**BAB IV**

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1. Gambaran Umum Sampel**

Penelitian ini menggunakan data dalam bentuk *time series*. Penelitian dilakukan pada tahun 2004–2008 pada saham-saham keuangan yang *listed* selama pengamatan bulanan, dari bulan Januari 2004 sampai dengan Desember 2008 dengan membagi menjadi 60 periode pengamatan.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG yang menjadi variabel independen serta return saham sebagai variabel dependen. Data variabel perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG, diambil langsung dari Statistik Ekonomi Moneter Indonesia, sedangkan return saham melalui perhitungan yang diolah berdasarkan laporan keuangan bulanan yang diperoleh dari BEI.

Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (δ) dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.1.**

**Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean, Median, Modus**

**dan Standar Deviasi**

****

Sumber: Data Sekunder, diolah

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.1 tersebut nampak bahwa dari 60 pengamatan, rata-rata return saham selama periode pengamatan (2004-2008) sebesar 0,0402 dengan standar deviasi (SD) sebesar 0,16911; dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata return saham, kondisi ini menunjukkan adanya fluktuasi return saham yang besar pada BEI selama 2004-2008, dari angka maksimum sebesar 0,83 dan angka minimum sebesar -0,23 maka dapat disimpulkan range positif besar atau banyak investor mendapat return saham positif. Hasil yang sama atas variabel independen yaitu, perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG.

**4.2. Pengujian Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut:

**4.2.1. Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya nilai yang ekstrim dalam penelitian ini yang dapat mengakibatkan hasil penelitian menjadi bias. Pengujian terhadap normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov (Ghozali, 2004), dimana hasilnya menunjukkan bahwa data variabel perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, perubahan IHSG, dan return saham mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,092; 0,323; 0,228; 0,197; 0,284; dan 0,061. Dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0,05, hal ini berarti data yang ada pada semua variabel yang digunakan terdistribusi normal. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut:

**Tabel 4.2**

**Kolmogorov-Smirnov**

****

Sumber: Data Diolah, 2010

**4.2.2. Uji Multikoliniearitas**

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikoliniearitas antar variabel independen digunakan *variance inflation factor* (VIF). Berdasar hasil penelitian pada output SPSS versi 11.5, maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Multikoliniearitas**

**Coefficients(a)**

****

Sumber: Output SPSS, Data Diolah

Jika VIF lebih besar dari 10, maka antar variabel-variabel independen terjadi persoalan multikolinearitas (Gujarati, 1995). Berdasarkan Tabel 4.4 tidak terdapat variabel independen yang mempunyai nilai VIF > 10, artinya keenam variabel independent (perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG) tersebut tidak terdapat hubungan multikolinieritas dan dapat digunakan untuk memprediksi return saham selama periode pengamatan (2004-2008).

**4.2.3. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Glejser (*Glejser Test*) digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Glejser menyarankan untuk meregresi nilai absolut dari *ei* terhadap variabel *X* (variabel bebas) yang diperkirakan mempunyai hubungan yang erat dengan *δi2* dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut :

[*ei*] = β1 *Xi* + *vI*

dimana :

[*ei*] merupakan penyimpangan residual; dan *Xi* merupakan variabel bebas.

Berdasar output SPSS versi 11.5 maka hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan dalam Tabel 4.4 sebagai berikut :

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

****

Berdasar hasil yang ditunjukkan dalam Tabel 4.4 tersebut nampak bahwa semua variabel bebas (perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG) menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan.

**4.2.4. Hasil Uji Autokorelasi**

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Hasil regresi dengan level of significance 0.05 (α= 0.05) dengan sejumlah variabel independen (k =5) dan banyaknya data (n = 60). Besarnya angka durbin-watson ditunjukkan pada tabel 4.5 yang menunjukkan hasil dari residual statististic.

