukung dan memotivasi selama kuliah di Uin Maliki Malang.
9. Kepada Dwi Fitriadi Sukmawan yang telah memberi banyak dorongan dalam pengerjaan skripsi ini.
10. Kepada para sahabat MENWA angkatan-67, Arina Manasikana, Khoiratul Latifah, Rohmtul Wahidah , Yuli Tri Dianira, dan Yusrizal Muzakri yang telah memberi motivasi, dorongan dan segala bantuannya dalam proses penyelesaian skripsi ini.
11. Kepada kedua adik saya Andista Aji N dan Andilla Nia F yang selalu mendoakan setiap langkah saya.
12. Serta kepada seluruh pihak yang tidak sempat saya sebutkan dan telah banyak memebantu dan mendoakan kelancaran proses kuliah dan pengerjaan skripsi.

Akhir kata, atas segala kesalahan dan kekurangan peneliti mohon maaf sebesar-besarnya dan atas perhatian peneliti ucapkan terima kasih sebanyak-banyaknya.

Peneliti berharap skripsi ini bisa bermanfaat kepada semua pihak, dan mohon kritik serta saranya yang membangun demi kebaikan skripsi ini.

Malang, Juni 2017

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan	9
1.4 Batasan Masalah.....	9
1.5 Luaran yang Diharapkan.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian teoritis	20
2.2.1 Investai	20
2.2.2 Pasar modal	23
2.2.3 Saham	28
2.2.4 Analisis Investasi.....	30
2.2.5 Kurs (IDR/USD)	32
2.2.6 Inflasi.....	39

2.2.7 Suku Bunga SBI	47
2.3 Kerangka Konsep	49
2.4 HIpotesis	49
BAB III METODE PENELITIAN	51
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	51
3.2 Lokasi Penelitian.....	51
3.2 Populasi dan Sampel	51
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	53
3.5 Data dan Jenis Data.....	53
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	53
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	54
3.8 Analisis Data	55
3.8.1 Uji asumsi Klasik	56
3.8.2 Uji Koefisien Determinasi.....	58
3.8.3 Pengujian Hipotesis.....	59
3.8.4 Variabel Dominan	61
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	62
4.1 Hasil Penelitian	62
4.2 Paparan Hasil Analisis	64
4.3 Pembahasan.....	83
BAB V PENUTUP.....	93
5.1 Kesimpulan	93
5.2 Saran.....	93
DAFTAR PUSTAKA	95
LAMPIRAN-LAMPIRAN	98

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot.....	77
Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot.....	85



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov	77
Tabel 4.2 Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas	78
Tabel 4.3 Hasil Uji Asumsi Non-Heteroskedastisitas	79
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Asumsi Non-Autokorelasi	80
Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis F	82
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis t	83
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov	85
Tabel 4.9 Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas	86
Tabel 4.10 Hasil Uji Asumsi Non-Heteroskedastisitas	87
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Asumsi Non-Autokorelas.	87
Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	88
Tabel 4.13 Hasil Uji Hipotesis F	90
Tabel 4.14 Hasil Uji Hipotesis t	91
Tabel 4.15 Persamaan dan Perbedaan Pengaruh di Kedua Sektor	105

ABSTRAK

Anisa Kurnia Dewi. 2017, Analisis Komparasi Pengaruh Inflasi, Kurs (Idr/Usd) Dan BI *rate* Terhadap Return Saham Sektor Jasa Dan Sektor Sektor Manufaktur (Periode 2012-2015)

Pembimbing : Maretha Ika Prajawati,SE., MM

Kata Kunci : Inflasi, BI rate, Kurs, Return Saham, sektor manufaktur, sektor jasa

Seorang investor selalu berharap dari penanaman modal yang ia lakukan kepada sebuah perusahaan ia akan mendapat return saham yang menguntungkan. Kondisi perusahaan biasanya kan terpengaruh oleh kondisi ekonomi yang terjadi dinegara tempat perusahaan itu berada. Oleh karena itu penelitian kali ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor makro ekonomi diantaranya kurs (IDR/USD), BI rate dan inflasi mempengaruhi return saham dikedua sektor besar ini, dan mengetahui apakah terdapat perbedaan pengaruh pada kedua sektor tersebut. Penelitian ini berjudul “Analisis Komparasi Pengaruh Inflasi, Kurs (Idr/Usd) Dan BI *rate* Terhadap *Return* Saham Sektor Jasa Dan Sektor Sektor Manufaktur (Periode 2012-2015)”

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data yang digunakan disini adalah data sekunder yang dikumpulkan melalui studi literatur dan pencarian di berbagai situs internet. Sampel dari penelitian ini adalah seluruh emiten yang termasuk dalam kedua sektor tersebut dan memenuhi kriteria. Periode yang diteliti adlah selama 4 tahun yaitu tahun 2012-2015.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai kurs berpengaruh signifikan positif terhadap return sektor maufaktur namun tidak dengan sektor jasa dimana apabila kurs bernilai semakin tinggi terhadap dollar makan return yang diperoleh bisa semakin rendah. Pengaruh Inflasi terhadap sektor jasa adalah signifikan positif dimana apabila terjadi inflasi di negara tersebut atau ada peningkatan inflasi dari sebelumnya maka return saham juga bisa diperoleh lebih banyak, tetapi sektor manufaktur justru sebaliknya atau berpengaruh signifikan negatif. Terakhir pengaruh SBI Rate terhadap return kedua sektor sama-sama signifikan negatif, jadi apabila suku bunga bertambah maka return justru akan turun atau rugi. Pada kedua sektor dinyatakan memiliki pengaruh yang sama dengan variabel Inflasi, SBI Rate dan nilai kurs, namun pengaruhnya lebih banyak pada sektor manufaktur dari pada sektor jasa. Hal tersebut dibuktikan dari uji analisis dimana Rsquare sektor jasa sebesar 52,8% dan sektor manufaktur sebesar 54,2%.

ABSTRACT

Anisa Kurnia Dewi. 2017, Comparative Analysis Influence Inflation, Exchange Rate (Idr / Usd) And BI Rate Against Stock Return In Service Sector And Manufacturing Sector Sector (2012-2015 Period)

Supervisor : Maretha Ika Prajawati,SE., MM

Key word : Inflation, BI Rate, Exchange Rate, Stock Return, Manufacturing Sector, Service Sector

An investor always hopes from the investment he did to a company he will get a profitable stock return. The condition of the company is usually affected by the economic conditions that occur in the country where the company is located. Therefore, this research is conducted to find out how big macro economic factors such as exchange rate (IDR / USD), BI rate and inflation affect stock return in both of these big sectors, and to know whether there is difference of influence in both sectors. This study entitled "Comparative Influence Inflation Analysis, Exchange Rate (Idr / Usd) And BI Rate Against Stock Return In Service Sector And Manufacturing Sector Sector (Period 2012-2015)"

The approach used in this research is quantitative. The data used here are secondary data collected through literature studies and searches on various internet sites. The sample of this research is all issuers that are included in both sectors and meet the criteria. Period studied adlah for 4 years ie the year 2012-2015.

Results of this study indicate that the exchange rate has a positive significant effect on the return of the sector maufaktur but not with the service sector where if the exchange rate is higher the dollar to eat the return earned can be lower. Inflation Influence on services sector is a positive significance where if there is inflation in the country or there is an increase of inflation from before then stock return can also be obtained more, but manufacturing sector justu opposite or have a significant negative effect. The last effect of SBI Rate on the return of both sectors are equally negative, so if the interest rate increases then the return will actually decrease or loss. In both sectors are said to have the same effect with Inflation, SBI Rate and exchange rate, but the effect is more on the manufacturing sector than the service sector. This is evidenced from the analysis test where Rsquare service sector of 52.8% and the manufacturing sector by 54.2%.

(IDR / USD) و BI rate على العوذة الأسهم القطاع الخدمات والقطاع
الصناعات التحويلية (الفترة ٢٠١٢-٢٠١٥)
المشرفة: مريتا إيكافراجواتي، الماجستير
الكلمات الرئيسية: التضخم، BI rate ، سعر الصرف، عوائد الأسهم، وقطاع
الصناعات التحويلية، وقطاع الخدمات

يحتاج مستثمر دائما من الاستثمار الذي يقال لشركة فسيحصل على عوائد
الأسهم مواتية. الشركات عادة ما تكون حالة تتأثر الظروف الاقتصادية التي
تحدث الدولة التي تقع فيها الشركة. لذلك، وقد أجريت هذه الدراسة لتحديد مدى
ضخامة عوامل الاقتصاد الكلي مثل أسعار الصرف (IDR / USD) ، فإن BI
rate والتضخم يؤثران على عوائد الأسهم في كل القطاعان الرئيسية، وتحديد
ما إذا كان هناك اختلافات في التأثير على هذه القطاعان. هذه الدراسة هي تحت
عنوان "٢٠١٧ تحليل مقارنة الآثار التضخم، سعر الصرف (IDR / USD) و
BI rate على العوذة الأسهم القطاع الخدمات والقطاع الصناعات التحويلية
(الفترة ٢٠١٢-٢٠١٥)

النهج المتبع في هذه الدراسة هو الكمي. البيانات المستخدمة هي البيانات
الثانوية التي تم جمع من خلال دراسة الأدب و الإنترنت المختلفة. العينات في
هذه الدراسة هي جميع الشركات المدرجة في كل القطاع وتلبية المعايير. فترة
التي درستها لمدة ٤ سنوات يعني ٢٠١٢-٢٠١٥.

دلت هذه النتائج إلى أن سعر الصرف له تأثير إيجابي وكبير على عوذة
قطاع الصناعات التحويلية، ولكن ليس في قطاع الخدمات الذي إذا كان سعر
الصرف مقابل الدولار فأعلى العوائد التي حصلت عليها وتمكن أن تكون أقل. تأثير
التضخم على قطاع الخدمات إيجابيا وكبيرا إذا كان هناك تضخم في البلاد، أو أن
هناك زيادة في التضخم من السابق ويمكن ان يحصل أكثر أيضا على عوائد
الأسهم ، ولكن تضخم قطاع الصناعات التحويلية على خلاف ذلك أو ان اها
تأثير كبير وسلبى. في والأخيرة، تأثير SBI Rate للعودة القطاعين تتساوى
السلبية وكبيرة، لذلك إذا ارتفعت أسعار الفائدة من العوائد الاسهم ستسقط أو
الخسارة. في كل القطاعين لهما التأثيران سواء مع متغير التضخم ، SBI Rate
وسعر الصرف، ولكن آثاره أكثر من القطاع الخدمات. هذا تضح من اختبار
التحليل حيث بلغ ر مربع قطاع الخدمات يعني ٥٢.٨٪ والقطاع الصناعات
التحويلية بنسبة ٥٤.٢٪

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberadaan pasar modal merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian di Indonesia. Pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal berperan sebagai penyedia fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal ini diharapkan aktifitas perekonomian di Indonesia mengalami peningkatan karena mampu memberikan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya akan memberikan kemakmuran bagi masyarakat.

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (iktinaz) terhadap harta yang dimiliki (9:33).

Saham merupakan salah satu sekuritas yang diperdagangkan di BEI selain obligasi dan sertifikat. Saham adalah setoran sejumlah uang dari pemilik sebagai tanda bukti kepemilikan yang diserahkan pada pihak-pihak yang mengelola setoran modal, dan mempunyai hak sesuai dengan jenis saham yang dimiliki.

Sedangkan menurut Simamora (2000:408) mendefinisikan saham sebagai unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan.

Saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan, misalnya saham dalam suatu Perusahaan Terbatas (PT), atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam modal suatu perusahaan. Pemegang saham suatu perusahaan turut memiliki sebagian dari perusahaan tersebut. Saham dimiliki oleh mereka yang telah membelinya, yaitu yang telah menyerahkan sejumlah dana atau uang ke dalam perusahaan agar perusahaan bisa bekerja, sebagai bukti pemilikan diterbitkan surat saham. Mereka ini kemudian disebut “Pemegang Saham“, dalam pembicaraan sehari-hari seringkali istilah “surat” pada surat saham dilupakan, dan orang menyebutnya hanya saham saja. Saham merupakan surat bukti penyertaan modal dari investor terhadap perusahaan yang melakukan penjualan saham atau melakukan emisi saham.

Tujuan utama bagi perusahaan melakukan penjualan saham kepada masyarakat adalah untuk memperoleh dana dengan relatif lebih murah. Ada beberapa jenis saham yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan antara lain: saham biasa dan saham preferen. Saham Biasa adalah suatu sertifikat atau piagam yang memiliki fungsi sebagai bukti pemilikan suatu perusahaan dengan berbagai aspek-aspek penting bagi perusahaan. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap/dividen dari perusahaan serta kewajiban menanggung resiko kerugian yang diderita perusahaan. Sedangkan saham preferen adalah saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapat dividen lebih dulu

dan juga memiliki hak suara lebih dibanding pemegang saham biasa seperti hak suara dalam pemilihan direksi sehingga jajaran manajemen akan berusaha sekuat tenaga untuk membayar ketepatan pembayaran dividen preferen agar tidak turun. Perbedaan utama dari saham biasa dan saham preferen adalah hak dan kewajibannya. Biasanya saham preferen diterbitkan secara terbatas.

Bagi investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan adalah memperoleh return. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham syariah juga tidak lepas dari adanya return yang diharapkan. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return saham diperoleh dari selisih kenaikan (capital gains) atau selisih penurunan (capital loss). Capital gains atau capital loss sendiri diperoleh dari selisih harga investasi sekarang relative dengan harga periode yang lalu.³ Dengan demikian return yang dihasilkan investor akan meningkat pada saat harga saham naik dan berkurang pada saat harga saham turun, kenaikan ataupun penurunan harga saham tersebut dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan, faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dijadikan acuan dalam mengambil keputusan investasi, faktor ekonomi makro merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar modal, seperti perubahan nilai Kurs IDR/USD, Inflasi, Suku Bunga SBI (BI Rate), Jumlah Uang Beredar (JUB), Harga Minyak Mentah dan sebagainya.

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa

Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Dalam BEI terdapat sembilan yaitu sektor pertanian dan pertambangan sebagai sektor utama, sektor manufaktur terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi, dan pada sektor ke tiga yaitu sektor jasa di dalamnya terdapat sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi.(Wikipedia.com)

Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Bramantyo (2006:2) menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan Return Saham, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan finansial. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang digunakan adalah informasi keuangan berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan dan informasi non keuangan berupa informasi non akuntansi yang tidak terangkum dalam laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal dapat digunakan sebagai faktor yang digunakan investor untuk memprediksi Return Saham. Jika prospek perusahaan tersebut sangat kuat dan baik maka Return Saham perusahaan tersebut diperkirakan dapat meningkat pula.

