

332.67208

PUD

a c1

**ANALISIS PENGARUH RETURN PASAR, TINGKAT INFLASI, TINGKAT  
SUKU BUNGA DEPOSITO TERHADAP RETURN SAHAM INDIVIDU  
PADA INDUSTRI DASAR & KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEJ  
PERIODE 1997 - 1999**

**TESIS**

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna  
memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen  
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**



**Oleh :**

**Enny Pudyastuti  
N I M C4A098150**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2000**



### *Sertifikat*

Saya, Enny Pudyastuti, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini atau pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

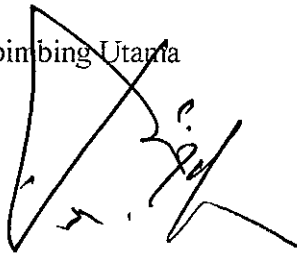
Enny Pudyastuti  
27 November 2000

## PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :  
**ANALISIS PENGARUH RETURN PASAR, TINGKAT INFLASI, TINGKAT  
SUKU BUNGA DEPOSITO TERHADAP RETURN SAHAM INDIVIDU  
PADA INDUSTRI DASAR & KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEJ  
PERIODE 1997 – 1999**

Yang disusun oleh Enny Pudyastuti, NIM C4A098150  
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 27 November 2000  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama



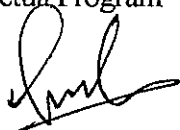
Drs. HM. Chabachib, MSi, Akt.

Pembimbing Anggota



Drs. Anis Chariri, MCom, Akt.

Semarang, 10 Desember 2000  
Universitas Diponegoro  
Program Pascasarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Ketua Program



Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo

## ABSTRACT

It is claimed that macroeconomic indicators have a major effect on capital market in general and stocks particularly. The effect of those indicators could be positive or negative. Many investigations showed that macroeconomic indicators such inflation rate and deposit interest rate have a negative impact toward stock return.

This research examined whether stock market return, inflation rate and deposit interest rate influenced to individual stock return in Basic & Chemical Industry sector during period of 1997 – 1999. To this end, this research employed an empirical study by using 30 issuers. Purposive sampling was obtained from 49 issuers listed on Jakarta Stock Exchange (JSX). Historical data was provided by JSX Monthly Statistic and Capital Market Directory.

The hypothesis test result showed that data have fulfilled classical assumptions such normally distributed, no autocorrelation, no multicollinerity and heteroscedasticity free. By using regression analysis the results of this research showed that not all of analyzed variables have significant impact toward stock return. Almost stock returns were influenced by market return significantly. However, several stocks were influenced significantly by inflation rate, but none was influenced by interest rate.

## ABSTRAKSI

Indikator-indikator ekonomi macro sangat besar pengaruhnya terhadap pasar modal pada umumnya dan saham-saham pada khususnya. Pengaruh indikator-indikator tersebut dapat positif maupun negatif. Berbagai penelitian yang ada menunjukkan bahwa indikator ekonomi makro seperti suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun kondisi pasar saham memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham individu.

Penelitian ini hendak mengkaji lebih lanjut mengenai pengaruh indikator ekonomi makro seperti *return* pasar, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga deposito terhadap *return* saham individual pada sektor Industri Dasar & Kimia pada periode tahun 1997 – 1999. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dari 49 emiten yang bergerak di sektor Industri Dasar dan Kimia terpilih sebanyak 30 emiten. Data diperoleh dari *JSX Monthly Statistics* dan *Capital Market Directory*. Metode regresi berganda digunakan untuk menjawab persoalan penelitian yang ada.

Hasil temuan menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi klasik seperti terdistribusi normal, tidak terdapat otokorelasi, tidak terdapat multikolinieritas dan bebas heteroskedastisitas. Dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa tidak semua variabel yang diteliti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hampir sebagian besar saham terpengaruh oleh *return* pasar secara signifikan, beberapa saham terpengaruh secara signifikan oleh tingkat inflasi dan tidak ada satu saham yang terpengaruh oleh tingkat suku bunga deposito.

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas berkah dan Rahmat-Nya lah sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Analisis Pengaruh *Return* Pasar, Tingkat Inflasi, Tingkat Bunga Deposito Terhadap Return Saham Individu” (Pada Industri Dasar & Kimia yang Terdaftar di BEJ Periode 1997 – 1999).