**Tabel 4.5**

**Pengujian Durbin-Watson**

****

Sumber: Data diolah, 2010

Berdasar hasil hitung Durbin Watson sebesar 2,064; sedangkan dalam tabel DW untuk “k”=5 dan N=60 besarnya DW-tabel: *dl* (batas luar) = 1,63; *du* (batas dalam) = 1,72; 4 – *du* = 2,28; dan 4 – *dl* = 2,37 maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji. Hal ini dapat dilihat pada gambar 4.1 sebagai berikut:

**Gambar 4.1**

**Hasil Uji Durbin Watson**

Positive indication no-auto indication negative

autocorrelation correlation autocorrelation

**0**  **dl du DW 4-du 4-dl**

**1,63 1,72 2,064 2,28 2,37 4**

Sesuai dengan gambar 4.7 tersebut menunjukkan bahwa Durbin Watson berada di daerah *no-auto correlation*, maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi (*no autocorrelation*) dan tidak terdapat kesalahan data pada periode lalu yang mempengaruhi kesalahan data pada periode sekarang.

**4.3. Hasil Analisis Regresi**

Analisis regresi dilakukan setelah melalui pengujian penyimpangan terhadap asumsi klasik di atas yang menurut Algifari (1997) bahwa penyimpangan asumsi klasik yang sangat berpengaruh terhadap pola perubahan variabel dependen adalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Sedangkan penyimpangan asumsi klasik lainnya sedikit atau bahkan tidak berpengaruh terhadap pola perubahan variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik tersebut menunjukkan bahwa model penelitian yang digunakan telah memenuhi persyaratan analisis regresi.

**1. Uji-F**

Berdasar output SPSS nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama lima variabel independen pada perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG terhadap return saham seperti ditunjukkan pada tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.6**

**Hasil Perhitungan Regresi Simultan**

**ANOVA(b)**

****

Sumber: Data diolah, 2010

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 5,681 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat kepercayaan yang digunakan 5%, berarti terdapat pengaruh yang signifikan variabel-variabel perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG secara bersama-sama terhadap variabel return saham dan dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diteliti *(goodness of fit*).

**2. Koefisien Determinasi (R2)**

Koefisien determinasi atau adjusted R2 merupakan kemampuan prediksi dari kelima variabel independen (perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG) terhadap variabel dependen (return saham). Nilai koefisien determinasi (*Adjusted*  R2) sebesar 0,284 atau 28,4% hal ini berarti hanya 28,4% variasi return saham yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel bebas yaitu: perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG sedangkan sisanya sebesar 71,6% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

****

Sumber: Data diolah, 2010

**3. Uji-T**

Sementara itu secara parsial pengaruh dari kelima variabel independen tersebut (perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG) terhadap return saham ditunjukkan pada tabel 4.7 sebagai berikut.

**Tabel 4.7:**

**Hasil Perhitungan Regresi Parsial**

**Coefficients(a)**

****

Sumber: Data diolah, 2010

Berdasarkan Tabel 4.7. dapat dirumuskan persamaan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

**Return = 0,011 - 0,291 Perubahan Kurs - 0,282 Perubahan Suku Bunga - 0,399 Perubahan Inflasi + 0,543 Perubahan GDP + 0,195 Perubahan IHSG**

Ringkasan hasil penelitian dapat dijelaskan pada Tabel 4.8 berikut:

**Tabel 4.8**

**Rekapitulasi Model Regresi dan Uji Hipotesis**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Koefisien** | **T** | **prob** | **Keterangan** |
| Perubahan Kurs | -,236 | -2,273 | ,038 | H1 diterima |
| Perubahan Suku Bunga | -,181 | -2,123 | ,046 | H2 dierima |
| Perubahan Inflasi | -,272 | -2,309 | ,035 | H3 diterima |
| Perubahan GDP | ,393 | 3,151 | ,003 | H4 diterima |
| Perubahan IHSG | ,176 | 1,418 | ,162 | H5 ditolak |
| F | 5,681 |  |  |  |
| Sig. F | 0,000 |  |  |  |
| R2 | 0,284 |  |  |  |

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut:

**1. Variabel Perubahan Kurs**

Berdasar hasil pengujian hipotesis 1 menunjukan bahwa secara parsial variabel kursberpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham, sehingga hipotesis 1 terbukti. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,273 dengan nilai signifikansi sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan variabel kurs terhadap variabel return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hardiningsih et al., (2001). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa menurunnya nilai kurs rupiah terhadap dollar berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham di bursa pasar modal Indonesia, karena mayoritas investor dipasar modal adalah investor asing. Sehingga dengan nilai dollar yang sama dapat membeli saham lebih banyak. Dengan semakin banyaknya pembelian saham harga saham meningkat dan return saham juga akan meningkat.