BEI sebagai wadah kegiatan investasi di Indonesia mempunyai beberapa sektor-sektor di dalamnya dirangkum dalam tiga sektor besar yaitu sektor utama, sektor manufaktur dan sektor jasa. Di dalam keigas sektor tersebut terdapat sektor- sektor yang membedakan setiap industrinya berdasarkan jenis industry maupun perusahaannya. Sektor mnufaktur adalah salah satu sektor yang terbesar diantaranya. Merujuk laporan UNIDO, Indonesia masuk dalam 10 besar manufaktur terbesar dengan urutan Tiongkok memuncaki daftar 10 besar negara manufaktur di dunia. Disusul Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Korea Selatan, India, Italia, Perancis, Brasil, dan Indonesia. Selain itu sektor manufaktur menyerap sekitar 25 juta orang atau 22 persen penduduk Indonesia yang bekerja di sektor tersebut. Hal itu diungkapkan pada Workshop on Industrial Performance of Indonesia Based on Statistic Presented in the International Yearbook of Industrial Statistic 2015 oleh Chief of Statistic Unit of UNIDO Head Quarter Vienna, Shyam Upadhyaya, di Jakarta (<http://www.kemenperin.go.id>)

Selain sektor manufaktur sektor besar jasa yang memiliki beberapa sektor dan sub sektor dibawahnya juga memiliki peran yang tidak kalah besarnya dengan sektor manufkatur. Pentingnya peran sektor jasa untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan devisa ekspor diungkapkan oleh Direktur Jendral Perundingan, Perdagangan Jasa Kementerian Perdagangan Republik Indonesia, Herliza usai menghadiri Konsultasi Publik, ‘Perundingan, Perdagangan Jasa Kesehatan di Fora Multilateral, Regional dan Bilateral’ di Hotel Aryaduta Palembang. Menurutnya, Indonesia dalam forum mulilateral di Uruguay, belum memberikan komitmen sektor jasa kesehatan, tetapi pada perundingan di Doha

Qatar, Indonesia telah memberikan tawaran awal jasa kesehatan (initial offer). (<http://www.laskarwongkito.com>)

Tidak lain halnya dengan saham pada sektor yang lain saham pada sektor jasa dan sektor manufaktur juga terpengaruh oleh keadaan ekonomi makro dari Negara itu sendiri Sebagaimana diketahui, variabel-variabel ekonomi makro seperti nilai tukar Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika (IDR/USD), inflasi, dan suku bunga SBI (BI Rate) terus senantiasa berfluktuasi di setiap periodenya sehingga terindikasi berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh beberapa peeliti terdahulu salah satunya penelitian Akbar Faoriko (2013) Pengaruh secara simultan antara Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham perusahaan Manufaktur di BEI selama periode 2008-2010, menyimpulkan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010, Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

Nilai kurs rupiah terhadap dollar AS menjadi salah satu faktor yang turut mempengaruhi pergerakan indeks saham di pasar modal indonesia. Kestabilan pergerakan nilai kurs menjadi sangat penting terlebih bagi perusahaan yang aktif dalam kegiatan ekspor impor yang tidak dapat terlepas dari penggunaan mata uang asing yaitu dollar Amerika Serikat sebagai alat transaksi atau mata uang

yang sering digunakan dalam perdagangan. Fluktuasi nilai kurs yang tidak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Pada saat nilai rupiah terdepresiasi dengan dollar Amerika Serikat, harga barang-barang impor menjadi lebih mahal, khususnya bagi perusahaan yang sebagian besar bahan bakunya menggunakan produk-produk impor. Peningkatan bahanbahan impor tersebut secara otomatis akan meningkatkan biaya produksi dan pada akhirnya terindikasi berpengaruh pada penurunan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pula pada pergerakan harga saham perusahaan yang kemudian memacu melemahnya pergerakan indeks harga saham.(Septian,2012)

Ketika kondisi perekonomian sedang mengalami kelesuan serta diperparah dengan tingkat inflasi pada skala yang tinggi, maka tentunya akan sulit untuk mengharapkan gairah di pasar modal menjadi lebih berkembang. Fenomena seperti ini justru akan menjadikan gairah investasi tidak lagi menjadi menarik di mata investor, sehingga membuat para investor mengalihkan dana yang sudah diinvestasikannya dalam bentuk investasi lainnya. Akibatnya hal ini akan memicu menurunnya kinerja perusahaan yang kemudian berdampak pada harga pasar saham. Secara teoritis bahwa investor mau melakukan investasi karena menginginkan keuntungan atau penambahan modalnya tanpa menanggung resiko. Di indonesia, sarana investasi yang dianggap tidak memiliki resiko adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), deposito, tabungan, dan obligasi pemerintah. SBI menjadi pilihan alternatif bagi investor ketika harga saham dinilai turun dan tidak dapat memberikan keuntungan. Dari uraian tersebut penulis tertarik untuk

melakukan penelitian terkait pengaruh Kurs (IDR/USD), Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (BI Rate).

Dari uraian tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait pengaruh Kurs (IDR/USD), Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (BI Rate) terhadap kedua sektor utama yang ada di BEI pada jangka waktu tertentu. Maka dalam penelitian ini penulis mengambil tema “Pengaruh Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga SBI, terhadap return saham pada Sektor property, real estate dan konstruksi bangunan Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, Sektor keuangan, Sektor perdagangan, jasa dan Investasi pada Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 - 2015”.

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah Kurs (IDR/USD) berpengaruh terhadap return saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa?
2. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap return saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa?
3. Apakah Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (BI Rate) berpengaruh terhadap return saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa?
4. Apakah terjadi perbedaan pengaruh yang timbul dari ketiga variabel di antara kedua sektor tersebut?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

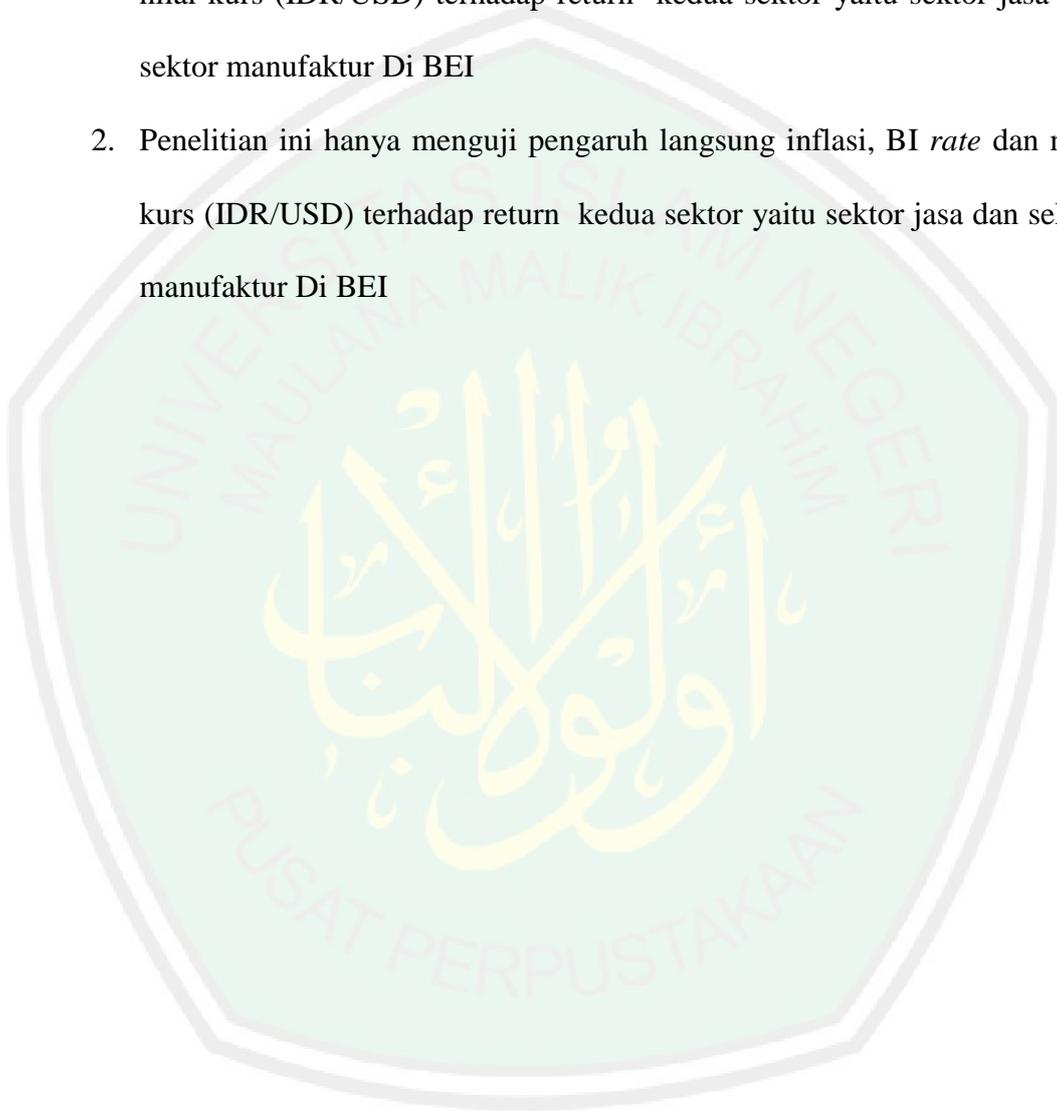
1. Untuk mengetahui pengaruh Kurs (IDR/USD) terhadap *return* saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa
2. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *return* saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa?
3. Untuk mengetahui pengaruh BI *Rate* terhadap *return* saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa

1.4 Manfaat Penelitian

1. Memberikan gambaran kepada investor dan pembaca tentang seberapa besar pengaruh Kurs (IDR/USD) terhadap terhadap *return* saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa
2. Memberikan gambaran kepada investor dan pembaca tentang seberapa besar pengaruh Inflasi terhadap *return* saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa
3. Memberikan gambaran kepada investor dan pembaca tentang seberapa besar pengaruh Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap *return* saham pada Sektor manufaktur dan sektor jasa

1.5 Batasan penelitian

1. Penelitian ini hanya menguji seberapa besar pengaruh inflasi, sbi rate dan nilai kurs (IDR/USD) terhadap return kedua sektor yaitu sektor jasa dan sektor manufaktur Di BEI
2. Penelitian ini hanya menguji pengaruh langsung inflasi, BI *rate* dan nilai kurs (IDR/USD) terhadap return kedua sektor yaitu sektor jasa dan sektor manufaktur Di BEI



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh Kurs, Inflasi, Suku, dan Suku Bunga SBI terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah beberapa penelitian yang relevan.

Rayun Sekar Meta (2006) meneliti tentang Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti Dan Manufaktur pada periode 2000 – 2005). Menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dengan alpha (α) 0.05 bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham properti namun berpengaruh signifikan positif terhadap return saham manufaktur. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham properti namun berpengaruh negatif terhadap return saham manufaktur. Sedangkan kurs Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham properti dan manufaktur. Hasil uji chow test menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh antara inflasi, tingkat suku bunga dan kurs Rupiah/US Dollar terhadap return saham properti dan manufaktur.

Ratna Prihartini (2009) meneliti tentang pengaruh inflasi, nilai tukar, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham industri real estate and property yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2003 – 2006. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan Return On Asset (ROA) dan

Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada industri real estate and property.

Livia Halim (2013) yang meneliti pengaruh variabel-variabel makro ekonomi terhadap return saham kapitalisasi besar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan BI rate tidak berpengaruh terhadap return saham kapitalisasi besar. Jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham kapitalisasi besar. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel makro ekonomi.

Akbar Faoriko (2013) dalam penelitiannya ingin mengetahui Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham perusahaan Manufaktur di BEI selama periode 2008-2010. Pengaruh nilai Suku Bunga terhadap Return Saham perusahaan Manufaktur di BEI selama periode 2008-2010. Pengaruh perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham perusahaan Manufaktur di BEI selama periode 2008-2010. Pengaruh secara simultan antara Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham perusahaan Manufaktur di BEI selama periode 2008-2010, menyimpulkan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010, .Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

Hajad Rohman Qodri (2015) dengan penelitiannya yang menganalisa tentang pengaruh inflasi, kurs rupiah terhadap dolar, dan bi rate, terhadap indeks saham syariah jakarta islamic index(jii) di bursa efek indonesia dengan periode

pengamatan 2010-2015 dari hasil penelitiannya diketahui bahwa variabel inflasi, kurs rupiah terhadap dolar dan BI rate berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel indeks saham syariah JII. Dapat dilihat dari hasil olah data yang diperoleh nilai F sebesar 41,484 dengan signikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sedangkan secara parsial hanya variabel inflasi yang tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah JII.



2.1.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1**Mapping Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul/topic	Variabel	Jenis penelitian	Hasil
1.	Rayun Sekar Meta (2006)	Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 2000 - 2005)	Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar	Kuantitatif, linier berganda dan uji chow test.	secara parsial dengan alpha (α) 0.05 bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham properti namun berpengaruh signifikan positif terhadap return saham manufaktur. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham properti namun berpengaruh negatif terhadap return saham manufaktur. Sedangkan kurs Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham properti dan manufaktur. Hasil uji chow test menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh antara inflasi, tingkat suku bunga dan kurs Rupiah/US Dollar terhadap return saham properti dan manufaktur.
2.	Ratna Prihartini (2009)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Roa, Der Dan Cr Terhadap	Inflasi, Nilai Tukar, Roa, Der Dan Cr	Kuantitatif, analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)

		Return Saham (Studi Kasus Saham Industri <i>Real Estate And Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2003 – 2006)			berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada industri real estate and property. Hasil penelitian ini diharapkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Current Ratio</i> (CR) dapat dijadikan pedoman, baik oleh pihak manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan, maupun oleh para investor dalam menentukan strategi investasi.
3.	Akbar Faoriko (2013)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia	tingkat inflasi, tingkat suku bunga, kurs, dan PDB.	Kuantitatif, analisis regresi berganda	1. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010, hal ini ditunjukkan oleh distribusi t hitung sebesar $-8,313 > t$ tabel 1,9656 dengan taraf signifikansi 5% dan nilai signifikansi (0,000) lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05).

					<p>2. Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010, hal ini ditunjukkan oleh distribusi t hitung sebesar $-8,163 > t$ tabel 1,9656 dengan taraf signifikansi 5% dan nilai signifikansi (0,000) lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05).</p> <p>3. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010,</p>
4.	Livia Halim (2013)	Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia	BI rate, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar,	Kuantitatif, regresi linier berganda	variabel inflasi dan BI rate tidak berpengaruh terhadap return saham kapitalisasi besar. Jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham kapitalisasi besar.
5.	Hajad Rohman Qodri (2015)	“Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Dolar, Dan Bi Rate, Terhadap Indeks Saham Syariah	inflasi, kurs rupiah terhadap dolar, dan bi rate	Kuantitatif, regresi linier berganda	variabel inflasi, kurs rupiah terhadap dolar dan BI rate berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel indeks

		<p><i>Jakarta Islamic Index(Jii) Di Bursa Efek Indonesia Dengan (Periode Pengamatan 2010-2015)”</i></p>		<p>saham syariah JII. Dapat dilihat dari hasil olah data yang diperoleh nilai F sebesar 41,484 dengan signikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sedangkan secara parsial hanya variabel inflasi yang tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah JII.</p>
--	--	---	--	---

Sumber : data diolah



2.1.2 Tabel Persamaan dan Perbedaan

Table 2.2**Persamaan dan perbedaan penelitian**

No	Peneliti	Judul/topic	Variabel	Jenis penelitian	Perbedaan/Persamaan
1.	Rayun Sekar Meta (2006)	Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 2000 - 2005)	Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar	Kuantitatif, linier berganda dan uji chow test.	<ul style="list-style-type: none"> - Peneliti terdahulu mengamati pengaruhnya pada saham property dan manufaktur - Tidak melakukan uji beda pada kedua kelompok saham tersebut - Perbedaan tahun penelitian
2.	Ratna Prihartini (2009)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Roa, Der Dan Cr Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri <i>Real Estate And Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2003 – 2006)	Inflasi, Nilai Tukar, Roa, Der Dan Cr	Kuantitatif, analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu hanya menguji pengaruh terhadap return saham Industri Real Estate and Property - Perbedaan pada tahun penelitian\ - Peneliti tidak menggunakan variabel Roa, Der Dan Cr - Peneliti menambahkan variabel SBI rate

3.	Akbar Faoriko (2013)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia	tingkat inflasi, tingkat suku bunga, kurs	Kuantitatif, analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu hanya menguji pengaruh terhadap return saham manufaktur - Perbedaan tahun penelitian - Penelitian ini sama- sama memakai variabel makroekonomi yaitu infasi, dan nilai tukar - Tingkat suku bunga yang digunakan bukanlah SBI rate
4.	Livia Halim (2013)	Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia	BI rate, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar,	Kuantitatif, regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Peneliti terdahulu menambahkan JUB sebagai variabel dependent - Pembaruan pada than peelitian - Memakai kapitalisasi besar di BEI
5.	Hajad Rohman Qodri (2015)	“Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Dolar, Dan Bi Rate, Terhadap Indeks Saham Syariah Jakarta Islamic Index(Jii) Di Bursa Efek Indonesia Dengan (Periode Pengamatan 2010-2015)”	inflasi, kurs rupiah terhadap dolar, dan bi rate	Kuantitatif, regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Peneliti terdahulu meneliti pengaruhnya dengan kelompok saham syariah JII. - Pembaruan tahun penelitian.

Sumber : data diolah

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Investasi

2.2.1.1 Definisi Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam *Webster's New Collegiate Dictionary*, kata *invest* didefinisikan sebagai *to make use of for future benefits or advantages and to commit (money) in order to earn a financial return*. Selanjutnya kata *investment* diartikan sebagai *the outlay of money use for income or profit*. Dalam kamus istilah Pasar Modal dan Keuangan, kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Dan dalam Kamus Lengkap Ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentukbentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan. Sedangkan pendapat lainnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Jadi, pada dasarnya sama yaitu penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Selain itu, investasi berarti mengorbankan dollar sekarang untuk dollar pada masa depan. Ini berarti adalah penanaman modal saat ini untuk diperoleh manfaatnya di masa depan. (Huda, 2008)

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*,

Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada real asset dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya

Sedangkan tujuan investasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Dalam konteks perekonomian, menurut Tandelilin (2001) ada beberapa motif seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Kebutuhan untuk mendapatkan hidup yang layak merupakan keinginan setiap manusia, sehingga upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut di masa depan selalu akan dilakukan.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi, yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi, hal demikian karena variabel inflasi dapat mengoreksi seluruh pendapatan yang ada. Investasi dalam sebuah bisnis tertentu dapat dikategorikan sebagai langkah mitigasi yang efektif.
- c. Sebagai usaha untuk menghemat pajak. Di beberapa negara belahan dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada usaha tertentu.