Adapun tujuan penulisan tesis ini adalah untuk memenuhi sebagian dari persyaratan-persyaratan untuk mencapai gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penyusunan hasil penelitian ini, penulis telah berusaha sebaik mungkin, namun penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan laporan hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna, karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih sedalam-dalamnya kepada :

1. Bapak Drs. HM. Chabachib, MSi, Akt. dan Bapak Drs. Anis Chariri MCom, Akt. sebagai dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya serta telah memberikan bimbingan, petunjuk dan motivasi hingga terselesaikannya laporan penelitian ini.
2. Bapak Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo selaku Direktur Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

3. Seluruh karyawan Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
4. Bapak Drs. Bambang Taruno, Ka.Bag Humas Resources Development AJB Bumiputera 1912 Semarang yang telah memberikan kesempatan untuk studi.
5. Ayahanda dan Ibunda, mertua serta suami dan anak tercinta yang telah banyak memberikan dorongan selama masa studi.
6. Semua teman Angkatan X Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Akhir kata, semoga penulisan karya ilmiah ini dapat bermanfaat bagi kajian ilmiah selanjutnya. Demi kesempurnaan karya ilmiah ini, saran dan kritik dari kalangan akademisi maupun praktisi akan penulis terima dengan senang hati.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Semarang, November 2000

*Penulis*

Enny Pudyastuti

# DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul .....	i
Surat Pernyataan Keaslian Tesis .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Abstract .....	iv
Abstraksi .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Daftar Isi .....	viii
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	5
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	6
1.3.1. Tujuan Penelitian .....	6
1.3.2. Kegunaan Penelitian .....	7
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS</b>	
2.1. Telaah Pustaka .....	8
2.1.1. Pengertian dan Fungsi Pasar Modal .....	8
2.1.2. Saham .....	9
2.1.3. Multi Index Modal .....	11
2.1.4. Indeks LQ 45 .....	12

2.1.4.1. Peraturan Indeks LQ 45 .....	13
1.1.4.2. Kriteria Pemilihan Saham untuk Indeks LQ 45 .....	13
2.1.4.3. Review Indeks dan Penggantian Saham.....	14
2.1.4.4. Komisi Penasehat .....	14
2.1.5. Inflasi .....	15
2.1.6. Suku Bunga Deposito Berjangka .....	17
2.2. Penelitian Terdahulu .....	18
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	21
2.4. Hipotesis .....	23
2.5. Definisi Operasional .....	23
 <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis dan Sumber Data .....	25
3.2. Populasi dan Sampel .....	25
3.3. Metode Pengumpulan Data .....	26
3.4. Teknis dan Analisis .....	26
 <b>BAB IV GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN</b>	
4.1. Bursa Efek Jakarta .....	28
4.2. Sektor-sektor Industri yang Ada di Bursa Efek Jakarta .....	28
4.3. 1. Profil Perusahaan yang Menjadi Sampel .....	29
4.3.2. Klasifikasi Emiten yang Menjadi Sampel Secara Silang .....	34
 <b>BAB V PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN</b>	
5.1. Pengujian Asumsi Klasik .....	36

5.1.1.	Uji Kolmogorov Smirnov Satu Arah .....	36
5.1.2.	Uji Multikolinearitas.....	38
5.1.3.	Uji Box Ljung .....	39
5.1.4.	Uji Durbin Watson Statistik .....	41
5.2.	Analisis Regresi Masing-masing Emiten .....	43
5.2.1.	PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk. (INTP) .....	44
5.2.2.	PT Semen Cibinong Tbk. (SMCB).....	45
5.2.3.	PT Semen Gresik (Persero) Tbk. (SMGR) .....	46
5.2.4.	PT Asahimas Flat Glass Tbk. (AMFG) .....	48
5.2.5.	PT Keramik Indonesia Tbk. (KIAS) .....	49
5.2.6.	PT Alumindo Light Metal Inds Tbk. (ALMI) .....	51
5.2.7.	PT Indal Aluminium Industry Tbk. (INAI) .....	52
5.2.8.	PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd. Tbk. (JPRS) .....	54
5.2.9.	PT Lion Metal Works Ltd. (LION) .....	55
5.2.10.	PT Pelangi Indah Canindo Tbk. (PICO) .....	57
5.2.11.	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS) .....	58
5.2.12.	PT Budi Acid Jaya Tbk. (BUDI) .....	59
5.2.13.	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (DPNS) .....	61
5.2.14.	PT Intan Wijaya Chemical Ind. Tbk. (INCI) .....	62
5.2.15.	PT Kurnia Kapuas Utama Tbk. (KKGI) .....	63
5.2.16.	PT Sorini Corporation Tbk. (SOBI) .....	65
5.2.17.	PT Unggul Indah Corporation Tbk. (UNIC) .....	66
5.2.18.	PT Dynaplast Tbk. (DYNA) .....	67
5.2.19.	PT Igar Jaya Tbk. (IGAR) .....	69
5.2.20.	PT Trias Sentosa Tbk. (TRST) .....	70

5.2.21.	PT Van Der Horst Indonesia Tbk. (SIMA) .....	71
5.2.22.	PT Wahana Jaya Perkasa Tbk. (UGAR) .....	73
5.2.23.	PT Barito Pacific Timber (BRPT) .....	74
5.2.24.	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk. (SULI) .....	76
5.2.25.	PT Surya Dumai Industri Tbk. (SUDI) .....	77
5.2.26.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Corp. Tbk. (INKP) .....	78
5.2.27.	PT Inti Indorayon Utama Tbk. (INRU) .....	80
5.2.28.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) .....	81
5.2.29.	PT Suparma Tbk. (SPMA) .....	82
5.2.30	PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk. (SAIP) .....	84
5.3.	Implikasi Strategis .....	85

## BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

6.1.	Kesimpulan .....	90
6.2.	Saran .....	91

Daftar Pustaka

Lampiran

Daftar Riwayat Hidup

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. Indeks LQ 45, Inflasi, Suku Bunga Deposito Berjangka dan Harga Saham dengan Sampel pada Sektor Industri Dasar & Kimia Periode Juli – Oktober 1997 .....	4
Tabel 4.1 Emiten yang Menjadi Sampel Sektor Industri Dasar & Kimia dengan Jenis Usaha dan Total Aset pada tahun 1997 dan tahun 1998 .....	30
Tabel 4.2 Klasifikasi berdasarkan jenis usaha pada perusahaan Sampel .....	31
Tabel 4.3 Kinerja Keuangan Perusahaan atau Emiten yang Menjadi Sampel Sektor Industri Dasar & Kimia pada Tahun 1997 dan Tahun 1998 .....	33
Tabel 4.4 Klasifikasi Silang Emiten yang Menjadi Sampel Berdasarkan Jenis Usaha dan <i>Net Sales</i> di atas dan di bawah Rata-rata .....	34
Tabel 5.1 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov untuk Variabel-variabel yang Digunakan dalam Penelitian .....	37
Tabel 5.2 Korelasi Antara Variabel-variabel Bebas .....	38
Tabel 5.3 Hasil Uji Box Ljung .....	40
Tabel 5.4 Hasil Uji Durbin Watson Statistik .....	42
Tabel 5.5 Pengaruh <i>Return</i> Pasar (LQ 45), Tingkat Inflasi dan Suku Bunga Deposito terhadap <i>Return</i> Saham Sektor Industri Dasar & Kimia .....	43
Tabel 5.6 Korelasi antara Tingkat Inflasi dan Kurs US Dollar .....	87



# DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	21

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Uji Kolmogorov Smirnov Satu Arah
- Lampiran 4. Uji Multikolinearitas
- Lampiran 3. Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 4. Hasil Analisis Regresi dan Uji Durbin Watson

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Struktur Pasar Modal Indonesia telah diatur oleh Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Indonesia (UUPM). Berdasarkan Undang-Undang ini, kebijakan di bidang pasar modal ditetapkan oleh Menteri Keuangan. Untuk pembinaan, pengaturan dan pengawasan pasar modal dilakukan oleh BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Sedangkan Bursa Efek, berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal merupakan Perseroan Terbatas yang bertujuan menyelenggarakan kegiatan perdagangan di bidang Pasar Modal (Cetak Biru Pasar Modal Indonesia, 1997).

Perkembangan nilai transaksi sejak tahun 1977 tercatat sekitar Rp. 284,9 juta, jumlah saham 9500 dengan jumlah perusahaan terdaftar 1 perusahaan, tahun 1989 perdagangan saham mencapai 95,79 juta saham senilai Rp. 964,27 milyar dengan jumlah perusahaan terdaftar 57 perusahaan dan tahun 1990 jumlah saham mencapai 702,59 juta saham senilai Rp. 7.311,29 milyar dengan jumlah perusahaan terdaftar 114 perusahaan, sampai September 1996 jumlah saham telah mencapai 62.710 juta saham dengan 259 perusahaan (*JSX Monthly Statistic*, 1997)

Pasar modal Indonesia menunjukkan peranan di dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional. Pasar modal di Indonesia yang relatif baru dibandingkan dengan bursa-bursa dunia yang telah mapan,

namun keberadaannya menjadi wahana penting di luar perbankan. Yaitu menyediakan dana yang diperlukan dunia usaha melalui penjualan saham, obligasi serta derivatifnya. Dengan demikian selain menabung, investasi dapat dilakukan dengan cara melalui pembelian saham dan obligasi.

Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset (*assets*) selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi (Suad Husnan, 1998).

Dalam berinvestasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukannya.

Menurut Van Horne (1989) risiko merupakan kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan sesungguhnya (*actual return*) dan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Strategi yang dapat dilakukan untuk mengurangi risiko adalah dengan cara diversifikasi melalui pembentukan portofolio.

Ada beberapa indikator fundamental ekonomi yang selalu digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Perkembangan makro ekonomi juga akan mempengaruhi perkembangan saham secara umum yang akhirnya akan mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) investasi.

Menurut Elton & Gruber (1995), pada *multi index* diasumsikan bahwa *return* saham akan dipengaruhi oleh indeks pasar dan faktor-faktor makro seperti misal tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan faktor pertumbuhan. Untuk mengetahui kondisi pasar dipergunakan indeks pasar sebagai

indikator. Keadaan pasar modal di Indonesia diwakili (proksi) oleh indeks LQ 45 (Tandelilin dan Algifari, 1999). Idealnya indeks pasar tersebut juga dapat mencerminkan kondisi perekonomian. Karena itulah pemodal harus melakukan penilaian terhadap kondisi perekonomian dan implikasinya terhadap pasar modal.