**2. Variabel Perubahan Suku Bunga**

Berdasar hasil pengujian hipotesis 2 menunjukan bahwa secara parsial variabel perubahan suku bungaberpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham, sehingga hipotesis 2 terbukti. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,123 dengan nilai signifikansi sebesar 0,046. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan variabel perubahan suku bunga terhadap variabel return saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh: Utami dan Rahayu (2003) yang menemukan secara empiris pengaruh negatif suku bunga terhadap return saham. Hasil penelitian ini mengidikasikan bahwa, jika suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia naik, maka banyak investor yang mengalihkan dananya dari pasar modal ke tabungan atau deposito karena *return* dari tabungan atau deposito meningkat. Hal ini menyebabkan harga saham sektor keuangan turun, maka *return* saham sektor keuangan ikut menurun.

**3. Variabel Perubahan Inflasi**

Berdasar hasil pengujian hipotesis 3 menunjukan bahwa secara parsial variabel perubahan inflasiberpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham, sehingga hipotesis 3 terbukti. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -2,309 dengan nilai signifikansi sebesar 0,035. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan variabel perubahan terhadap variabel return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh: Adams *et al* (2004) yang menemukan secara signifikan pengaruh negatif inflasi terhadap *return* saham sektor keuangan. Inflasi yang tinggi bagi perusahaan sektor keuangan akan menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga *return* saham pun dapat terpengaruh. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tingginya tingkat inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli mayarakat di pasar modal. Sehingga banyak investor yang menjual sahamnya, dengan semakin banyaknya aksi jual yang dilakukan investor mengakibatkan menurunnya harga saham sektor keuangan, sehingga return saham sektor keuangan mengalami penurunan. Semakin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya *profit* perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para *trader* di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif inflasi terhadap *return* saham sektor keuangan, hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan harga-harga membuat minat investor untuk berinvestasi turun.

**4. Variabel Perubahan GDP**

Berdasar hasil pengujian hipotesis 4 menunjukan bahwa secara parsial variabel perubahan GDPberpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham, sehingga hipotesis 4 terbukti. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 3,151 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan variabel perubahan GDP terhadap variabel return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan GDP berpengaruh positif terhadap return saham sektor keuangan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh: Bahtiar Usman, (2007). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa, jika GDP meningkat, maka prospek perusahaan kedepannya akan membaik sehingga banyak investor yang tertarik ingin membeli saham yang membuat harga saham semakin tinggi, sehingga return saham sektor keuangan juga ikut meningkat. Dengan meningkatnya pertumbuhan GDP juga dapat mengakibatkan naiknya daya beli masyarakat yang imbasnya dapat dirasakan oleh pasar saham.

**5. Variabel Perubahan IHSG**

Berdasar hasil pengujian hipotesis 5 menunjukan bahwa secara parsial variabel perubahan IHSG tidakberpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham, sehingga hipotesis 5 tidak terbukti. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 1,418 dengan nilai signifikansi sebesar 0,162.

Hasil penelitian ini mendukung peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Tendelin (1997). Hasil penelitian ini, walaupun nilainya tidak signifikan akan tetapi tetap mempunyai pengaruh kecil. Sehingga meningkatnya nilai IHSG menunjukkan kondisi pasar saham yang semakin baik, sehingga menarik banyak investor untuk membeli saham di pasar modal sehingga menyebabkan meningkatnya nilai dan return saham sektor keuangan.