2.2.1.2 Investasi dalam Perspektif Islam

Investasi merupakan salah satu ajaran dalam konsep islam yang memenuhi proses tadrij dan trichotomy pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual

karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (١٨)

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”. Lafal *ل غ د ق د ه ت ه ل ح ن ظ ر و* ditafsirkan dengan: “hitung dan introspeksilah diri kalian sebelum diintrospeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (invest) untuk diri kalian dari amal shaleh (after here investment) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri didepan Allah SWT”. Demikian Allah SWT. memerintahkan kepada seluruh hambaNya yang beriman untuk melakukan investasi akhirat dengan melakukan amal saleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan.

Dalam kitab Zubdatu Tafsir karya AL-Asyqar lafal *غدا ج ك س ب ذ ا ه* ditafsirkan dengan *أَوْ دُنَا ك س ب ه ن* yang dalam Bahasa Indonesia diterjemahkan “dari usaha untuk bekal akhirat ataupun usaha untuk bekal dunia”.

2.2.2 Pasar Modal

2.2.2.1 Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar dimana diperjualbelikan dana-dana panjang seperti saham, obligasi dan surat-surat berharga lain yang berjangka waktu lebih dari satu tahun. Sedang Bursa Efek adalah tempat (konkrit) dimana bertemu pihak yang menawarkan dan pihak yang memerlukan dana jangka panjang dan dimana diperdagangkan efek-efek. Efek adalah surat bukti hutang jangka panjang (obligasi), surat tanda penyertaan modal (saham), sekuritas kredit, dan surat-surat berharga lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun) seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), waran (*warrant*), *right*, reksa dana (*mutual fund*), dan berbagai instrumen derivatif seperti opsi (*option*), kontrak berjangka (*futures*), dan lain-lain. Semenjak Januari 1991 penyelenggaraan bursa efek diserahkan kepada pihak swasta. Demikian pula Lembaga Kliring Penyelesaian dan Penyimpanan, suatu lembaga yang bertanggung jawab atas kliring, penyelesaian transaksi yang terjadi di Bursa Efek, serta penyimpanan efek dalam penitipan untuk pihak lain. Pembinaan dan pengawasan pasar modal termasuk tugas dan wewenang Menteri Keuangan, untuk melakukan pengendalian pasar modal sesuai dengan kebijaksanaan yang digariskan oleh pemerintah dibentuk Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) yang langsung bertanggungjawab kepada Menteri. Sejak 2 Januari 1991 seluruh kegiatan pasar modal diatur berdasarkan Keputusan Presiden

RI No. 53/1990 dan Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK. 013/1990.

Beberapa garis besar aturan permainan dicantumkan dibawah ini.

Para pelaku pasar modal :

Emiten = pihak yang (bermaksud atau telah) melakukan emisi efek untuk dijual atau diperdagangkan.

Perusahaan Efek = perusahaan yang telah memperoleh izin usaha BAPEPAM untuk menjalankan satu atau beberapa kegiatan sebagai :

- Penjamin Emisi Efek
- Perantara Pedagang Efek
- Manajer Investasi, atau
- Penasehat Investasi.

Perusahaan Publik = perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh lebih dari 100 orang pemegang saham dan mempunyai modal disetor sekurang – kurangnya Rp 2 miliar wajib didaftarkan pada Bapepam dan disebut perusahaan publik.

Reksa Dana (*Investment Fund*) = emiten yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali atau perdagangan efek. (Kegiatan ini sampai kini dilaksanakan oleh PT Danareksa

2.2.2.2 Pasar Modal Syariah

Sampai tahun 1970, sebagian masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah Bursa Efek dunia telah di susun indeks yang secara

khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Dewan Syariah Nasional, MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penetapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal.¹⁵ Firman Allah SWT dalam surat an Nisa“ ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. “*

Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Pasar Modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga untuk jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.

2.2.2.3 Peran Pasar Modal dalam Ekonomi Islam

Pasar modal dalam menentukan waktu perdagangan dan harga dibawah harga saham maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal akan menghilangkan spekulasi dan menstabilkan pasar modal. Hal ini diperkirakan akan menghapuskan pasar gelap dan dalam ekonomi rendah cenderung akan meningkatkan harga saham diatas harga maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal.¹⁶

1. Pertimbangan *Equity*

Kestabilan harga saham tidak diperlukan karena adanya desakan kewajaran kepada pembeli maupun penjual. Tidaklah mungkin untuk menilai dengan menuntut pemegang saham untuk menjual sahamnya di bawah atau sama dengan harga saham maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal, dan menuntut hanya menjual di periode tertentu, bukan setiap saat. Faktor utama yang menentukan harga saham adalah permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diharapkan, kemampuan menjual saham, *disclosure* terhadap informasi-informasi perusahaan dan issue-issue yang dengan tujuan tertentu sengaja disebarakan.

2. Faktor Ketidakstabilan Pasar Modal dalam Harga Saham

Hal penting yang diperlukan adalah berfikir rasional dan menghapuskan ketidaktentuan pergerakan harga saham, dengan cara:

- a) Larangan terhadap spekulasi
- b) *Margin Purchases*
- c) Malpraktik dalam pasar modal.

3. Penghapusan Spekulasi dan Margin Pembelian

Mengembalikan fungsi pasar modal yang sesungguhnya hanya mungkin terjadi melalui beberapa reformasi. Beberapa hal penting mengenai penghapusan penjualan surat berharga adalah penjual tidak memiliki saham pada saat penjualan dan pembebanan 100% perlembar saham yang menyiratkan bahwa pembeli hanya dapat membeli secara tunai. Satu-satunya kerugian dari langkah di atas adalah akan mengurangi volume perdagangan surat berharga jangka pendek pada pasar modal.

4. Posisi Fiqh

Semua kebijakan yang telah disebutkan (penghapusan spekulasi dalam pasar modal dan pembelian saham tunai) telah disarankan karena hal tersebut akan memberikan daya tarik yang lebih besar kepada masyarakat dan tetap menjaga fungsi pasar modal, di mana sangat penting untuk menjaga efisiensi dalam ekonomi Islam. Aturan yang sama dapat diturunkan dari Syariah Islam yang berbasis pada nusus (undang-undang tertulis) bahwa public interest memerankan peran penting dalam diskusi tentang fikih.¹⁸

Menurut mujma'al fiqh, pembelian forward dan penjualan saham dan pasar komoditi tidak diperbolehkan, karena melibatkan penjualan di mana penjual tersebut tidak memiliki benda yang diperjualbelikan, dan Islam melarang perdagangan seperti itu. Dalam syariah pembeli juga harus melakukan pembayaran secara penuh ketika dalam pembelian forward pembeli hanya melakukan pembayaran margin.

5. Penghapusan Riba

Penghapusan riba dan penjualan spekulatif dapat membantu dalam pembentukan perilaku harga saham dan melindungi investor. Termasuk juga adanya tuntutan untuk memberikan pengungkapan secara menyeluruh tentang seluruh informasi.

2.2.3 Saham

2.2.3.1 Definisi Saham

Saham (stock atau share) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas deviden yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi, saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti saham biasa. Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas

pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa.

2.2.3.2 Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, barang produksi yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah islam atau yang lebih dikenal dengan syariah compliant. Terdapat beberapa pendekatan untuk menyeleksi suatu saham apakah bisa dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak, yaitu:

1. Pendekatan jual beli. Dalam pendekatan ini diasumsikan saham adalah asset dan dalam jual beli ada pertukaran asset ini, dengan uang. Juga bisa dikategorikan sebagai sebuah kerja sama yang memakai prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*).
2. Pendekatan aktivitas keuangan atau produksi. Dengan menggunakan pendekatan produksi ini, sebuah saham bisa diklaim sebagai saham yang halal ketika produksi dari barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan

bebas dari elementelement yang haram yang secara explicit disebut di dalam Al-Qur'an seperti riba, judi, minuman yang memabukkan, zina, babi dan semua turunan-turunannya.

3. Pendekatan pendapatan. Metode ini lebih melihat pada pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Ketika ada pendapatan yang diperoleh dari bunga (interest) maka secara umum kita bisa mengatakan bahwa saham perusahaan tersebut tidak syariah karena masih ada unsur riba di sana. Oleh karena itu seluruh pendapatan yang didapat oleh perusahaan harus terhindar dan bebas dari bunga atau interest.
4. Pendekatan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dengan melihat ratio hutang terhadap modal atau yang lebih dikenal dengan *debt to equity ratio*. Dengan melihat ratio ini maka diketahui jumlah hutang yang digunakan untuk modal atas perusahaan ini. Semakin besar ratio ini semakin besar ketergantungan modal terhadap hutang. Akan tetapi untuk saat ini bagi perusahaan agak sulit untuk membuat ratio ini nol, atau sama sekali tidak ada hutang atas modal. Oleh karena itu ada toleransi-toleransi atau batasan seberapa besar "*Debt to Equity Ratio*" ini. Dan masing-masing indeks syariah di dunia berbeda dalam penetapan hal ini. Namun secara keseluruhan kurang dari 45% bisa diklaim sebagai perusahaan yang memiliki saham syariah.²³

2.2.4 Analisis Investasi

Ada dua pendekatan analisis yang digunakan oleh para investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam pasar modal, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

2.2.4.1 Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah analisis dengan menggunakan informasi grafik harga dan volume perdagangan saham historis. Data masa lalu adalah objek pembahasan utama dalam analisis teknikal. Analisis ini menganggap data masa lalu adalah cerminan harapan, emosi dan konsensus pasar. Dengan mempelajari perilaku investor melalui grafik harga historis, diharapkan pengguna analisis ini bisa menentukan pergerakan harga saham di masa mendatang atau setidaknya bisa menentukan kapan harus membeli atau menjualnya. Analisis ini didesain untuk menganalisis suatu investasi jangka pendek dengan membantu memberikan sinyal transaksi. Dengan kata lain, analisis teknikal digunakan untuk menganalisis kapan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham. Motto dasar yang digunakan dalam analisis ini adalah “*buy low sell high*” atau “*buy high sell higher*”. Return yang diperoleh dari tipe investor seperti ini adalah capital gain, yaitu selisih dari harga jual dan harga beli

2.2.4.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis informasi dengan menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha. Data fundamental adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya.²⁴ Sedangkan data faktor eksternal adalah kebijakan pemerintah, tingkat bunga, inflasi, dan sejenisnya. Analisis fundamental menghasilkan analisis dengan kesimpulan apakah perusahaan tersebut sahamnya layak dibeli atau tidak. Analisis fundamental cocok digunakan untuk investasi jangka panjang dan untuk menilai kekayaan suatu emiten.

2.2.5 Kurs (IDR/USD)

Perdagangan luar negeri melibatkan penggunaan berbagai mata uang nasional. Nilai tukar valuta asing (kurs) adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan.

Nilai tukar (*exchange rate*) adalah perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Setiap negara mempunyai mata uang masing-masing, bank adalah pusat pasar valuta asing berperan sebagai agen yang mempertemukan pembeli dan penjual valuta asing. Sifat kurs valuta asing tergantung dari sifat pasar. Bila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas dipasar, maka kurs valas berubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran. Menurut Mankiw (2003) kurs (*exchange rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.

Mankiw membedakan kurs menjadi dua, yaitu kurs nominal (*nominal exchange rate*) dan kurs riil (*real exchange rate*).

- a. Kurs nominal (*nominal exchange rate*) Adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sebagai contoh, jika kurs antara dolar AS dan rupiah indonesia adalah 9000 rupiah per dolar, maka kita bisa menukar 1 dolar untuk 9000 rupiah di pasar uang.
- b. Kurs riil (*real exchange rate*) Adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa

memperdagangkan barang-barang yang diproduksi dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain.

Untuk melihat hubungan antara kurs riil dan kurs nominal, secara umum perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Kurs Riil} = \frac{\text{Kurs Nominal} \times \text{Harga Barang Domestik}}{\text{Harga Barang Luar Negeri}}$$

Tingkat harga dimana kita memperdagangkan barang domestik dengan barang luar negeri tergantung pada harga dalam mata uang lokal dan pada tingkat kurs yang terjadi. Apabila suatu barang ditukar dengan barang lain, didalamnya terdapat perbandingan nilai tukar, nilai tukar itulah sebenarnya semacam harga bagi pertukaran tersebut. Demikian juga pertukaran antar dua mata uang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antar kedua mata uang tersebut. Hubungan antara nilai tukar mata uang asing dengan harga saham dapat dilihat melalui dua pendekatan.

Pendekatan pertama dikenal dengan pendekatan pasar barang (*good market approach*), dimana perubahan pada kurs akan mempengaruhi tingkat kompetitif suatu perusahaan, kemudian akan mempengaruhi pendapatan perusahaan atau struktur cost of fund-nya. Hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan. Pada saat kurs rupiah terdepresiasi, maka biaya bahan baku impor atau produk yang memiliki kaitan dengan produk impor akan mengalami kenaikan. Hal ini menyebabkan biaya produksi meningkat dan laba perusahaan menjadi turun sehingga tingkat dividen yang dapat dibagikan dan return yang ditawarkan akan menurun pula. Penurunan return yang ditawarkan mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut berkurang sehingga harga

saham tersebut turun. Jadi korelasi antara kurs dengan harga saham bersifat positif.

Pendekatan kedua adalah pendekatan keseimbangan portfolio (*portfolio balance approach*) yang menilai sejauh mana harga saham menyebabkan perubahan pada nilai tukar. Kenaikan harga saham di suatu bursa akan menarik capital inflow, akibatnya nilai tukar domestik akan terdepresiasi.

2.2.5.1 Teori Nilai Tukar Islam

Sedangkan teori nilai tukar (kurs) dalam Islam dipakai dua skenario yaitu:

- Skenario 1: terjadi perubahan-perubahan harga di dalam negeri yang mempengaruhi nilai tukar uang (faktor luar negeri dianggap tidak berubah/berpengaruh)
- Skenario 2: terjadi perubahan-perubahan harga di luar negeri (faktor di dalam negeri dianggap tidak berubah/berpengaruh).

Selain dari itu, perlu untuk diingat bahwa kebijakan nilai tukar uang dalam Islam dapat dikatakan menganut sistem “*Managed Floating*”, dimana nilai tukar adalah hasil dari kebijakan-kebijakan pemerintah (bukan merupakan cara atau kebijakan itu sendiri) karena pemerintah tidak mencampuri keseimbangan yang terjadi di pasar kecuali jika terjadi hal-hal yang mengganggu keseimbangan itu sendiri. Jadi bisa dikatakan bahwa suatu nilai tukar yang stabil adalah merupakan hasil dari kebijakan pemerintah yang tepat.

Untuk lebih memudahkan, pembahasan teori nilai tukar uang dalam Islam ini juga akan dicontohkan bahwa mata uang dalam negeri adalah Rupiah (IDR) dan mata uang asing adalah Dollar Singapura (SGD).

1. Perubahan Harga Terjadi di Dalam Negeri Sebab-sebab fluktuasi sebuah mata uang dikelompokkan sebagai berikut :

a. *Natural Exchange Rate Fluctuation* :

- Fluktuasi nilai tukar uang akibat dari perubahan-perubahan yang terjadi pada Permintaan Agregatif (AD): ekspansi AD akan mengakibatkan naiknya tingkat harga (P) secara keseluruhan. Seperti kita ketahui bahwa $P = e P^*$, jika tingkat harga dalam negeri naik sedangkan tingkat harga di luar negeri tetap maka nilai tukar mata uang akan mengalami depresiasi. Sebaliknya, jika AD mengalami kontraksi maka tingkat harga akan mengalami penurunan, yang akan mengakibatkan nilai tukar mengalami apresiasi.
- Fluktuasi nilai tukar uang akibat perubahan-perubahan yang terjadi pada Penawaran Agregatif (AS): jika AS mengalami kontraksi, maka akan berakibat naiknya tingkat harga secara keseluruhan, yang kemudian akan mengakibatkan melemahnya (depresiasi) nilai tukar. Sebaliknya, jika AS mengalami ekspansi, maka akan berakibat pada turunnya tingkat harga secara keseluruhan yang akan mengakibatkan menguatnya (apresiasi) nilai tukar.

b. *Human Error Exchange Rate Fluctuation* :

- *Corruption dan Bad Administration*: korupsi dan administrasi yang buruk akan mengakibatkan naiknya harga akibat terjadinya misallocation of resources serta mark-up yang tinggi yang harus dilakukan oleh produsen untuk menutupi “biayabiaya siluman” dalam proses produksinya. Akibatnya, tingkat harga secara keseluruhan akan mengalami kenaikan. Jika merujuk

pada persamaan $P = e P^*$, maka naiknya tingkat harga akan mengakibatkan terjadinya depresiasi nilai tukar uang.