Kondisi perekonomian mempengaruhi kondisi pasar, sedangkan kondisi pasar mempengaruhi pemodal. Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak pertengahan 1997, berdampak pada tingkat inflasi yang tinggi sehingga daya beli masyarakat menurun. Meningkatnya inflasi akan mendorong meningkatnya tingkat suku bunga (Bisnis Indonesia, Juni 2000). Tingkat suku bunga merupakan ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh oleh pemodal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan.

Kondisi perekonomian nasional akan berpengaruh terhadap kondisi industri dan akhirnya berpengaruh pula terhadap kondisi perusahaan. Hal tersebut juga dialami oleh perusahaan Sektor Industri Dasar & Kimia yang mempunyai padat modal. Secara lebih spesifik, Industri Dasar & Kimia merupakan industri yang mensyaratkan investasi awal yang sangat besar dan berkaitan dengan bahan baku yang sebagian *import*.

Pada Tabel 1. berikut ini, ditunjukkan hubungan Indeks LQ45, Inflasi, Suku Bunga Deposito Berjangka dan Harga Saham dengan beberapa sampel emiten pada Sektor Industri Dasar & Kimia pada periode Juli – Oktober 1997.

Tabel 1  
 Hubungan Indeks LQ45, Inflasi, Suku Bunga Deposito Berjangka dan  
 Harga Saham Dengan Sampel Pada Sektor Industri Dasar & Kimia  
 Periode Juli – Oktober 1997

Keterangan	Juli	Agustus	September	Oktober
P. SPMA (Rp)	1275	800	975	700
P. BRPT (Rp)	2175	1775	2100	2100
P. SUDI (Rp)	2250	2000	2000	2100
P. SMGR (Rp)	5125	3000	3200	3500
Indeks LQ45	144,611	97,588	113,094	106,194
Inflasi (%)	0,66	0,88	1,29	1,99
Bunga Deposito 1 bulan (%)	15,83	27,62	33,12	36,31

Sumber : Bursa Efek Jakarta dan Bank Indonesia, tahun 1997

Keterangan :

P : Harga saham  
 SPMA : Suparma  
 BRPT : Barito Pacific Timber  
 SUDI : Surya Dumai Industri  
 SMGR : Semen Gresik

Dari tabel 1 di atas maka dapat dilihat bahwa pada bulan Juli 1997, harga saham SPMA sebesar Rp. 1275,-, BRPT sebesar Rp. 2175,-, harga saham SUDI Rp. 2250,- dan SMGR sebesar Rp. 5125,-. Pada saat bersamaan LQ45 berada pada posisi 144,611 dan inflasi 0,66% serta bunga deposito sebesar 15,83%.

Pada bulan Agustus 1997 terjadi kenaikan inflasi menjadi 0,88% dan tingkat bunga deposito menjadi 27,62% yang mengakibatkan LQ 45 turun menjadi 97,588. Dan ini berimbas pada harga saham dimana harganya turun untuk saham SPMA turun sebesar 37,25%, BRPT turun 18,39%, SUDI turun 11,11%, SMGR turun sebesar 41,46%.

Akan tetapi pada bulan September 1997 terjadi kenaikan inflasi dan bunga deposito serta LQ45, dan memiliki dampak yang bervariasi pada saham-saham di atas misalnya : Untuk saham SPMA terjadi kenaikan harga sebesar 21,89%, BRPT naik sebesar 18,31%, SMGR naik 6,67%, SUDI tidak terjadi perubahan harga (tetap).

Pada bulan Oktober 1997, terjadi kenaikan inflasi menjadi 1,99% dan suku bunga deposito naik menjadi 36,31% dan terjadi penurunan LQ45 menjadi 106,194, yang memiliki dampak yang bervariasi pula pada masing-masing saham, sebagai contoh untuk harga saham SPMA turun 28,21%, sementara untuk BRPT tetap. Dan pada saham SUDI terjadi kenaikan harga sebesar 5% dan pada saham SMGR terjadi kenaikan harga sebesar 9,38%.

Berdasarkan uraian diatas maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh indeks LQ45 sebagai proksi pasar, inflasi, dan bunga deposito berjangka terhadap *return* saham individu pada sektor Industri Dasar & Kimia yang tercatat di BEJ, dengan model "*Multi Index CAPM*".