**BAB V**

**SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN**

* 1. **Simpulan**

Berikut disajikan simpulan atas hipostesis dalam penelitian ini :

1. Berdasar hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa secara parsialvariabel perubahan kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel return saham. Sehingga dapat disimpulkan dengan meningkatnya perubahan kurs maka minat investor semakin turun, hal tersebut mampu menurunkan return saham.
2. Berdasar hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa secara parsialvariabel perubahan suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel return saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa investor lebih senang menanamkan dananya kedalam bentuk tabungan daripada harus berinvestasi, dimana hal tersebut dapat menurunkan return saham.
3. Berdasar hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa secara parsialvariabel perubahan inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel return saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa inflasi yang semakin tinggi menyebabkan harga-harga menjadi mahal, sehingga menyebabkan kemampuan investasi berkurang yang menyebabkan keinginan untuk berinvestasi turun sehingga perubahan inflasi yang tinggi menurunkan return saham..
4. Berdasar hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa secara parsialvariabel perubahanGDP berpengaruh signifikan positif terhadap variabel return saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa GDP yang semakin tinggi akan membuat perekonomian menjadi kondusif, sehingga investor menjadi nyaman dalam aktivitas investasinya, hal ini dapat meningkatkan return saham.
5. Berdasar hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa secara parsial variabel perubahan IHSG tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel return saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Perubahan IHSG berpengaruh positif namun pengaruhnya relatif kecil sehingga hasilnya tidak bermakna.

**5.2. Implikasi Kebijakan**

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor makro ekonomi (terutama perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, dan pertumbuhan GDP) digunakan oleh investor untuk memprediksi return sahamdi Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2008.

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GDP berpengaruh positif dan dominan, oleh karena itu investor yang akan melakukan aktivitas investasi pada saham sektor keuangan dilakukan pada saat GDP meningkat. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bahtiar Usman, (2007).
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif, oleh karena itu investor yang akan melakukan aktivitas investasi pada saham sektor keuangan dilakukan pada saat inflasi turun. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Adam *et al* (2004)
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif, oleh karena itu investor yang akan melakukan aktivitas investasi pada saham sektor keuangan dilakukan pada saat kurs turun. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hardiningsih *et al.*, (2001).
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif, oleh karena itu investor yang akan melakukan aktivitas investasi pada saham sektor keuangan dilakukan pada saat suku bunga turun. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh: Utami dan Rahayu (2003)
5. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IHSG berpengaruh positif namun pengaruhnya relatif kecil, oleh karena itu investor yang akan melakukan aktivitas investasi pada saham sektor keuangan dilakukan pada saat IHSG meningkat. Hal ini sesuai peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Tendelin (1997).

**5.3. Keterbatasan Penelitian**

Besarnya *adjusted* R2 sebesar 28,4% yang berarti ada faktor lain yang mampu menjelaskan total return sebesar 71,6%, dimana kondisi ekonomi makro yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi *return saham* hanya terbatas pada perubahan kurs, perubahan suku bunga, perubahan inflasi, pertumbuhan GDP, dan perubahan IHSG. Selain penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 5 tahun dengan sampel yang terbatas pula (60 amatan). R2 kecil disebabkan oleh data yang mengalami fluktuasi yang tajam pada periode pengamatan.

**5.4. Agenda Penelitian Mendatang**

Mengingat besarnya koefisien determinasi yang ditunjukkan R2 sebesar 28,4%, kemungkinan akan memberikan hasil yang lebih baik jika memasukkan faktor fundamental yaitu:. Selain itu juga bisa dimasukkan variabel lain yaitu dari data tehnikal pasar dari ICMD seperti harga pasar, frekuensi, volume perdagangan dan *capitalisasi total* sebagai *predictor* terhadap *return* saham. Juga perlu dipertimbangkan untuk memperluas obyek penelitian pada seluruh perusahaan yang listed di BEI dan tidak hanya pada industri keuangan saja.

**DAFTAR PUSTAKA**

Abdalla, I.S and Murinde, V., 1997, “Exchange Rate and Stock Price Interactions in Emerging Financial Markets: Evidence on India, Korea, Pakistan and Philippines”, Applied Financial Economics, Vol. 7, 25-35.