- *Excessive Tax*: Pajak penjualan yang sangat tinggi yang dikenakan pada barang dan jasa akan meningkatkan harga jual dari barang dan jasa tersebut. Secara agregatif, tingkat harga-harga akan mengalami kenaikan. Jika kita merujuk kembali pada persamaan $P = e P^*$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tingkat pajak yang sangat tinggi akan mengakibatkan pada melemahnya (depresiasi) nilai tukar uang.
- *Excessive Seignorage*: Pencetak full-bodied money atau 100% *reserve money* tidak akan mengakibatkan terjadinya inflasi. Akan tetapi, jika uang yang dicetak selain dari kedua jenis itu maka akan menyebabkan terjadinya kenaikan tingkat harga secara umum. Efek yang akan ditimbulkan oleh pencetakan uang yang berlebihan (melebihi kebutuhan sektor riil) adalah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan atau inflasi. Merujuk kembali pada persamaan paritas daya beli yaitu $P = e P^*$, jika tingkat harga dalam negeri mengalami kenaikan sementara tingkat harga luar negeri tetap maka nilai tukar uang akan mengalami depresiasi,

2. Perubahan Harga Terjadi di Luar Negeri

Pada bagian ini diasumsikan bahwa di dalam negeri tidak terjadi perubahan-perubahan harga yang mengganggu nilai tukar uang. Perubahan harga yang terjadi di luar negeri bisa digolongkan karena dua sebab yaitu :

a. *Non-Engineered/Non-Manipulated Changes*:

Disebut sebagai *Non-Engineered/Non Manipulated Changes* adalah karena perubahan yang terjadi bukan disebabkan oleh manipulasi (yang

dimaksudkan untuk merugikan) yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu. Misalkan, jika Bank Sentral Singapura (BSS) mengurangi jumlah uang SGD yang beredar, hal tersebut akan mengakibatkan IDR terdepresiasi tanpa diduga (direncanakan oleh Bank Indonesia). Oleh karena itu, BI biasanya akan menghilangkan efek ini dengan menjual SGD yang dimilikinya (cadangan devisa), baik dengan cara sterilized intervention maupun dengan cara unsterilized intervention.

Jika BI menambah IDR dengan mencetaknya, maka hal ini disebut unsterilized intervention (intervensi yang tidak steril), sedangkan jika IDR ditambah dengan menjual asset lain disebut dengan sterilized intervention (intervensi steril). Intervensi steril terhadap mata uang asing akan menghilangkan pengaruh penawaran uang dalam negeri, sedangkan intervensi Bank Sentral yang tidak steril tidak menghilangkan pengaruh terhadap penawaran uang dalam negeri. Intervensi yang tidak steril akan mempengaruhi nilai tukar uang melalui dua cara yaitu mengubah permintaan dari SGD sehingga akan mengubah PSG, kedua ia akan mengubah penawaran dari IDR sehingga ia akan mengubah PID dengan arah yang berlawanan. Karena PSG dan PID berubah dengan arah yang berlawanan, maka berdasarkan persamaan $PID = e \cdot PSG$ nilai e akan berubah pula.

Di lain pihak, intervensi steril akan mempengaruhi nilai tukar hanya melalui satu cara yaitu ia akan mengubah permintaan SGD sehingga akan mengubah PSG, tetapi tidak mempengaruhi penawaran IDR, sehingga ia tidak mempengaruhi PID. Namun demikian, karena PSG berubah maka berdasarkan persamaan $P = e \cdot P^*$ maka nilai e (nilai tukar uang) akan berubah pula.

b. *Engineered/Manipulated Changes*:

Disebut sebagai *Engineered/Manipulated Changes* adalah karena perubahan yang terjadi disebabkan oleh manipulasi yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu yang dimaksudkan untuk merugikan pihak lain. Misalnya para fund manager di Singapura melepas IDR yang dimilikinya sehingga terjadi „banjir Rupiah“ yang mengakibatkan nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi secara tiba-tiba atau drastis di luar perkiraan BI. Tindakan para fund manager Singapura menimbun IDR untuk dilepaskan saat tertentu untuk mengambil keuntungan dari fluktuasi nilai tukar IDR merupakan tindakan yang dilarang oleh Islam yaitu Pertama, termasuk dalam kategori ikhtikar (rekayasa penawaran untuk mengambil keuntungan di atas keuntungan normal tanpa adanya rekayasa). Apabila hal ini terjadi, mengambil analogi dari pemikiran ibn Taimiyah, pemerintah seharusnya menetapkan sistem nilai tukar dipagu secara temporer (sementara) untuk mencegah tindakan-tindakan yang merugikan tersebut. Penetapan nilai tukar harus dilakukan oleh Bank Indonesia pada tingkat „original supporting level“ IDR yaitu nilai tukar IDR sebelum terjadinya rekayasa yang membuat fluktuasi IDR tersebut. Kebijakan ini dilakukan sampai serangan *fund managers* tersebut mereda. Kedua, ketika para fund manager Singapura melakukan manipulasi terhadap permintaan IDR, misalkan melalui mekanisme forward transaction yang dikombinasikan dengan margin trading, sehingga seakan-akan permintaan IDR menurun drastis dimana selanjutnya para fund manager itu kemudian mengambil keuntungan dari fluktuasi nilai tukar IDR tersebut. Hal ini pun dilarang dalam Islam yaitu termasuk dalam kategori Ba'i Najasy (rekayasa permintaan untuk mengambil

keuntungan di atas keuntungan normal tanpa adanya rekayasa). Tindakan para *fund manager* di Singapura memanipulasi permintaan IDR melalui forward transactions dan margin tradings melalui bank-bank asing besar yang disertai dengan meluncurkan isu-isu politis (misalnya bila demo anti Amerika Serikat terus berlangsung akan mengakibatkan IDR akan terus melemah) akan mengakibatkan ducking effect yaitu dimana tercipta opini akan melemahnya Rupiah dimasa mendatang. Sama seperti dalam hal mengatasi Ikhtikar, untuk mengatasi Ba'i Najasy ini Bank Indonesia juga harus menetapkan suatu nilai tukar tetap secara temporer pada *original supporting level*-nya sampai aksi-aksi merugikan para *fund managers* tersebut usai.

2.2.5 Inflasi

Inflasi merupakan sebuah fenomena yang dialami oleh sejumlah besar negara-negara di dunia (termasuk negara kita), tetapi fenomena ini kurang begitu difahami oleh orang-orang awam. Definisi berikut disajikan oleh Paul A. Samuelson/William Nordhaus, Inflasi adalah suatu kenaikan dalam tingkat umum harga-harga.

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga –harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga misalnya musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga

semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau “penyakit” ekonomi dan tidak memerlukan kebijaksanaan khusus untuk menanggulangnya.

Perkataan “kecenderungan” dalam definisi inflasi perlu digaris bawahi. Kalau seandainya harga-harga dari sebagian besar barang diatur atau ditentukan oleh pemerintah, maka harga-harga yang dicatat oleh Biro Statistik mungkin tidak menunjukkan kenaikan apapun (karena yang dicatat adalah harga-harga “resmi” pemerintah). Tetapi mungkin dalam realita ada kecenderungan bagi harga-harga untuk terus menaik. Keadaan seperti ini tercermin misalnya dari adanya harga-harga “bebas” atau harga-harga “tidak resmi” yang lebih tinggi dari harga-harga “resmi” dan yang cenderung menaik. Dalam hal ini masalah inflasi sebetulnya ada, tetapi tidak diperkenankan untuk menunjukkan dirinya. Keadaan seperti ini disebut “suppressed inflation” atau “inflasi yang ditutupi”, yang pada suatu waktu akan timbul dan menunjukkan dirinya karena harga-harga resmi makin tidak relevan bagi kenyataan. Macam-macam Inflasi:

Penggolongan pertama didasarkan atas “parah” tidaknya inflasi tersebut.

Disini kita bedakan beberapa macam inflasi :

1. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
2. Inflasi sedang (antara 10 – 30% setahun)
3. Inflasi berat (antara 30 – 100% setahun)
4. Hiperinflasi (di atas 100% setahun)

Penentuan parah tidaknya inflasi tentu saja sangat relatif dan tergantung pada “selera” kita untuk menamakannya. Dan lagi sebetulnya kita tidak bisa menentukan parah tidaknya suatu inflasi hanya dari sudut laju inflasi saja, tanpa mempertimbangkan siapa – siapa yang menanggung beban atau yang memperoleh

keuntungan dari inflasi tersebut. Kalau seandainya laju inflasi adalah 20% dan semuanya berasal dari kenaikan dari barang – barang yang dibeli oleh golongan yang berpenghasilan rendah, maka seharusnya kita namakannya inflasi yang parah.

Penggolongan yang kedua adalah atas dasar sebab musabab awal dari inflasi. Atas dasar ini kita bedakan dua macam inflasi :

1. inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut demand inflation.
2. Inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi. Ini disebut cost inflation.

Ada 3 teori utama mengenai inflasi ; Teori Kuantitas, Teori Keynes dan Teori Strukturalis.

Teori Kuantitas mengenai inflasi mengatakan bahwa penyebab utama dari inflasi adalah pertambahan jumlah uang beredar dan “psikologi” masyarakat mengenai kenaikan harga – harga dimasa mendatang. Tambahan jumlah uang beredar sebesar $x\%$ bila menumbuhkan inflasi kurang dari $x\%$, sama dengan $x\%$ atau lebih besar dari $x\%$, tergantung kepada apakah masyarakat tidak mengharapkan harga naik lagi, akan naik tetapi tidak lebih buruk daripada sekarang atau masa – masa lampau, atau akan naik lebih cepat dari sekarang atau masa – masa lampau.

Teori Keynes mengatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan ekonomisnya. Teori ini menyoroti bagaimana perebutan rezeki antara golongan-golongan masyarakat bisa menimbulkan permintaan agregat yang lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia (yaitu, apabila

timbul “inflationary gap”). Selama inflationary gap tetap ada, selama itu pula proses inflasi berkelanjutan. Teori ini menarik karena: (a) menyoroti peranan sistem distribusi pendapatan dalam proses inflasi, (b) menyoroti hubungan antara inflasi dan faktor – faktor non ekonomis.

Teori Strukturalis adalah teori inflasi “jangka panjang” karena menyoroti sebab – sebab inflasi yang berasal dari kekakuan struktur ekonomi, khususnya; ketegaran suplai bahan makanan dan bahan – bahan ekspor. Karena sebab – sebab “struktural” pertambahan produksi barang – barang ini terlalu lama dibanding dengan pertumbuhan kebutuhannya, sehingga menaikkan harga bahan makanan dan kelangkaan devisa. Akibat selanjutnya, adalah kenaikan harga – harga lain, sehingga terjadi inflasi. Inflasi semacam ini tidak bisa diobati hanya dengan misalnya, mengurangi jumlah uang beredar, tetapi harus diobati dengan pembangunan sektor bahan makanan dan ekspor.

2.2.5.1 Teori Inflasi Islam

Sedangkan inflasi menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena:35

1. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit penghitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan akibat dari beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah mengakibatkan terjadinya inflasi kembali, atau dengan kata lain self feeding inflation.
2. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya Marginal Propensity to Save).

3. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah (naiknya *Marginal Propensity to Consume*).
4. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang nonproduktif yaitu penumpukan kekayaan (*hoarding*) seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya.

Selain itu, inflasi juga mengakibatkan masalahmasalah yang berhubungan dengan akuntansi seperti:

1. Apakah penilaian terhadap aset tetap dan aset lancar dilakukan dengan metode biaya historis atau metode biaya aktual?
2. Pemeliharaan modal riil dengan melakukan isolasi keuntungan inflasioner.
3. Inflasi mengakibatkan dibutuhkannya koreksi dan rekonsiliasi operasi (index) untuk mendapatkan kebutuhan perbandingan waktu dan tempat.

Ekonom Islam Taqiuddin Ahmad ibn alMaqrizi (1364M - 1441M), yang merupakan salah satu murid dari Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu Natural Inflation dan Human Error Inflation.

1. Natural Inflation

Sesuai dengan namanya, inflasi jenis ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah, dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegah). Ibn al-Maqrizi mengatakan bahwa inflasi ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh turunnya Penawaran Agregatif (AS) atau naiknya Permintaan Agregatif (AD).

Jika memakai perangkat analisis konvensional yaitu persamaan identitas:

$$MV = PT = Y$$

Di mana : M = jumlah uang beredar

: V = kecepatan peredaran uang

: P = tingkat harga

: T = jumlah barang dan jasa (kadang dipakai juga notasi Q)

: Y = tingkat pendapatan nasional (GDP)

Maka Natural inflation dapat diartikan sebagai:

- a. Gangguan terhadap jumlah barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu perekonomian (T). Misalnya $T \downarrow$ sedangkan M dan V tetap, maka konsekuensinya $P \uparrow$.
- b. Naiknya daya beli masyarakat secara riil. Misalnya, nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor, sehingga secara netto terjadi impor uang yang mengakibatkan $M \uparrow$ sehingga jika V dan T tetap maka $P \uparrow$.
- b. Naiknya daya beli masyarakat secara riil. Misalnya, nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor, sehingga secara netto terjadi impor uang yang mengakibatkan $M \uparrow$ sehingga jika V dan T tetap maka $P \uparrow$.
- c. Lebih lanjut, jika dianalisis dengan persamaan:

$$AD = AS \text{ dan: } AS = Y$$

$$AD = C + I + G + (X - M)$$

Dimana : Y = pendapatan nasional

C = konsumsi

I = investasi

G = pengeluaran pemerintah (X-M) = net

export

$$\text{Maka : } Y = C + I + G + (X - M)$$

Maka Natural inflation dapat dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi dua golongan yaitu sebagai berikut:

- a. Akibat uang yang masuk dari luar negeri terlalu banyak, dimana ekspor meningkat ($X \uparrow$) sedangkan impor menurun ($M \downarrow$) sehingga net export nilainya sangat besar, maka mengakibatkan naiknya Permintaan Agregatif ($AD \uparrow$). Hal ini pernah terjadi pada masa Umar ibn Khatab r.a. Pada masa itu kafilah pedagang yang menjual barangnya di luar negeri membeli barang-barang dari nilainya daripada nilai barang-barang yang mereka jual (positive net export). Adanya positive net export akan menjadikan keuntungan, keuntungan yang berupa kelebihan uang tersebut akan dibawa masuk ke Madinah sehingga pendapatan dan daya beli masyarakat akan naik ($AD \uparrow$). Naiknya Permintaan Agregatif ($AD \uparrow$) akan mengakibatkan naiknya tingkat harga ($P \uparrow$) secara keseluruhan. Untuk mengatasi keadaan ini Umar ibn Khatab melarang penduduk Madinah untuk membeli barang-barang atau komoditi selama 2 hari berturut-turut, akibatnya terjadi penurunan permintaan agregatif ($AD \downarrow$) dan tingkat harga kembali normal.
- b. Akibat dari turunnya tingkat produksi ($AS \downarrow$) karena terjadinya paceklik, perang ataupun embargo dan boycott. Hal ini pernah terjadi pula semasa pemerintahan Umar ibn Kahatab yaitu pada saat terjadi paceklik yang mengakibatkan kelangkaan gandum yang kemudian mengakibatkan naiknya tingkat harga-harga ($P \uparrow$). Untuk mengatasi permasalahan ini Umar ibn Khatab melakukan impor gandum dari Fustat-Mesir sehingga luar negeri lebih sedikit Penawaran Agregatif (AS) barang di pasar kembali naik ($AS \uparrow$) yang kemudian berakibat pada turunnya tingkat harga-harga ($P \downarrow$).³⁷

2. Human Error Inflation

Selain dari penyebab-penyebab yang dimaksud pada *Natural Inflation*, maka inflasi-inflasi yang disebabkan oleh hal-hal lainnya dapat digolongkan sebagai *Human Error Inflation* atau *False Inflation*. Human Error Inflation dikatakan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri (sesuai dengan QS AlRum 30:41).

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي
عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ (٤١)

Artinya: “Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).”

Human Error Inflation dapat dikelompokkan menurut penyebab-penyebabnya sebagai berikut:

1. Korupsi dan administrasi yang buruk (*Corruption and Bad Administration*);

Jika kita merujuk pada persamaan $MV = PT$, maka korupsi akan mengganggu tingkat harga ($P \uparrow$) karena para produsen akan menaikkan harga jual produksinya untuk menutupi biaya-biaya yang telah mereka keluarkan. Harga yang terjadi terdistorsi oleh komponen yang seharusnya tidak ada sehingga akan mengakibatkan ekonomi biaya tinggi (*high cost economy*). Pada akhirnya, akan terjadi inefisiensi alokasi sumber daya yang akan merugikan masyarakat secara keseluruhan. Jika merujuk pada persamaan AS-AD maka akan terlihat bahwa korupsi dan administrasi pemerintahan yang buruk akan menyebabkan kontraksi pada kurva Penawaran Agregatif ($AS \downarrow$).