## 1.2. Perumusan Masalah

Pengaruh indeks LQ45, inflasi, dan bunga deposito terhadap *return* saham individu bervariasi untuk setiap emiten. Hal ini disebabkan oleh karakteristik masing-masing emiten. Misalnya : untuk emiten yang bergerak di sektor industri yang sama, perubahan LQ45 dan inflasi dan bunga deposito belum tentu memiliki pengaruh yang sama terhadap *return* saham individu. Oleh karena itu masalah yang akan diteliti dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- (1) Seberapa kuat pengaruh *return* pasar terhadap *return* saham individu sektor Industri Dasar & Kimia?
- (2) Seberapa kuat pengaruh tingkat inflasi terhadap *return* saham individu sektor Industri Dasar & Kimia?
- (3) Seberapa kuat pengaruh tingkat bunga deposito terhadap *return* saham individu sektor Industri & Kimia?
- (4) Seberapa kuat pengaruh *return* pasar, tingkat inflasi, tingkat bunga deposito secara bersama-sama terhadap *return* saham individu sektor Industri Dasar & Kimia?

### **1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui seberapa kuat :

- (1) Pengaruh *return* pasar terhadap *return* saham individu sektor Industri Dasar & Kimia.
- (2) Pengaruh tingkat inflasi terhadap *return* saham individu sektor Industri Dasar & Kimia.
- (3) Pengaruh tingkat bunga deposito terhadap *return* saham individu sektor Industri Dasar & Kimia.
- (4) Pengaruh *return* pasar, tingkat inflasi, tingkat bunga deposito secara bersama-sama terhadap *return* saham individu sektor Industri Dasar & Kimia.

### **1.3.2. Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor di dalam memutuskan untuk berinvestasi.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi bagi emiten dan calon emiten di dalam menentukan kebijakan perusahaan.
3. Bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama dalam pasar modal, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan pijak untuk penelitian berikutnya.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

#### 2.1. Telaah Pustaka

##### 2.1.1. Pengertian dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Bank-bank menghimpun dana dari masyarakat dan kemudian disalurkan kepada pihak-pihak yang memerlukan dana sebagai kredit. Sehingga perusahaan-perusahaan yang akan melakukan ekspansi usaha dapat memperoleh dana tersebut dalam bentuk kredit (Kadarisman, 1996). Dalam teori keuangan dijelaskan adanya batasan dalam menggunakan hutang. Keterbatasan tersebut diindikasikan oleh *debt to equity ratio* perusahaan yang terlalu tinggi, yang mengakibatkan biaya modal perusahaan yang meningkat. Bila sudah mencapai batasan tersebut, perusahaan terpaksa menahan diri untuk memperluas usahanya kecuali jika bisa mendapatkan dana dalam bentuk modal sendiri (*equity*). Hal tersebut bisa diatasi dengan adanya pasar modal yang memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda hutang (*obligasi*) dan surat tanda kepemilikan (*saham*).

Menurut Husnan (1998), Pasar Modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (*obligasi*)

maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta.

Fungsi pasar modal sebagai wahana demokratisasi kepemilikan saham yang ditunjukkan dengan semakin banyaknya institusi dan individu yang memiliki saham perusahaan yang telah *go public*. Untuk lebih meningkatkan fungsi tersebut, pemerintah secara terus menerus memberikan dukungan yang nyata dalam pengembangan pasar modal. Dukungan ini diwujudkan pemerintah dalam bentuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Adapun sasaran yang hendak dituju adalah untuk menciptakan kerangka hukum yang kukuh di bidang pasar modal, meningkatkan transparansi dan menjamin perlindungan terhadap pemodal dan masyarakat luas, selain itu juga untuk meningkatkan profesionalisme para pelaku, dan menciptakan sistem perdagangan yang aman, efisien, dan likuid, serta membuka kesempatan berinvestasi bagi pemodal kecil.

### **2.1.2. Saham**

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock*) adalah yang paling dikenal di kalangan masyarakat.

Menurut Elton & Gruber (1995), saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari sebuah perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan

sebagai berikut : “Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan”.

Makna “surat berharga” adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjualbelikan. Nilai saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi atas tiga jenis yaitu :

- ***Par Value*** (Nilai Nominal).

Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi.

- ***Base Price*** (Nilai / harga dasar)

Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Sehingga nilai dasar merupakan hasil perkalian antara harga dasar dengan jumlah saham yang diterbitkan.

- ***Market Price*** (Nilai / harga pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) maka akan didapatkan *market value*.

Persentase kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Seseorang yang memiliki saham suatu perusahaan

dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan walaupun jumlah sahamnya hanya beberapa lembar.

Pemegang saham mempunyai hak dan tanggung jawab seperti halnya seorang pemilik perusahaan. Mereka mempunyai hak untuk menentukan arah dan kebijaksanaan umum perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tentunya hak mereka dibatasi oleh persentase jumlah saham yang mereka miliki karena berlakunya prinsip “*one share on vote*”.

### 2.1.3. *Multi Index Model*

Pada *single index covariance*-nya adalah antara *return* saham dengan single faktor yaitu indeks pasar.

Pada *multi index* diasumsikan bahwa *return* saham bergerak bersama-sama dengan dua faktor tersebut yaitu indeks pasar dan faktor-faktor makro antara lain (tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito dan faktor pertumbuhan).