Almilia, Luciana Spica, 2004. “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi financial distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Simposium Nasional Akuntansi. Ke VI. Hal. 546-564.

Algifari, 1997., Analisis Statistik untuk bisins dengan regresi, korelasi dan nonparametrik Algifari, STIE-YKPN, Yogyakarta, Ed. 1, Cet.1

Anis Chariri dan Imam Ghozali, 2003. Teori Akuntansi, BP UNDIP, Semarang.

Bahmani-Oskooee, M., and Sohrabian, 1992, “Stock Prices and the Effective Exchange rate of the Dollar”. Applied Economics, Vol. 24, 459-64.

Badan Pusat Statistik, 2008,Ttabel input-output Indonesia, BPS, Jakarta.

Bank Indonesia, 2008, Indonesia Financial Statistic, BI, Jakarta.

Bank Indonesia, 2007, Perkembangan Indikator sektor riil terpilih, BI, Jakarta.

Bapepam LK, 2006, UU Pasar Modal, Bapepam LK RI, Jakarta.

Boedie, Z., Kane, A., and Alan, M.J., 1995, Investment, Second Edition, Von Hoffman Press Inc. USA.

Brigham, Eugene F., Gapensk, Louis C., dan Ehrnart, Michel C. 1999, Financial Management Theory and Practice, Orlando; The Dryden Press.

Bursa Efek Indonesia, 2008, Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia, 2008.

Chen, Nai Fu, 1991,”Financial Investment Opportunities and the Macroeconomy. “The Journal of Finance”, vol. XL VI no.2 June.

Damele, Manjri, Yamini Karmakar dan G Kawadia., 2004, “A study of market Integration based on Indian Stock market, Bullion Market and Foreign Exchange Market”. Finance India. Vol. XVII, no.2 Hal. 859-869.

Depkominfo RI, 2008. tanya jawab memahami krisis keuangan global, bagaimana pemerintah mengatasinya, Depkominfo RI, 2008 hal 2-13.

Dornbusch, S. And R.Startz Fisher (1992). Macroeconomics. Seventh Edition, McGraw-Hill, New York.

Fama, E., dan French, K. “Business Condition and Expected Return on stocks and bonds.” Journal of financial Economic, 1998.

Granger, C.W.J., Bwo-nung, H., Yang, C.W., 2000, “A Bivariate Causality between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Recent Asia Flu” The Quarterly Review of Economics and Finance, 40, 337-54.

Gujarati, Damodar, 1995. “Basics Econometrics” alih bahasa Sumarno Zain, Ekonometrika Dasar, Penerbit Erlangga, jakarta

Harianto, Farid dan Siswanto Sudomo, 1998, “Perangkat dan teknik analisis Investasi di pasar Modal Indonesia” BEJ, Jakarta.

Hardiningsih, Pancawati, Suryanto., Chariri, A, 2002, “Pengaruh Faktorfundamental dan resiko ekonomi terhadap return saham pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta : Studi Kasus basic Industry dan Chemical”, Jurnal Keuangan dan Bisnis,, Vol, 8 Des. Tahun VI.

Haryanto, Riyanto, 2007.” Pengaruh suku bunga Sertifikasi Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap resiko sistematik saham perusahaan di BEJ”. Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol. 5, No.1 Maret 2007, Hal 24-40.

Hassim, Andreas. 2008. “Mengatasi Dampak Subprime Mortgage”. Impresario BRI, hal33-35. Jakarta.

Ibrahim, Mansor H.,2000, “Cointegration and Granger Causality Test of Interaction in Malaysia”, Asian Economic Bulletin. Vol 17. hal 36-47.

Imam Ghozali, 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: BP UNDIP.

I Putu Gede Ary Suta, (2000), “Menuju Pasar Modal Modern”, Yayasan SAD SATRIA BAKTI, Jakarta

Jogiyanto Hartono, 2000. teori Fortopolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE

Robbert Ang, 1997, “Pasar Modal Indonesia”. Mediasoft Jakarta.