2. Pajak yang berlebihan (*Excessive Tax*); Efek yang ditimbulkan oleh pajak yang berlebihan pada perekonomian hampir sama dengan efek yang ditimbulkan oleh korupsi dan administrasi yang buruk yaitu kontraksi pada kurva Penawaran Agregatif ($AS\downarrow$). Namun, jika dilihat lebih jauh, *excessive tax* tersebut mengakibatkan apa yang dinamakan oleh para ekonom dengan *efficiency loss* atau *dead weight loss*.

3. Pencetakan uang berlebihan (*Excessive Seignorage*).

Seignorage arti tradisionalnya adalah keuntungan dari pencetakan koin yang didapat oleh percetakannya di mana biasanya percetakan tersebut dimiliki oleh pihak penguasa atau kerajaan. Tindakan seignorage ini juga salah satu penyebab inflasi, menurut Milton Friedman, seorang ekonom monetarist terkemuka, dikatakannya dengan: "*inflation is always and everywhere a monetary phenomenon*". Para otoritas moneter di negaranegara Barat umumnya meyakini bahwa pencetakan uang akan menghasilkan keuntungan bagi pemerintah (*inflation tax*).

Di lain pihak, ekonom Islam Ibn alMaqrizi berpendapat bahwa pencetakan uang yang berlebihan jelas-jelas akan mengakibatkan naiknya tingkat harga ($P\uparrow$) secara keseluruhan (inflasi). Ibn al-Maqrizi berpendapat bahwa uang sebaiknya dicetak hanya pada tingkat minimal yang dibutuhkan untuk bertransaksi (jual-beli) dan dalam pecahan yang mempunyai nilai nominal kecil (supaya tidak ditumpuk atau hoarding).

2.2.6 Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yaitu dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3

bulan) dengan sistem diskonto/bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Sejak awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme "BI Rate" (Suku Bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan.

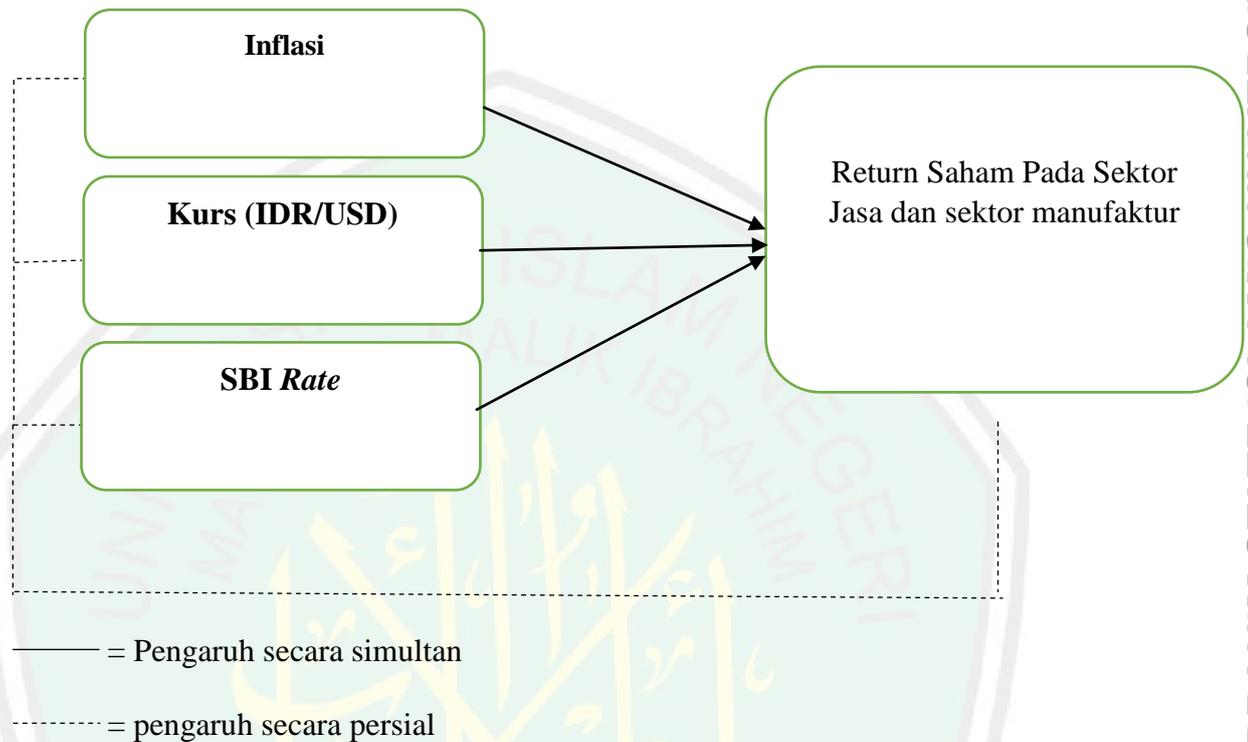
Dalam penelitian ini, suku bunga SBI yang digunakan adalah dalam periode bulanan. Oleh karena itu, data suku bunga SBI yang diperoleh dalam periode harian akan diubah menjadi periode bulanan dengan rumus sebagai berikut:

Metode perhitungan suku bunga SBI yaitu:

“Rata-rata suku bunga SBI = Jumlah suku bunga periode harian selama 1 bulan dibagi dengan jumlah periode waktu selama 1 bulan.”

Suku bunga dianggap sebagai sebuah faktor penting yang mendeterminasi tingkat investasi. Suatu suku bunga meningkat, maka tingkat investasi dapat diekspektasi akan menurun, karena kurang begitu menguntungkan lagi untuk melakukan investasi. Begitu pula halnya, apabila kredit makin sulit dicapai, situasi mana biasanya menyertai suku bunga yang lebih tinggi, maka investasi cenderung menyusut. Hal sebaliknya berlaku, apabila suku bunga menurun atau kredit menjadi lebih mudah dicapai.

2.3 Kerangka Konsep



2.4 Hipotesis

Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu yang diuraikan di sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H 1 = Kurs (IDR/USD) berpengaruh terhadap return saham pada Sektor jasa dan sektor manufaktur. Seperti penelitian Bambang Sudarsono (2016) dimana nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham hanya saja pada penelitiannya dilakukan pada perusahaan real estate dan peoperty.

H 2 = Inflasi berpengaruh terhadap return saham pada Sektor jasa dan sektor manufaktur. Seperti hasil dari penelitian Livia Halim (2013) dimana inflasi tidak

berpengaruh signifikan terhadap return saham properti namun berpengaruh signifikan positif terhadap return saham manufaktur

H 3 = Suku Bunga SBI (BI Rate) berpengaruh terhadap return saham pada Sektor jasa dan sektor manufaktur. Sama halnya dengan penelitian Ratna Prihartini (2009) dimana suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian kuantitatif deskriptif adalah penelitian yang menggunakan data berupa angka-angka dan dapat dihitung secara statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data dengan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2007:207). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari tiga variabel yaitu inflasi, tingkat suku bunga dan pendapatan terhadap Return Saham Pada Sektor *Property, Real Estate* Dan Kontruksi Bangunan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, Sektor keuangan, Sektor perdagangan, jasa dan Investasi.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan melihat data pada situs internet resmi milik bank indonesia untuk informasi SBI rate, tingkat inflasi dan nilai kurs (IDR/USD) dankantor BEI Universitas Brawijaya untuk informasi data-data perusahaan yang listing di BEI sektor manufaktur dan sektor jasa. Lokasi tersebut dipilih oleh peneliti dikarenakan variabel penelitian sudah tercakup info-info yang dibutuhkan.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk

dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2014:115).

Populasi pada penelitian adalah seluruh saham yang ada pada Sektor jasa dan sektor manufaktur. Sedangkan sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang listing di sektor tersebut. Adapun syarat yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan telah listing di BEI dari tahun 2012 – 2015
2. Perusahaan melaporkan laporan keuangan tahunan pada BEI selama 2012-2015
3. Perusahaan tidak pernah berpindah sektor atau pernah delisting dari BEI
4. Perusahaan telah melakukan IPO sebelum 01-Januari-2012 dan selalu aktif dalam jangka waktu empat tahun yaitu tahun 2012-2015

Dari kriteria sampel diatas peneliti telah mengemukakan seluruh sampel perusahaan dari kedua sektor yang bisa dijadikan sampel yang nama-nama perusahaannya telah terlampir dengan jumlah sebagai berikut :

No.	Jenis Sektor	Jumlah
1.	Sektor Manufaktur	117 Perusahaan
2.	Sektor Jasa	79 Perusahaan
Total Sampel		196 Perusahaan

Sumber: data diolah

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Semua data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan melalui studi literatur dan pencarian di berbagai situs internet. Periodisasi data penelitian adalah data selama empat tahun yang dimulai dari tanggal 01 Januari 2012 sampai dengan 01 Januari 2015. suku bunga nominal yang digunakan dalam penelitian ini ada suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang berperiode 28 hari (suku bunga diskonto Bank Indonesia dihapus berdasarkan UU RI no. 23/99 tentang Bank Sentral). Inflasi dan data return saham kedua sektor diperoleh dari web www.idx.co.id

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sukaran (2006:60), data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber yang telah ada melalui metode dokumentasi, akses via internet, dan lain-lain. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data inflasi, data SBI rate dan data pergerakan nilai kurs (IDR/USD) serta data return saham di sektor jasa dan manufaktur yang semuanya dimulai dari tahun 2012 sampai dengan 2015.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Menurut Sukandarrumidi (2006:100) metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang ditujukan kepada subjek penelitian. Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan semua data sekunder data inflasi, data SBI rate dan data pergerakan nilai kurs (IDR/USD) serta data return saham di sektor jasa dan manufaktur yang semuanya dimulai dari tahun 2012 sampai dengan 2015

3.7 Definisi Operasional Variabel

Agar penelitian ini dilaksanakan sesuai dengan yang diharapkan, maka perlu dipahami berbagai unsur-unsur yang menjadi dasar dari penelitian ilmiah yang termuat dalam operasionalisasi variabel penelitian. Adapun secara lebih rinci, operasionalisasi variabel penelitian sebagai berikut:

1. Peubah bebas (*independent variable*) Peubah independent menurut Sugiyono (2008:59) adalah peubah yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya peubah dependen (terikat). Peubah bebas dalam penelitian ini adalah:
 - a) Inflasi di Indonesia Inflasi adalah kenaikan harga-harga barang kebutuhan umum yang terjadi secara terus menerus. Inflasi diukur dalam satuan persen (%). Data diambil dari perubahan Indeks Harga Konsumen di Indonesia.
 - b) Suku bunga riil Indonesia Tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI) adalah rata-rata persentase suku bunga SBI yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Data suku bunga yang digunakan diukur dalam satuan persen. Suku bunga yang digunakan adalah SBI (Sertifikat Bank Indonesia) Pemakaian variabel suku bunga riil ini dimaksudkan untuk mengeluarkan pengaruh tingkat inflasi dari suku bunga nominal.
 - c) Kurs atau nilai tukar mata uang (*exchange rate*) merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang lain. Dalam penelitian digunakan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Diukur dalam satuan rupiah (Rp/\$).
2. Peubah terikat (*dependent variable*) Peubah terikat menurut Sugiyono (2008:59) adalah: Peubah yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat. Peubah

terikat dalam penelitian ini adalah return saham sektor jasa dan sektor manufaktur.

3.8 Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda sebagai pengujian pengaruh langsung variabel independent dan metode uji-t atau T-test. Regresi berganda berguna untuk meramalkan pengaruh dua variabel indikator atau lebih terhadap satu variabel kriterium atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (Y) (Santosa dan Ashari, 2005:144). Sedangkan uji-t untuk mengetahui dan atau menguji perbedaan dua kelompok atau lebih. Disini dimaksudkan untuk mengetahui perbedaan pengaruh ketiga variable (X) terhadap (Y₁) dan pengaruh ketiga variable (X) terhadap (Y₂)

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh apakah terdapat pengaruh dari tiga variabel makro ekonomi yaitu inflasi, tingkat suku bunga dan kurs (IDR/USD) return saham sektor jasa dan sektor manufaktur. Formulasi persamaan regresi berganda sendiri adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = a + b_1 + b_2 + b_3$$

$$Y_2 = a + b_1 + b_2 + b_3$$

Dimana:

Y₁ : Return saham sektor jasa

Y₂ : Return saham sektor manufaktur

a : Bilangan Konstanta

$b_{1,2,3}$: Koefisien Regresi
X_1	: inflasi
X_2	: tingkat suku bunga
X_3	: kurs(IDR/USD)

3.8.1 Uji asumsi Klasik

Model regresi linier berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan bebas dari asumsi klasik (Sujianto, 2009:78). Untuk mendapatkan nilai periksa yang tidak bias dan efisien (*best linier unbiased estimator/BLUE*) dari suatu persamaan regresi linier berganda dengan metode kuadrat terkecil (*least square*), perlu dilakukan pengujian dengan jalan memenuhi persyaratan asumsi klasik (Asnawi dkk, 2009:176) meliputi:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data yang dipakai dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Sugiyono, 2007:75).

Selain itu juga uji normalitas dapat dilihat dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnow* (K-S), yaitu jika nilai signifikan dari hasil uji *Kolmogrov-Smirnow* (K-S) > 0,05 maka asumsi normalitasnya terpenuhi (Sulhan, 2011:124)

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk membuktikan atau ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas (independen) yang lainnya (Sudarmanto: 2005,136). Apabila terjadi

korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multiko) pada model regresi tersebut. Deteksi adanya multikolinieritas yaitu besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance. Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah:

- a. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10.
- b. Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah di bawah 0,05. Jika korelasi kuat maka terjadi problem multiko (Santoso, 2000:207)

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005:105).

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya bila signifikan hasil korelasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan

pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka dinamakan problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. (Santoso, 2000:216).

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* (dw). Uji ini menghasilkan nilai dw hitung (d) dan nilai dw tabel (d_l dan d_u). Aturan pengujiannya adalah (Santosa dan Ashari, 2005: 240-241):

- $d < d_l$: terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu ada perbaikan
- $d_l < d < d_u$: ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik
- $d_u < d < 4-d_u$: tidak ada masalah autokorelasi
- $4-d_u < d < 4-d_l$: masalah autokorelasi lemah, yang positif, dimana dengan perbaikan akan lebih baik
- $4-d_l < d$: masalah autokorelasi serius

3.8.2 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya (Santoso, 2004:167). Tingkat ketepatan suatu garis regresi dapat diketahui dari besar kecilnya koefisien determinasi atau koefisien R^2 (*R Square*). Nilai koefisien R^2 dalam analisis regresi dapat digunakan sebagai ukuran untuk menyatakan kecocokan garis regresi yang diperoleh. Semakin besar nilai R^2 (*R Square*) maka semakin kuat kemampuan model regresi yang diperoleh untuk menrangkan kondisi yang sebenarnya. Apabila ingin melihat pengaruh penambahan suatu

perubah ke dalam suatu persamaan regresi, maka lebih baik dilihat pengaruhnya terhadap *Adjusted R Square* daripada hanya *R Square* (Sudarmanto, 2005: 206-207)

3.8.3 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji bisa atau tidaknya model regresi tersebut digunakan dan untuk menguji kebenaran hipotesis yang dilakukan, maka diperlukan pengujian statistik, yaitu:

a. Uji Regresi Berganda

Analisis regresi adalah analisis tentang bentuk hubungan linier antara variabel dependen (respon) dengan variabel independen (prediktor). Dalam analisa regresi akan dikembangkan sebuah *estimating equation* (persamaan regresi) yaitu suatu formula matematika yang mencari nilai variabel dependen dari nilai variabel independen yang diketahui. Analisis regresi digunakan terutama untuk tujuan peramalan, dimana dalam model tersebut ada sebuah variabel *dependent* (tergantung) dan variabel *independent* (bebas).

b. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan pada dasarnya menunjukkan apakah variabel independen atau bebas (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (return saham). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05. Langkah-langkah yang harus dilakukan dengan uji-F yaitu dengan pengujian yaitu:

- 1) $H_0 : b_1 + b_2 + b_3 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (return saham).
- 2) $H_0 : b_1 + b_2 + b_3 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (return saham).

Pada uji ini dilakukan uji satu sisi dengan tingkat signifikansi sebesar 5% untuk mendapatkan nilai F tabel, sedangkan untuk menarik kesimpulan dari persamaan yang didapat digunakan pedoman sebagai berikut:

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau terletak di daerah penerimaan H_0 , maka H_0 diterima.
 - 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau terletak di daerah penolakan H_0 , maka H_0 ditolak.
- c. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t merupakan pengujian terhadap variabel independen (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) secara parsial (individu) untuk melihat signifikansi terhadap variabel dependen (return saham) pada tingkat signifikansi 0.05 (5%) dengan menganggap variabel bebas bernilai konstan. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah. Langkah-langkah yang harus dilakukan dengan uji-t yaitu dengan pengujian:

- 1) $H_0 = b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) terhadap variabel terikat (return saham).