Sehingga hubungan antara *return* saham dan faktor-faktor makro tersebut dapat ditunjukkan oleh persamaan :

$$R_{i,t} = a_i + b_{im} I_m + b_{i1} I_1 + b_{i2} I_2 + \dots + b_{iL} I_L + e_i$$

Elton & Gruber (1995)

Dimana :

$R_i$  : *Return* saham  $i$

- $a_i$  : *Intercept*  
 $b_i$  : beta faktor  
 $I_m$  : *return* pasar  
 $I_i$  : faktor inflasi, faktor bunga deposito berjangka,  
faktor pertumbuhan  
 $e_i$  : residual error

#### 2.1.4. Indeks LQ45

Indeks LQ45, indeks ini terdiri dari 45 saham terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas (LiQuid) tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar saham tersebut.

Agar dapat melakukan investasi dengan baik di pasar modal, maka investor harus melakukan penilaian terhadap kondisi perekonomian dan implikasinya terhadap pasar modal.

Untuk mengetahui kondisi pasar dipergunakan indeks pasar sebagai indikator yang merupakan pergerakan harga saham. Dengan demikian keadaan pasar modal di Indonesia (BEJ) mungkin diwakili (proksi) oleh IHSG atau Indeks LQ45 (Husnan dalam Harianto dan Sudomo, 1998).

Dengan demikian, indeks LQ45 seharusnya dapat dijadikan "*benchmark*" untuk mengetahui perkembangan perdagangan saham di BEJ.

#### **2.1.4.1. Peraturan Indeks LQ45**

Metode perhitungan indeks LQ45 sama dengan cara menghitung IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan Indeks Sektoral yaitu menggunakan nilai pasar saham yang masuk kelompok indeks LQ45, kemudian dibagi nilai dasar dan dikalikan 100. Sementara nilai dasar yang digunakan adalah nilai pasar saham emiten yang masuk perhitungan indeks LQ45 pada hari dasar, yaitu 13 Juli 1994. Untuk seleksi awal digunakan data pasar dari Juli 1993 – Juni 1994, hasilnya terpilih 45 emiten yang *mengcover* 72% dari total kapitalisasi pasar dan 72,5% nilai transaksi di pasar reguler.

#### **2.1.4.2. Kriteria Pemilihan saham untuk Indeks LQ45**

Untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi kriteria tertentu dan melewati seleksi utama, sebagai berikut :

1. Masuk dalam *ranking 60 terbesar* dari total transaksi saham di Pasar Reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasarkan Kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi harian selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan

4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

#### **2.1.4.3. Review Indeks dan Penggantian Saham**

Bursa Efek Jakarta terus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam penghitungan Indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali akan dilakukan review pergerakan ranking saham-saham yang digunakan dalam penghitungan Indeks LQ45. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus.

Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria lagi, maka saham tersebut harus dikeluarkan dari perhitungan indeks dan digantikan dengan saham lainnya yang memenuhi kriteria.

#### **2.1.4.4. Komisi Penasehat**

Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) pemilihan saham, BEJ memiliki komisi penasehat yang terdiri dari akademisi dan profesional di bidang pasar modal yang *independen*

### 2.1.5. Inflasi

Inflasi merupakan salah satu masalah ekonomi di banyak negara. Pada dasarnya inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus.

Menurut Pratama (1995), inflasi dapat digolongkan dalam penggolongan sebagai berikut :

1. Penggolongan didasarkan atas “parah” tidaknya inflasi :
  - a. Inflasi ringan ( $< 10\%$  setahun)
  - b. Inflasi sedang ( $10\% - 30\%$  setahun)
  - c. Inflasi berat ( $30\% - 100\%$  setahun)
  - d. Hiper inflasi ( $> 100\%$  setahun).
2. Penggolongan didasarkan kepada sumber penyebabnya :
  - a. Inflasi tarikan permintaan (*demand – pull inflation*) atau inflasi permintaan (*demand inflation*), yaitu inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Karena permintaan masyarakat akan barang-barang bertambah, akibatnya tingkat harga naik.
  - b. Inflasi dengan biaya (*cost – push inflation*) atau inflasi penawaran (*supply inflation*), yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi.
  - c. Inflasi campuran (*mixed inflation*) yaitu inflasi yang unsur penyebabnya berupa campuran antara inflasi tarikan permintaan dan dorongan biaya. Pada umumnya, inflasi yang terjadi di berbagai negara di

dunia adalah campuran dari kedua macam inflasi tersebut, dan seringkali keduanya saling memperkuat satu sama lain.

3. Penggolongan didasarkan asal inflasi, yang dibagi sebagai berikut :
  - a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*). Inflasi ini timbul misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal dan sebagainya.
  - b. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*) yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga (inflasi) di luar negeri atau di negara-negara yang mempunyai hubungan dagang dengan negara kita.