2) $H_0 = b_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) terhadap variabel terikat (return saham).

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- 1) H_0 ditolak dan H_a diterima apabila t hitung $>$ t tabel. Artinya variabel bebas (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (return saham).
- 2) H_0 diterima dan H_a ditolak apabila t hitung $<$ t tabel. Artinya variabel bebas (*inflasi, SBI Rate, dan Kurs (IDR/USD)*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (return saham).

Uji t-test pada penelitian digunakan untuk menguji perbedaan pengaruh pada kedua variabel independent.

3.8.4 Variabel Dominan

Untuk menguji variabel yang dominan terlebih dahulu diketahui kontribusi masing-masing variabel bebas yang diuji terhadap variabel terikat (Sulhan, 2011:14). Untuk menentukan variabel mana yang paling menentukan (dominan) dalam memengaruhi nilai variabel terikat dalam suatu model regresi linier, maka digunakan koefisien beta (*beta coefficient*). Koefisien beta disebut sebagai *standardized coefficients* (Ghozali: 2005,88).

Uji t-test pada penelitian digunakan untuk menguji perbedaan pengaruh pada kedua variabel independent.

3.8.5 CHOW Test

Perhitungan ini dilakukan untuk membandingkan dua model regresi atau uji *stabilitas structural* model regresi yaitu antara Model 1 (data perusahaan manufaktur) dengan Model 2 (data perusahaan jasa investasi).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Sektor Industri Manufaktur

Karakteristik utama industri manufaktur adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri manufaktur mempunyai tiga kegiatan utama yaitu (Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, 2002);

1. Kegiatan utama untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku
2. Kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi.
3. Kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi

Ketiga kegiatan utama tersebut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada perusahaan industri manufaktur. Dari segi produk yang dihasilkan, aktivitas industri manufaktur mencakup berbagai jenis usaha antara lain:

1. Sektor Industri Dasar dan Kimia
 - a. Sub sektor semen
 - b. Sub sektor keramik, porselen dan kaca
 - c. Sub sektor logam dan sejenisnya
 - d. Sub sektor kimia
 - e. Sub sektor plastik dan kemasan
 - f. Sub sektor pakan ternak
 - g. Sub sektor kayu dan pengolahannya
 - h. Sub sektor pulp dan kertas

2. Sektor Aneka Industri
 - a. Sub sektor mesin dan alat berat
 - b. Sub sektor otomotif dan komponen
 - c. Sub sektor tekstil dan garmen
 - d. Sub sektor alas kaki
 - e. Sub sektor kabel
 - f. Sub sektor elektronika
3. Sektor Industri Barang Konsumsi
 - a. Sub sektor makanan dan minuman
 - b. Sub sektor rokok
 - c. Sub sektor farmasi
 - d. Sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga
 - e. Sub sektor peralatan rumah tangga

Pada penelitian kali ini perusahaan yang termasuk dalam anggota emiten sektor manufaktur dan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel telah dijadikan sampel pada penelitian kali ini. Setelah diseleksi terdapat 119 perusahaan pada sektor manufaktur.

4.1.2 Gambaran umum sektor jasa

Revolusi Sektor jasa di Indonesia kemajuannya sangatlah pesat, hal ini ditandai dengan kontribusi sektor jasa terhadap Produk Nasional Bruto Indonesia dari tahun ke tahun yang terus meningkat. Pertumbuhan di berbagai bentuk dalam sektor jasa akan terus dibutuhkan untuk mendukung pertumbuhan sektor-sektor ekonomi yang lain.

Sama halnya seperti sektor manufaktur dan sektor sektor lainnya sektor jasa juga mempunyai jumlah emiten yang cukup banyak. Pada penelitian kali ini sektor jasa tergabung dalam satu sektor besar perdagangan, jasa dan investasi. Kegiatan perusahaan dalam sektor tersebut tidak lain adalah merupakan kegiatan

jasa atau pelayanan bagi para custumernya. Didalam sektor besar ini terdapat banyak macam usaha anantara lain sebagai berikut :

1. Sub sektor perdagangan besar barang produksi
2. Sub sektor perdagangan eceran
3. Sub sektor restoran
4. Sub sektor hotel dan pariwisata
5. Sub sektor advertising,printing dan media
6. Sub sektor rumah sakit
7. Sub sektor jasa komputer dan perangkatnya
8. Sub sektor perusahaan investasi

Pada penelitian kali ini seluruh perusahaan yang tergabung dalam sektor besar perdagangan, jasa dan investasi telah dipilih sesuai kriteria oleh peneliti untuk dijadikan sampel penelitian sehingga dapat mewakili perusahaan yang laiinya. Jumlah perusahaan yang dijadikansampel pada sektor ini sebanyak 79 perusahaan.

4.2 Paparan Hasil Analisis

A. Analisis Regresi Data Perusahaan Manufaktur

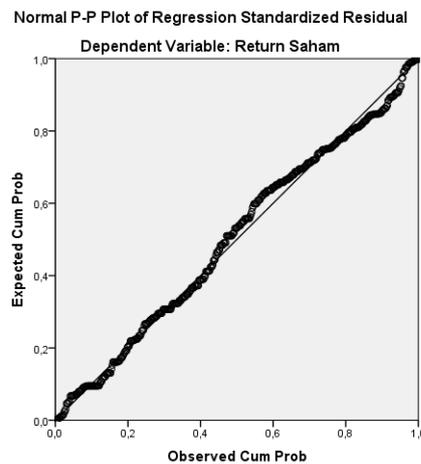
1. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Residual Regresi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi mengikuti sebaran normal atau tidak, model regresi yang baik adalah model dimana residualnya mengikuti distribusi normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas dalam penelitian ini adalah grafik normal probability plot dan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Residual model dikatakan mengikuti distribusi normal apabila sebaran data pada grafik normal probability plot terletak disekitar garis

diagonal dan nilai signifikansi uji *Kolmogorov-smirnov* lebih besar dari α yang digunakan. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut :

Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot



Tabel 4.1 Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	Signifikansi	Keterangan
Residual Model (e)	1,192	0,116	Berdistribusi Normal

Sumber : data diolah

Asumsi normalitas pada gambar diatas bahwa sebaran data pada grafik normal probability plot terletak disekitar garis diagonal dan nilai signifikansi dari pengujian Kolmogorov-smirnov pada Residual model sebesar 0,116 yang lebih besar dari α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa residual data model regresi berdistribusi normal (asumsi normalitas terpenuhi)

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model uji regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dengan cara menganalisis matriks korelasi variabel - variabel independen yang dapat di lihat melalui Variance inflation Factor (VIF). Nilai VIF yang bisa ditolernasi adalah 10. Apabila VIF variabel independen < 10 berarti tidak ada multikolinearitas.

Tabel 4.2 Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas

Variabel Bebas	VIF	Keterangan
BI Rate (X1)	1,064	Non Multikolinearitas
Inflasi (X2)	1,083	Non Multikolinearitas
Kurs (X3)	1,103	Non Multikolinearitas

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui variabel bebas dalam penelitian ini memiliki Variance Inflation Factor lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas

(Ghozali, 2005). Pengujian asumsi heteroskedastisitas dilakukan dengan metode pengujian statistik uji Rank Spearman. Apabila masing-masing variabel independen memiliki nilai sig. $> 0,05$ maka akan terjadi homoskedastisitas dan jika nilai sig. $< 0,05$ maka akan terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.3 Hasil Uji Asumsi Non-Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig.	Keterangan
BI Rate (X1)	0,163	Non-Heteroskedastisitas
Inflasi (X2)	0,062	Non-Heteroskedastisitas
Kurs (X3)	0,452	Non-Heteroskedastisitas

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa masing-masing variabel independen diperoleh nilai sig. $> 0,05$ maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas telah terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Beberapa uji statistik yang sering dipergunakan adalah uji Durbin-Watson. Berikut hasil perhitungan DW dengan menggunakan regresi:

Tabel 4.4 Hasil Pengujian Asumsi Non-Autokorelasi

dl	4-dl	du	4-du	dw	Interprestasi
1,886	2,114	1,861	2,139	1,945	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas diketahui bahwa pada kedua model regresi yang terbentuk diperoleh nilai Durbin Watson yang berada diantara $du < dw < 4-du$ ($1,861 < 1,945 < 2,139$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	Std Error	Standardized Coefficients (beta)	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
(Constant)	19,867	1,642		12,098	0,000	Signifikan
X1	-4,920	0,625	-0,252	-7,875	0,000	Signifikan
X2	-3,128	0,188	-0,537	-	0,000	Signifikan
X3	1,949	0,132	0,480	14,716	0,000	Signifikan

Sumber : data diolah

Variabel terikat pada regresi ini adalah Return saham sedangkan variabel bebasnya adalah BI Rate, Inflasi dan Kurs. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = 19,867 - 4,920 X_1 - 3,128 X_2 + 1,949 X_3 + \varepsilon$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. $\beta_0 = 19,867$

Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel bebas (BI Rate, Inflasi dan Kurs) maka variabel Return saham akan bernilai sebesar 19,867.

2. $\beta_1 = -4,920$

Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya kontribusi yang diberikan variabel BI rate terhadap Return saham. Koefisien variabel BI Rate yang bertanda negatif dapat diartikan apabila terjadi peningkatan variabel BI Rate sebesar 1% maka akan mengakibatkan penurunan Return saham sebesar 4,92% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

3. $\beta_2 = -3,128$

Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya kontribusi yang diberikan variabel Inflasi terhadap Return saham. Koefisien variabel Inflasi yang bertanda negatif dapat diartikan apabila terjadi peningkatan variabel Inflasi sebesar 1% maka akan mengakibatkan penurunan Return saham sebesar 3,128% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

4. $\beta_3 = 1,949$

Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya kontribusi yang diberikan variabel Kurs terhadap Return saham. Koefisien variabel Kurs yang bertanda positif dapat diartikan apabila terjadi peningkatan variabel Kurs sebesar 1% maka akan mengakibatkan peningkatan Return saham sebesar 1,949% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

3. Pengujian Hipotesis

(1) Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yaitu BI Rate, Inflasi dan Kurs mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel Return saham. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F, dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} hasil analisis regresi dengan nilai F_{tabel} pada taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis F

F-hitung	Sig.	F-tabel	R-square	Adjusted R-square
188,057	0,000	2,624	0,544	0,542

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 188,057. Nilai ini lebih besar dari F tabel ($188,057 > 2,624$) dan nilai sig. F (0,000) lebih kecil dari α (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel BI Rate, Inflasi dan Kurs secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.

Nilai adjusted R-Square yang diperoleh dari hasil analisis sebesar 0,542 atau 54,2%. Artinya bahwa keragaman Return saham dipengaruhi oleh 54,2% variabel bebas BI Rate, Inflasi dan Kurs. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 45,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

(2) Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah masing-masing variabel bebas yaitu BI Rate, Inflasi dan Kurs mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel Return saham. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji

t, dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} hasil analisis regresi dengan nilai t_{tabel} pada taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis t

Variabel	t_{hitung}	Sig.	t_{tabel}	Keterangan
BI Rate (X1)	-7,875	0,000	1,965	Signifikan
Inflasi (X2)	-16,597	0,000	1,965	Signifikan
Kurs (X3)	14,716	0,000	1,965	Signifikan

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -7,875 dengan signifikansi sebesar 0,000 pada variabel BI Rate. Karena $|t_{hitung}| > t_{tabel}$ ($7,875 > 1,965$) atau sig. $t < 5\%$ ($0,000 < 0,050$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel BI Rate berpengaruh signifikan terhadap variabel Return saham dengan arah pengaruh yang negatif, artinya semakin tinggi BI Rate maka Return saham akan semakin menurun.

Pada variabel Inflasi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -16,597 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena $|t_{hitung}| > t_{tabel}$ ($16,597 > 1,965$) atau sig. $t < 5\%$ ($0,000 < 0,050$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap variabel Return saham dengan arah pengaruh yang negatif, artinya semakin tinggi Inflasi maka Return saham yang diperoleh akan semakin menurun.

Pada variabel Kurs diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 14,716 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($14,716 > 1,965$) atau sig. $t < 5\%$ ($0,000 <$

0,050), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Kurs berpengaruh signifikan terhadap variabel Return saham dengan arah pengaruh yang positif, artinya semakin tinggi Kurs maka Return saham yang diperoleh akan semakin meningkat.



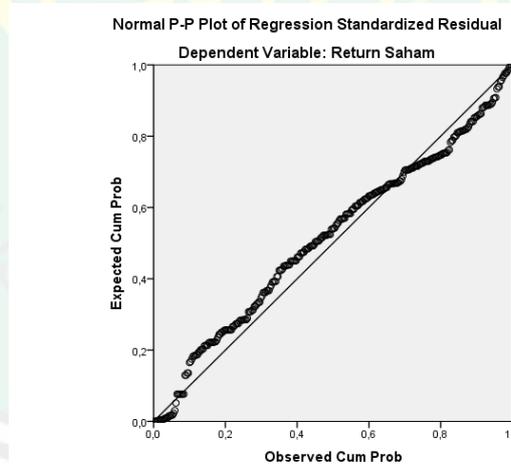
B. Analisis Regresi Data Perusahaan Jasa Investasi

1. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Residual Regresi

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi mengikuti sebaran normal atau tidak, model regresi yang baik adalah model dimana residualnya mengikuti distribusi normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas dalam penelitian ini adalah grafik normal probability plot dan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Residual model dikatakan mengikuti distribusi normal apabila sebaran data pada grafik normal probability plot terletak disekitar garis diagonal dan nilai signifikansi uji *Kolmogorov-smirnov* lebih besar dari α yang digunakan. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut :

Gambar 4.2 Grafik Normal Probability Plot



Sumber : data diolah

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	Signifikansi	Keterangan
Residual Model (e)	1,337	0,056	Berdistribusi Normal

Sumber : data diolah

Asumsi normalitas pada gambar diatas bahwa sebaran data pada grafik normal probability plot terletak disekitar garis diagonal dan nilai signifikansi dari pengujian Kolmogorov-smirnov pada Residual model sebesar 0,056 yang lebih besar dari α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa residual data model regresi berdistribusi normal (asumsi normalitas terpenuhi).

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model uji regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dengan cara menganalisis matriks korelasi variabel - variabel independen yang dapat di lihat melalui Variance inflation Factor (VIF). Nilai VIF yang bisa ditolernasi adalah 10. Apabila VIF variabel independen < 10 berarti tidak ada multikolinearitas.

Tabel 4.9 Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas

Variabel Bebas	VIF	Keterangan
BI Rate (X1)	1,064	Non Multikolinieritas

Inflasi (X2)	1,083	Non Multikolinearitas
Kurs (X3)	1,103	Non Multikolinearitas

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui variabel bebas dalam penelitian ini memiliki Variance Inflation Factor lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005). Pengujian asumsi heteroskedastisitas dilakukan dengan metode pengujian statistik uji Rank Spearman. Apabila masing-masing variabel independen memiliki nilai sig. > 0,05 maka akan terjadi homoskedastisitas dan jika nilai sig. < 0,05 maka akan terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.10 Hasil Uji Asumsi Non-Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig.	Keterangan
BI Rate (X1)	0,187	Non-Heteroskedastisitas
Inflasi (X2)	0,096	Non-Heteroskedastisitas
Kurs (X3)	0,056	Non-Heteroskedastisitas

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa masing-masing variabel independen diperoleh nilai sig. > 0,05 maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas telah terpenuhi

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t -1). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Beberapa uji statistik yang sering dipergunakan adalah uji Durbin-Watson. Berikut hasil perhitungan DW dengan menggunakan regresi:

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Asumsi Non-Autokorelasi

dl	4-dl	du	4-du	dw	Interprestasi
1,810	2,190	1,844	2,156	1,921	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas diketahui bahwa pada kedua model regresi yang terbentuk diperoleh nilai Durbin Watson yang berada diantara $du < dw < 4-du$ ($1,844 < 1,921 < 2,156$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	Std Error	Standardized Coefficients (Beta)	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
(Constant)	19,525	2,213		8,824	0,000	Signifikan
X1	-10,493	0,842	-0,498	-12,466	0,000	Signifikan
X2	4,045	0,254	0,642	15,928	0,000	Signifikan
X3	-0,716	0,178	-0,163	-4,011	0,000	Signifikan

Sumber : data diolah

Variabel terikat pada regresi ini adalah Return saham sedangkan variabel bebasnya adalah BI Rate, Inflasi dan Kurs. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = 19,525 - 10,493 X1 + 4,045 X2 - 0,716 X3 + \varepsilon$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

- $\beta_0 = 19,525$

Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel bebas (BI Rate, Inflasi dan Kurs) maka variabel Return saham akan bernilai sebesar 19,525.