Ada beberapa cara untuk menghitung inflasi :

- Dengan menggunakan harga umum.
- Dengan menggunakan angka deflator.
- Dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen.
- Dengan menggunakan harga pengharapan.
- Dengan menggunakan indeks harga dalam negeri dan luar negeri. (Pratama, 1995)

### **Indeks Harga Konsumen (IHK)**

Pendekatan yang paling banyak digunakan dalam menghitung inflasi. Untuk Indonesia data Indeks Harga Konsumen cukup mudah diperoleh dari laporan Biro Pusat Statistik (BPS) atau Bank Indonesia.

Laju inflasi dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut :

$$INF_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100$$

Dimana :

$INF_n$  : Laju inflasi pada bulan n

$IHK_n$  : Indeks Harga Konsumen bulan n

$IHK_{n-1}$  : Indeks Harga Konsumen bulan n-1

#### 2.1.6. Suku Bunga Deposito Berjangka

Deposito Berjangka yaitu simpanan uang pada bank untuk jangka waktu (1 – 3 – 6 – 12 – 24 bulan) dengan mendapatkan bunga tiap-tiap bulan dalam jumlah yang tetap. Besarnya bunga berbeda-beda untuk setiap bank.

Sebagai bukti menyimpan deposito maka penyimpan menerima sertifikat deposito berjangka. Deposito berjangka baru dapat dicairkan pada saat jatuh tempo sesuai tanggal jatuh temponya (atau sesuai dengan perjanjian), dengan menyerahkan sertifikat dan menandatangani bilyet deposito.

Apabila simpanan tersebut dicairkan sebelum jatuh tempo, maka bank tersebut akan mengembalikan simpanan deposito tersebut tetapi dikenakan denda sesuai peraturan bank masing-masing. (Iswardono, 1999).

Apabila deposan menghendaki agar deposito berjangka dapat diperpanjang secara otomatis, maka pihak bank dapat memberikan fasilitas *ARO (Automatic Roll Over)* atas deposito berjangka tersebut.

Kelebihan dana deposito ini bagi bank adalah bank mempunyai kepastian tentang kapan dana itu akan ditarik, sehingga pihak bank dapat mengantisipasi kapan harus menyediakan dana dalam jumlah tertentu. Kelebihan deposito berjangka ini tidak dimiliki oleh simpanan dalam bentuk Giro dan Tabungan. Sebagai konsekuensi dari kelebihan tersebut, maka bank harus membayar dana dengan tingkat bunga relatif lebih tinggi dibandingkan simpanan dalam bentuk lain. (Iswardono, 1999). Adapun bila ditinjau dari segi investor, bunga deposito berjangka menguntungkan karena suku bunganya yang relatif lebih tinggi dibandingkan simpanan bentuk lain.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

- Penelitian yang dilakukan oleh Nelson (1976) dan Jaffe dan Mandelker (1976) dengan menggunakan metode analisis regresi menemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat inflasi dengan *stock market return*.
- Fama (1981), dalam penelitiannya di *New York Stock Exchange* menemukan bukti empiris mengenai hubungan

negatif *stock return* dengan tingkat inflasi. Dalam penelitian ini, Fama menggunakan metode analisis regresi.

- Bae dan Duvall (1996) menerapkan *multi index* CAPM untuk meneliti lebih lanjut mengenai hubungan antara *return* saham-saham industri penerbangan di beberapa pasar terpilih dan variabel-variabel industri. Dalam penelitian ini, digunakan indeks S&P500, Indeks Harga Konsumen, suku bunga T Bill dan indeks sektoral. Hasilnya adalah bahwa indeks S&P500 berpengaruh signifikan sementara variabel lainnya tidak signifikan, lebih lanjut diperoleh kesimpulan bahwa metode *multi index* CAPM lebih terandal untuk menjelaskan *return* saham daripada *single index* CAPM
- Solnik (1996) dalam penelitiannya melaporkan bahwa hasil regresi dari *stock market return* terhadap tingkat bunga dan tingkat perubahan bunga di beberapa negara maju periode Januari 1973 sampai dengan Desember 1993. Hasilnya menunjukkan suatu penemuan yang konsisten tentang hubungan negatif antara *stock market return* dengan tingkat bunga dan perubahan tingkat bunga untuk setiap negara.
- Menurut Tandelilin dan Algifari (1996) : Bahwa *return* pasar harian diukur dari persentase perubahan indeks harga saham pada hari tertentu dengan indeks harga pada satu hari sebelumnya. Indeks harga saham menggunakan indeks LQ45.
- Hidayat (1997) dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode korelasi menemukan bahwa

variabel tingkat bunga minimum yang diwakili SBI (Sertifikat Bank Indonesia) sebagai dasar untuk menetapkan tingkat pengembalian investasi (*return*) seharusnya berkorelasi positif, namun jika kenaikan tingkat suku bunga minimum (SBI) sedemikian tinggi, maka harga saham akan bereaksi secara negatif yaitu harga saham menurun. Sedangkan perubahan sebaliknya atas tingkat bunga maka akan menaikkan harga saham.