2. $\beta_1 = -10,493$

Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya kontribusi yang diberikan variabel BI rate terhadap Return saham. Koefisien variabel BI Rate yang bertanda negatif dapat diartikan apabila terjadi peningkatan variabel BI Rate sebesar 1% maka akan mengakibatkan penurunan Return saham sebesar 10,493% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

3. $\beta_2 = 4,045$

Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya kontribusi yang diberikan variabel Inflasi terhadap Return saham. Koefisien variabel Inflasi yang bertanda positif dapat diartikan apabila terjadi peningkatan variabel Inflasi sebesar 1% maka akan mengakibatkan peningkatan Return saham sebesar 4,045% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

4. $\beta_3 = -0,716$

Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya kontribusi yang diberikan variabel Kurs terhadap Return saham. Koefisien variabel Kurs yang bertanda negatif dapat diartikan apabila terjadi peningkatan variabel Kurs sebesar 1% maka akan mengakibatkan penurunan Return saham sebesar 0,716% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

3. Pengujian Hipotesis

(1) Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yaitu BI Rate, Inflasi dan Kurs mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel Return saham. Pengujian hipotesis dilakukan dengan

uji F, dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} hasil analisis regresi dengan nilai F_{tabel} pada taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Tabel 4.13 Hasil Uji Hipotesis F

F-hitung	Sig.	F-tabel	R-square	Adjusted R-square
118,395	0,000	2,634	0,532	0,528

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 118,395. Nilai ini lebih besar dari F tabel ($118,395 > 2,634$) dan nilai sig. F (0,000) lebih kecil dari α (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel BI Rate, Inflasi dan Kurs secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.

Nilai adjusted R-Square yang diperoleh dari hasil analisis sebesar 0,528 atau 52,8%. Artinya bahwa keragaman Return saham dipengaruhi oleh 52,8% variabel bebas BI Rate, Inflasi dan Kurs. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 47,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

(2) Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah masing-masing variabel bebas yaitu BI Rate, Inflasi dan Kurs mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel Return saham. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t, dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} hasil analisis regresi dengan nilai t_{tabel} pada taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Tabel 4.14 Hasil Uji Hipotesis t

Variabel	t_{hitung}	Sig.	t_{tabel}	Keterangan
BI Rate (X1)	12,466	0,000	1,967	Signifikan
Inflasi (X2)	15,928	0,000	1,967	Signifikan
Kurs (X3)	4,011	0,000	1,967	Signifikan

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 12,466 dengan signifikansi sebesar 0,000 pada variabel BI Rate. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($12,466 > 1,967$) atau sig. $t < 5\%$ ($0,000 < 0,050$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel BI Rate berpengaruh signifikan terhadap variabel Return saham dengan arah pengaruh yang negatif, artinya semakin tinggi BI Rate maka Return saham akan semakin menurun.

Pada variabel Inflasi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 15,928 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($15,928 > 1,967$) atau sig. $t < 5\%$ ($0,000 < 0,050$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap variabel Return saham dengan arah pengaruh yang positif, artinya semakin tinggi Inflasi maka Return saham yang diperoleh akan semakin meningkat.

Pada variabel Kurs diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4,011 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,011 > 1,967$) atau sig. $t < 5\%$ ($0,000 <$

0,050), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Kurs berpengaruh signifikan terhadap variabel Return saham dengan arah pengaruh yang negatif, artinya semakin tinggi Kurs maka Return saham yang diperoleh akan semakin menurun.



C. Perhitungan Chow Test

Perhitungan ini dilakukan untuk membandingkan dua model regresi atau uji *stabilitas structural* model regresi yaitu antara Model 1 (data perusahaan manufaktur) dengan Model 2 (data perusahaan jasa investasi). Sedangkan analisis regresi data gabungan dari kedua perusahaan tersebut diberi nama model 3. Berikut langkah-langkah analisis Chow test:

1. Analisis regresi (model 3) dengan observasi total (perusahaan manufaktur dan jasa investasi) didapatkan nilai RSS_3 / RSS_r (*Restricted Residual Sum of Square*) sebesar 5264,287 dengan derajat bebas (df) = $476+316-4 = 788$
2. Analisis regresi (model 1) dengan observasi perusahaan manufaktur didapatkan nilai RSS_1 (*Restricted Residual Sum of Square*) sebesar 1685,798 dengan derajat bebas (df) = $476-4 = 472$
3. Analisis regresi (model 2) dengan observasi perusahaan jasa investasi didapatkan nilai RSS_2 (*Restricted Residual Sum of Square*) sebesar 1343,100 dengan derajat bebas (df) = $316-4 = 312$
4. Menjumlahkan nilai RSS_1 dan RSS_2 untuk mendapatkan Unrestricted Residual Sum of Squares (RSS_{ur}):

$$RSS_{ur} = RSS_1 + RSS_2 = 1685,798 + 1343,100 = 3028,898$$

$$\text{Dengan df} = 476 + 316 - (2 \times 4) = 784$$

5. Menghitung nilai F_{test} dengan rumus:

$$F = \frac{(RSS_R - RSS_{UR})/k}{(RSS_{UR})/(n_1 + n_2 - 2k)}$$

6. Menentukan nilai Ftabel dengan derajat bebas penyebut (df_1) = 4 dan derajat bebas pembilang (df_2) = $476 + 316 - (2 \times 4) = 784$ pada taraf nyata 5%. Nilai Ftabel ($5\%; 4; 784$) = 2,383
7. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka disimpulkan menolak hipotesis nol yang berarti bahwa model regresi perusahaan manufaktur dan jasa investasi adalah berbeda.

4.3 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan return saham seluruh perusahaan yang termasuk dalam emiten sektor manufaktur dan sektor jasa pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Data kurs (IDR/USD), BI Rate serta inflasi diperoleh dari web resmi bank Indonesia. Adapun tujuan dari dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa berpengaruhnya nilai kurs (IDR/USD), BI Rate dan inflasi terhadap return saham pada sektor manufaktur dan sektor jasa. Selain itu melihat apakah terdapat perbedaan pengaruh diantara ke dua sektor tersebut.

4.3.1 Pengaruh Nilai Kurs Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur dan Sektor Jasa

Nilai tukar (exchange rate) adalah perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Setiap negara mempunyai mata uang masing-masing, bank adalah pusat pasar valuta asing berperan sebagai agen yang mempertemukan pembeli dan penjual valuta asing. Sifat kurs valuta asing tergantung dari sifat pasar. Bila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan

secara bebas dipasar, maka kurs valas berubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran. Menurut Mankiw (2003) kurs (exchange rate) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.

Pada sektor manufaktur terdapat banyak sekali perusahaan yang memerlukan bahan baku atau sangat sering melakukan transaksi dengan luar negeri itulah mengapa nilai kurs rupiah sangat penting. Apabila nilai rupiah turun maka akan semakin besar biaya aktifitas perusahaan dengan luar negeri. Hal tersebut bisa mengakibatkan kerugian pada perusahaan. Seperti yang diungkapkan pada penelitian suyanto (2007). Dimana dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa nilai kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham.

Setelah dilakukan pengujian maka dapat dikatakan pengaruh nilai kurs (IDR/USD) terhadap return saham sektor manufaktur adalah signifikan positif. Meskipun bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dicantumkan oleh peneliti hal ini sesuai dengan teori Wahyudi pada bukunya dimana Kurs IDR/USD memiliki hubungan positif terhadap return saham (Wahyudi, 2003). Nilai kurs yang menguat menandakan perekonomian yang berkembang dan menarik untuk kegiatan investasi. Apabila IDR mengalami apresiasi, minat investor berinvestasi dalam pasar modal juga mengalami peningkatan (Sunariyah, 2003). Hal ini akan berdampak terhadap kenaikan harga saham, yang berarti jika seseorang menginvestasikan dananya di pasar saham, maka return saham yang diperoleh atas saham tersebut juga akan tinggi.

Sedangkan pengaruh nilai kurs terhadap return saham pada sektor jasa nilai kurs ternyata berpengaruh signifikan negatif terhadap return sahamnya. Hal ini

sesuai dengan penelitian Akbar Faoruko (2013) dan juga penelitian Ratna Prihatini (2009) dimana pengaruh negatif juga ditunjukkan dari hasil penelitiannya di sektor real estate dan property

Jika dikaitkan dengan kajian keislaman hal ini berkaitan dengan salah satu ayat Al-quran yang juga menjadi motto penelitian ini yaitu :

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٥) إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٦)

Artinya: *“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”* (Q.S. Al-Insyirah ayat 5-6)

Walaupun kurs indonesia atau rupiah rendah nilainya terhadap mata uang negara lain tetapi dengan manajemen perusahaan yang baik dan perencanaan yang tepat perusahaan tetap bisa melakukan transaksi dan kegiatan usaha yang lancar dengan negara lain dan juga dapat memeberikan return yang maksimal kepada para investornya.

4.3.2 Pengaruh BI rate Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur dan Sektor Jasa

SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Sejak awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme "BI Rate" (Suku Bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan.

Dalam penelitian ini, suku bunga SBI yang digunakan adalah dalam periode bulanan. Hal ini dikarenakan BI rate dikeluarkan tiap bulan, namun karena penelitian ini melihat pertahun maka BI rate bulanan selama satu tahun di rata-rata dan hasilnya dijadikan BI rate pada tahun tersebut. Sesungguhnya dalam islam sama sekali tidak diperbolehkan apapun yang berkaitan dengan riba dalam bentuk apapun. Hal tersebut tercantum dalam ayat berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (٢٧٨)

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.” Al-Baqarah, 278*

Ayat tersebut menyatakan bahwasanya kita dilarang menyentuh riba ataupun sistem yang mengandung riba didalamnya bahkan bila itu hanyalah sisanya saja. Di lapangan BI rate sangat dipertimbangkan para pelaku pasar dalam aktivitas ekonominya.

Hasil pengujian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya variabel BI rate atau tingkat suku bunga yang resmi dikeluarkan oleh Bank Indonesia menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan semakin rendah return yang didapatkan. Secara singkat dianggap variabel BI rate berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Pernyataan Thobarry(2009) pada penelitiannya suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap return saham. Hal ini disebabkan apabila tingkat suku bunga meningkat, orang cenderung untuk menabung daripada menginvestasikan modalnya dengan harapan resiko yang diharapkan lebih kecil dibandingkan bila menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham. Jika tingkat bunga turun, investor cenderung lebih suka investasi

dengan membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat dan akan mendorong peningkatan harga saham. (Thobarry, 2009)

Pengaruh yang signifikan negatif terhadap sektor manufaktur mendukung penelitian Rayun Sekar (2006) dimana dalam penelitiannya juga menyatakan hal serupa. Penelitian terdahulu dari Hajad Qodri juga menyatakan hal yang sama meski yang diteliti pada JII.

Iwardono (1999, dalam Sugeng,2004) juga menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya return saham begitu juga sebaliknya. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat suku bunga tidak berdampak pada sebagian besar perusahaan di sektor jasa.

4.3.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur dan Sektor Jasa

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga –harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga misalnya musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau “penyakit” ekonomi dan tidak memerlukan kebijaksanaan khusus untuk menanggulangnya.

Penentuan parah tidaknya inflasi tentu saja sangat relatif dan tergantung pada “selera” kita untuk menamakannya. Dan lagi sebetulnya kita tidak bisa

menentukan parah tidaknya suatu inflasi hanya dari sudut laju inflasi saja, tanpa mempertimbangkan siapa – siapa yang menanggung beban atau yang memperoleh keuntungan dari inflasi tersebut. Inflasi sebagai faktor X dianggap berpengaruh dengan return saham karena berkaitan dengan kondisi ekonomi negara diaman perusahaan menjalankan aktivitas bisnisnya secara tidak langsung.

Pada penelitian kali ini diungkapkan bahwa pengaruh inflasi terhadap return saham pada sektor manufaktur adalah signifikan negative dimana semakin tinggi inflasi maka return saham turun. Sama halnya yang diungkapkan Akbar Faoriko (2013) pada penelitiannya dimana inflasi berpengaruh secara signifikan negative terhadap return saham manufaktur. Menurut Samuelson (1992), inflasi menunjukkan suatu kondisi dimana terjadi peningkatan arus harga secara umum yang pengukurannya dapat menggunakan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK). Pada dasarnya kenaikan laju inflasi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi yang akhirnya berdampak buruk terhadap harga dan pendapatan (Samuelson,1992 dalam Mudji dan Mudjilah, 2003).

Menurut Tandelilin (2010; h.342), inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

Hal ini bertolak belakang pada hasil penelitian kali ini saat diuji pengaruhnya dengan return pada sektor jasa karena pada penelitian kali ini dinyatakan bahwa

inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap return saham sektor jasa. Sehingga mendukung penelitian Rayun Sekar (2006) dengan hasil pengaruh yang sama positif namun dalam sektor yang berbeda. Penelitian Suyanto (2007) dengan judul Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001 - 2005 juga menyatakan Inflasi berpengaruh positif terhadap return saham.

Menurut peneliti memerhatikan pergerakan inflasi pada periode pengamatan yang tidak stabil dan selalu mengalami perubahan tiap bulannya. Dari hasil analisis bahwa respon berbeda ditunjukkan oleh perusahaan pada kedua sektor, namun inflasi pada periode pengamatan memang tidak pernah mengalami kenaikan atau penurunan secara drastis dari waktu ke waktu. Keadaan ini bisa dikaitkan dengan salah satu hadist sebagai berikut :

نِعْمَتَانِ مَغْبُورٌ فِيهِمَا كَثِيرٌ مِنَ النَّاسِ: الصَّحَّةُ وَالْفَرَاغُ

“Dua kenikmatan yang kebanyakan orang lalai di dalamnya; kesehatan, dan waktu senggang” (HR. At Tirmidzi no. 2304, dari shahabat Abdullah bin Abbas)

Berkaitan dengan hadist diatas apabila perusahaan telah mempersiapkan kemungkinan-kemungkinan dimasa mendatang maka perusahaan tersebut InsyaAllah tidak akan terguncang apabila terjadi kemungkinan kenaikan inflasi yang bisa terjadi sewaktu-waktu. Sehingga tetap dapat memberikan keuntungan maksimal bagi investornya

4.3.7 Perbedaan Pengaruh Nilai Kurs (IDR/USD), BI Rate dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur dan Sektor Jasa

Banyak penelitian yang meneliti tentang pengaruh makroekonomi terhadap return saham. Dimana tiap penelitian berbeda-beda pemilihan obyek penelitiannya karena faktor makro ekonomi banyak pula jenisnya. Variabel kurs sangat sering dipakain dalam suatu penelitian selain cepat berubah bisa dilihat perhari atau perbulan kurs juga menggambarkan kondisi ekonomi suatu negara dimata negara lain. Hal tersebut bisa dijadikan pertimbangan investor luar negeri untuk berinvestasi di negara tertentu.

Variabel inflasi juga termasuk yang paling sering dijadikan variabel X dalam suatu penelitian naik tentang pengaruhnya terhadap return,dan harga saham. Sebuah perusahaan harus dapat mengatur dengan besarnya inflasi dinegara dimana ia membuka usaha ia tetap dapat mendapatkan untung dan bisa memberikan return saham bagi investornya. Sama halnya dengan suku bunga dalam transaksi ekonomi Indonesia masih banyak yng menggunakan bunga kecuali pada transaksi yang bersifat syariah. BI rate digunakan pada penelitian ini karena ia mempunyai sifat yang pasti dan jelas dikarenakan dikeluarkan langsung oleh Bak Indonesia bank negara yang sangat berperan.

Dari banyak penelitian biasanya obyeknya memakai BEI, JII, tau LQ 45 dimana didalamnya memuat banyak jenis usaha yang berbeda tetapi dalam uji pengaruhnya terhadap makro ekonomi disama ratakan. Sehingga pada penelitian kali ini peneliti mengambil dua sektor yang berbeda dengan jenis usaha yang berbeda agar lebih spesifik pengaruhnya ke tiap-tiap jenis usaha atau sektor.

Dari hasil chow test telah dijelaskan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka disimpulkan bahwa model regresi perusahaan manufaktur dan jasa adalah berbeda. Sebenarnya perbedaan sudah dapat terlihat dari uji regresi yang

dilakukan. Uji chow test ini memperkuat adanya perbedaan pengaruh nilai kurs, BI rate dan inflasi terhadap kedua sektor yang berbeda.

Hal ini sebenarnya sudah dapat dilihat dari hasil R square kedua sektor yang berbeda dimana sektor jasa 52% dan sektor manufaktur sebanyak 54% dan juga dari hasil pengaruh tiap variabel yang berbeda tiap sektornya. Namun guna menguatkan hal tersebut maka dilakukanlah uji Chow dalam penelitian ini.

Bagi para investor bisa menentukan atau memutuskan berinvestasi lebih aman pada sektor jasa, manufaktur atau sektor lainnya apabila memiliki kekhawatiran tentang keadaan ekonomi Indonesia yang kurang stabil. Karena dalam membuat keputusan haruslah dengan yakin termasuk keputusan berinvestasi seperti hadist berikut ini :

عَنْ أَبِي مُحَمَّدٍ الْحَسَنِ بْنِ عَلِيٍّ بْنِ أَبِي طَالِبٍ، سِبْطِ رَسُولِ اللَّهِ
وَرِيحَانَتِهِ قَالَ : حَفِظْتُ مِنْ رَسُولِ اللَّهِ : ((دَعُ مَا يَرِيْبُكَ إِلَى مَا لَا يَرِيْبُكَ)) .
رَوَاهُ التِّرْمِذِيُّ

Artinya : *Dari Abu Muhammad al-Hasan bin 'Ali bin Abi Thalib, cucu Rasulullah Shallallahu 'alaihi wa sallam dan kesayangannya Radhiyallahu 'anhuma, ia berkata: "Aku telah hafal dari Rasulullah Shallallahu 'alaihi wa sallam : 'Tinggalkan apa yang meragukanmu kepada apa yang tidak meragukanmu'."*
[Diriwayatkan oleh at-Tirmidzi dan an-Nasâ'i. At-Tirmidzi berkata, "Hadits hasan shahîh]

Dari pembahasan diatas berikut adalah tabel singkat untuk mempermudah perbandingan dan persamaan kedua sektor :

Tabel 4.15
Perbedaan Dan Persamaan Pengaruh Terhadap Kedua Sektor

Jenis Sektor	VARIABEL (X)	PENGARUH TERHADAP RETURN
MANUFAKTUR	Inflasi	Berpengaruh signifikan negative dimana jika terjadi Inflasi maka bisa saja mengurangi return bagi Investor
	KURS	Apabila kurs rupiah terhadap dollar naik atau meninggi maka return saham juga akan bertambah
	BI Rate	Jika SBI semakin besar maka return yang didapat bisa semakin kecil atau turun.
	Seluruh variabel (X) secara bersama-sama	Secara bersama-sama dari hasil uji regresi sebesar 54% ketiga variabel mempengaruhi return saham sektor manufaktur
JASA	Inflasi	Berpengaruh signifikan positif, dimana jika terjadi Inflasi maka bisa menambah return bagi Investor
	KURS	Apabila kurs rupiah terhadap dollar naik atau meninggi maka return saham sektor jasa justru akan menurun
	BI Rate	Sama halnya dengan sektor manufaktur apabila BI Rate bertambah justru berampak pada menurunnya return yang didapat
	Seluruh variabel (X) secara bersama-sama	Secara bersama-sama dari hasil uji regresi sebesar 52% ketiga variabel mempengaruhi return saham sektor manufaktur

Sumber : diolah sendiri

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis serta pembahasan di dapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Apabila kurs rupiah nilainya meningkat maka return pada sektor jasa akan menurun berbeda halnya dengan sektor manufaktur yang justru mengalami kebalikannya
2. Jumlah SBI rate jika mengalami kenaikan dari waktu sebelumnya maka return saham kedua sektor sama-sama akan mengalami penurunan
3. Jika terjadi inflasi atau inflasi mengalami peningkatan maka return pada sektor manufaktur akan menurun namun pada sektor jasa justru bisa meningkatkan jumlah returnnya.
4. Dari kedua sektor secara bersama-sama ketiga variabel yaitu Kurs, SBI Rate dan Inflasi mempunyai pengaruh yang berbeda besarnya terhadap kedua sektor. Sektor manufaktur lebih memiliki banyak pengaruh terhadap ketiganya.

5.2 Saran

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti tentang pengaruh beberapa variabel makroekonomi terhadap return saham pada sektor manufaktur dan jasa maka dikemukakan beberapa saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan atau kebijakan yang berkaitan dengan investasi. Adapun beberapa saran tersebut sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa variabel makro ekonomi yang biasanya terjadi di suatu Negara mempengaruhi seberapa besar return yang diterima oleh para investor. Ada baiknya jika ingin berinvestasi pada beberapa jenis perusahaan maka sebaiknya mengerti bagaimana dampak kondisi inflasi, suku bunga dan nilai kurs terhadap perusahaan atau sektor yang dipilih. Khususnya jika berinvestasi pada kedua sektor yang diteliti dimana return kedua sektor yang diteliti besar kemungkinannya terpengaruh oleh beberapa faktor makroekonomi

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menyempurnakan penelitian ini. Selain itu peneliti berharapa banyak lagi variabel makroekonomi yang diteliti pengaruhnya terhadap return saham pada sektor-sektor yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adwin Surja Atmadja 2002. *Analisa Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas Di Indonesia.*
- Al-Quran
- Amin, Muhammad Zuhdi. (2012) “Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga BI, Nilai Kurs Dollar dan Indeks Dow Jones Terhadap Pergerakan IHSG di BEI (2009-2011)”. Jurnal Skripsi.
- Budisantoso, Totok. dan Nuritomo, 2014, Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi ke-3. Jakarta, Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- <http://www.kemenperin.go.id>
- Huda, Nurul, dkk., *Ekonomi Makro Islam*, Jakarta: Kencana, 2008.
- Madura, Jeff. (2000). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw, Gregory. 2000. *Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Mankiw, N. Gregory. (2003). *Teori Makroekonomi* Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga
- Putong, Iskandar. (2007). *Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Raharjo, S. (2010). Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*. 18(13), 1-16. Retrived Maret 8, 2012, from <http://e-journal.stieaub.ac.id/index.php/probank/article/view/84/66>
- Ratnasari, 2003, Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham di BEJ (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan), Tesis Program Pasca

Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan)

Robert A. Amano and Simon van Norden 1993. *Oil Prices and the Rise and Fall of the U.S. Real Exchange Rate*

Rusbariand,et al. (2012) “ Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan JII di BEI”. Prosiding Seminar Nasional.

Santosa Purbayu Budi., Hamdani, Muliawan. (2007). *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.

Santosa Purbayu Budi., Hamdani, Muliawan. (2007). *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.

Santosa Purbayu Budi., Hamdani, Muliawan. (2007). *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.

Sarjono, 2009, SPSS : Sebuah Pengantar, Aplikasi Untuk Riset, Jakarta, Salemba Empat.

Sekar,Rayun. 2006. “Perbedaan Pengaruh Inflasi,Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 2000 - 2005)”

Sudarmanto RG 2005, *Dual Linear Analysis kemunduran karo SPSS*, Edition First,

Sudarmanto RG 2005, *Dual Linear Analysis kemunduran karo SPSS*, Edition First

Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah. (2003). Pengantar Pasar Modal. Jakarta :UUP AMP LPFE UI

Suyant. 2007. “Perbedaan Pengaruh Inflasi,Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 2001 - 2005)”

Tauhid Ahmad, 2002, “Dinamika Nilai Tukar dan Inflasi serta Dampaknya terhadap Kestabilan Moneter”, TEMA, Vol. III, No. 1.

Thobarry, Achmad ATH, 2009. “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)”, Semarang : Tesis Fakultas Ekonomi UNDIP.

Triyono 2008. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*

Wahyudi, Gandhi Sami (2014) “Interdependence between Islamic Capital Market and Money Market: Evidence from Indonesia”. *Journal of Science Direct*. Vol. 14. Hlm. 32-47

Wahyudi. (2003), Makro ekonomi. Jakarta : Erlangga

www.bi.go.id.

www.bpm.jatimprov.go.id

www.jatim.bps.go.id

www.kompasiana.com

www.wikipedia.com

YENIWATI 2013. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*

Yogaswari, Nugroho. Astuti (2011) “The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Price Volatility: Evidence from Jakarta Composite index”. Vol. 46 No. 18. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Hlm 96.

Yuliati, Handaru., Prasetyo, Handoyo. (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Internasional Edisi 2*. Yogyakarta: ANDI.

Zainul dan Agus 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis(2000-2010)*.

LAMPIRAN 1 :

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Anisa Kurnia Dewi
Tempat, tanggal lahir : Madiun, 29 Juni 1995
Alamat Asal : Ds. Sambirejo Rt.08/Rw.03 Madiun
Alamat Kos : Jl. Asteroid 1b Malang
Telepon/Hp : 085784895158
Email : anisa.kurnia95@gmail.com
Facebook : anisa kurnia

Pendidikan Formal

2000-2006 : SDN 01 Pandean Madiun
2007-2010 : SMPN 10 Madiun
2010-2013 : SMAN 6 Madiun
2003-2017 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2014 : Pendidikan Dasar MENWA MAHASURYA Jawa Timur
2015 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang
Kursus Pelaksana XXXI MENWA MAHASURYA Jawa Timur

Pengalaman Organisasi

- Anggota OSIS SMAN 6 Madiun
- Anggota MENA 811 UIN Maulana malik Ibrahim Malang
- Wakil Komandan Latihan Raid Baret Gabungan Korwil II Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Pelatihan Dasar Kepemimpinan (PMDK) 2012 OSIS SMAN 6 Madiun
- Peserta lomba napak tilas tingkat nasional tahun 2014

LAMPIRAN 2 :**Data Pergerakan Kurs**

Tanggal	Terakhir	Pembukaan	Tertinggi	Terendah	Perubahan%
Des '15	13787.5	13825.0	14092.5	13530.0	-0.34%
Nov '15	13835.0	13650.0	13850.0	13420.0	1.08%
Okt '15	13687.5	14620.0	14717.5	13200.0	-6.57%
Sep '15	14650.0	14045.0	14735.0	14040.0	4.27%
Ags '15	14050.0	13490.0	14140.0	13469.0	3.86%
Jul '15	13527.5	13340.0	13527.5	13275.0	1.46%
Jun '15	13332.5	13200.0	13386.5	13189.0	0.82%
Mei '15	13224.0	12970.0	13237.0	12969.0	2.02%
Apr '15	12962.5	13055.0	13062.5	12800.0	-0.86%
Mar '15	13075.0	12950.0	13250.0	12895.0	1.16%
Feb '15	12925.0	12680.0	12945.0	12580.0	2.03%
Jan '15	12667.5	12400.0	12752.5	12400.0	2.28%
Des '14	12385.0	12220.0	12935.0	12220.0	1.48%
Nov '14	12204.0	12100.0	12221.0	12075.0	0.98%
Okt '14	12085.0	12165.0	12255.0	11950.0	-0.82%
Sep '14	12185.0	11695.0	12235.0	11690.0	4.23%
Ags '14	11690.0	11580.0	11840.0	11580.0	0.97%
Jul '14	11577.5	11825.0	11967.5	11475.0	-2.34%
Jun '14	11855.0	11700.0	12115.0	11700.0	1.54%
Mei '14	11675.0	11535.0	11675.0	11338.0	0.98%
Apr '14	11561.5	11270.0	11658.5	11250.0	1.77%
Mar '14	11360.0	11605.0	11670.0	11245.0	-2.14%
Feb '14	11609.0	12215.0	12255.0	11570.0	-4.92%
Jan '14	12210.0	12185.0	12275.0	12000.0	0.33%
Des '13	12170.0	11945.0	12288.0	11680.0	1.73%
Nov '13	11962.5	11290.0	12007.5	11290.0	6.12%
Okt '13	11272.5	11600.0	11607.5	10910.0	-2.66%
Sep '13	11580.0	10920.0	11670.0	10910.0	6.04%
Ags '13	10920.0	10275.0	10960.0	10270.0	6.25%
Jul '13	10277.5	9925.0	10287.5	9919.0	3.55%
Jun '13	9925.0	9805.0	9960.0	9775.0	1.33%
Mei '13	9795.0	9720.0	9816.0	9720.0	0.75%
Apr '13	9722.5	9715.0	9759.5	9660.0	0.05%
Mar '13	9717.5	9668.0	9749.5	9668.0	0.56%

Feb '13	9663.5	9690.0	9773.5	9600.0	-0.35%
Jan '13	9697.5	9650.0	9777.5	9610.0	0.62%
Des '12	9637.5	9588.0	9707.5	9588.0	0.46%
Nov '12	9593.5	9620.0	9645.5	9580.0	-0.12%
Okt '12	9605.0	9585.0	9635.0	9569.0	0.37%
Sep '12	9570.0	9555.0	9595.0	9443.0	0.37%
Ags '12	9535.0	9460.0	9585.0	9435.0	0.95%
Jul '12	9445.0	9375.0	9505.0	9300.0	0.56%
Jun '12	9392.5	9340.0	9492.5	9280.0	-0.08%
Mei '12	9400.0	9190.0	9585.0	9135.0	2.28%
Apr '12	9190.5	9150.0	9200.5	9080.0	0.51%
Mar '12	9144.0	9050.0	9197.0	9050.0	1.37%
Feb '12	9020.0	9005.0	9180.0	8865.0	0.33%
Jan '12	8990.0	9100.0	9211.0	8870.0	-0.85%



LAMPIRAN 3:**Data Inflasi**

Bulan Tahun 2012	Tingkat Inflasi	Bulan Tahun 2013	Tingkat Inflasi
Desember 2012	4.30 %	Desember 2013	8.38 %
Nopember 2012	4.32 %	Nopember 2013	8.37 %
Oktober 2012	4.61 %	Oktober 2013	8.32 %
September 2012	4.31 %	September 2013	8.40 %
Agustus 2012	4.58 %	Agustus 2013	8.79 %
Juli 2012	4.56 %	Juli 2013	8.61 %
Juni 2012	4.53 %	Juni 2013	5.90 %
Mei 2012	4.45 %	Mei 2013	5.47 %
April 2012	4.50 %	April 2013	5.57 %
Maret 2012	3.97 %	Maret 2013	5.90 %
Februari 2012	3.56 %	Februari 2013	5.31 %
Januari 2012	3.65 %	Januari 2013	4.57 %
Bulan Tahun 2014	Tingkat Inflasi	Bulan Tahun 2015	Tingkat Inflasi
Desember 2014	8.36 %	Desember 2015	3.35 %
Nopember 2014	6.23 %	Nopember 2015	4.89 %
Oktober 2014	4.83 %	Oktober 2015	6.25 %
September 2014	4.53 %	September 2015	6.83 %
Agustus 2014	3.99 %	Agustus 2015	7.18 %
Juli 2014	4.53 %	Juli 2015	7.26 %
Juni 2014	6.70 %	Juni 2015	7.26 %
Mei 2014	7.32 %	Mei 2015	7.15 %
April 2014	7.25 %	April 2015	6.79 %
Maret 2014	7.32 %	Maret 2015	6.38 %

Februari 2014	7.75 %	Februari 2015	6.29 %
Januari 2014	8.22 %	Januari 2015	6.96 %



LAMPIRAN 4 :

Data BI Rate

17 Desember 2015	7.50 %
17 Nopember 2015	7.50 %
15 Oktober 2015	7.50 %
17 September 2015	7.50 %
18 Agustus 2015	7.50 %
14 Juli 2015	7.50 %
18 Juni 2015	7.50 %
19 Mei 2015	7.50 %
14 April 2015	7.50 %
17 Maret 2015	7.50 %
17 Februari 2015	7.50 %
15 Januari 2015	7.75 %
11 Desember 2014	7.75 %
18 Nopember 2014	7.75 %
13 Nopember 2014	7.50 %
7 Oktober 2014	7.50 %
11 September 2014	7.50 %
14 Agustus 2014	7.50 %
10 Juli 2014	7.50 %
12 Juni 2014	7.50 %
8 Mei 2014	7.50 %
8 April 2014	7.50 %
13 Maret 2014	7.50 %
13 Februari 2014	7.50 %

9 Januari 2014	7.50 %
12 Desember 2013	7.50 %
12 Nopember 2013	7.50 %
8 Oktober 2013	7.25 %
12 September 2013	7.25 %
29 Agustus 2013	7.00 %
15 Agustus 2013	6.50 %
11 Juli 2013	6.50 %
13 Juni 2013	6.00 %
14 Mei 2013	5.75 %
11 April 2013	5.75 %
7 Maret 2013	5.75 %
12 Februari 2013	5.75 %
10 Januari 2013	5.75 %
11 Desember 2012	5.75 %
8 Nopember 2012	5.75 %
11 Oktober 2012	5.75 %
13 September 2012	5.75 %
9 Agustus 2012	5.75 %
12 Juli 2012	5.75 %
12 Juni 2012	5.75 %
10 Mei 2012	5.75 %
12 April 2012	5.75 %
8 Maret 2012	5.75 %
9 Februari 2012	5.75 %