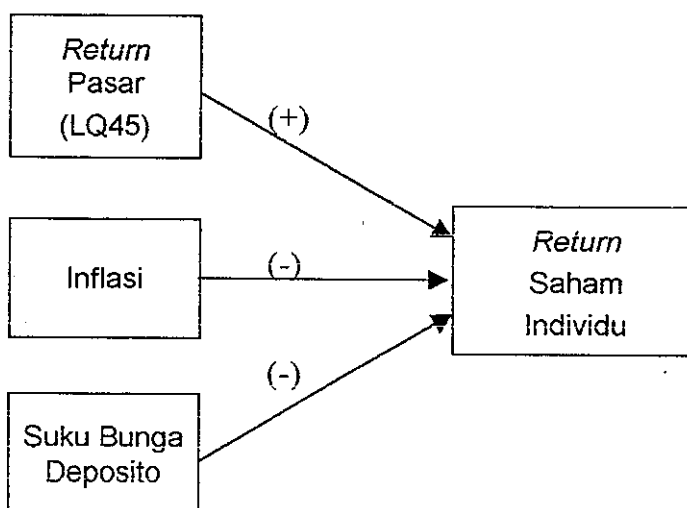
- Park (1997) dalam penelitiannya di Bursa Saham Amerika menggunakan metode regresi berganda untuk menelaah hubungan antara variabel-variabel ekonomi makro seperti Indeks Harga Konsumen, *Gross Domestic Product*, tingkat investasi, suku bunga dengan *return* pasar saham yang diwakili Indeks S&P500. Hasil penelitian ini adalah GDP memiliki pengaruh positif yang signifikan sementara variabel lainnya tidak signifikan.
- Indi dan Sudarto (1999), dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta menemukan bahwa inflasi secara rekursif mempengaruhi *return* saham 73,53% dari 34 jenis saham. Sedang pengaruh inflasi secara langsung terhadap *return* saham hanya mencapai 32,35%. Dalam penelitian ini digunakan metode analisis regresi *rekursif* dimana terlebih dahulu dianalisis pengaruh inflasi terhadap *return* pasar saham dan kemudian *return* pasar saham tersebut dianalisis pengaruhnya terhadap *return* saham individu.

Berbeda dengan penelitian terdahulu yang kebanyakan hanya menganalisis pengaruh variabel makro terhadap pasar saham saja dan menggunakan satu variabel secara terpisah, penelitian ini berusaha untuk menjelaskan pengaruh masing-masing variabel makro yang umum seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito dan *return* pasar saham sebagai variabel bebasnya dengan menggunakan *Multi Index CAPM*, sementara itu *return* saham individu Sektor Industri Dasar & Kimia digunakan sebagai variabel terikatnya.

### 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

*Return* pasar, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham individu. Sehingga secara skematis dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran Teoritis



Keterangan : Dikembangkan untuk tesis ini

Tingkat suku bunga deposito memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham individu. Hal ini disebabkan apabila tingkat suku bunga tinggi maka orang cenderung menabung karena tingkat risikonya lebih kecil dan tidak diinvestasikan uangnya dalam bentuk saham.

Demikian pula tingkat inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham. Karena tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan daya beli masyarakat berkurang sehingga mempengaruhi penerimaan perusahaan dan terjadi penurunan keuntungan perusahaan yang mengakibatkan harga saham turun.

LQ45 menunjukkan kondisi pasar saham LQ45 dan *return* pasar menunjukkan tingkat keuntungan pasar LQ45. Secara umum *return* pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham individu.

#### 2.4. Hipotesis

Sesuai dengan permasalahan dan tujuan penelitian tersebut di atas. Hipotesis alternatif yang diajukan di dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *Return* Pasar dan *Return* Saham.
- Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara Tingkat Inflasi dan *Return* Saham..
- Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara Tingkat Bunga deposito dan *Return* Saham.

Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh yang signifikan dan bersama-sama antara *return* Pasar, tingkat Inflasi, tingkat bunga deposito dan *return* Saham.

## 2.5. Definisi Operasional

- **Return Saham ( $R_{i,t}$ )** adalah persentase kenaikan kekayaan karena memegang saham selama satu periode. Yang diukur dengan formula :

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

$R_{i,t}$  = *Return* saham i pada periode t

$P_t$  = Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode t – 1

- **Return Pasar ( $R_{m,t}$ )** adalah tingkat keuntungan pasar, yang diukur dengan formula :

$$R_{m,t} = \left[ \frac{LQ45_t - LQ45_{t-1}}{LQ45_{t-1}} \right] \quad (\text{Algifari, 1997})$$

Dimana :

$LQ45_t$  = LQ45 periode t

$LQ45_{t-1}$  = LQ45 periode (t – 1)

- **Tingkat Inflasi** adalah perbandingan antara IHK pada periode n dikurangi IHK pada periode (n – 1) dengan IHK periode n.

$$INF = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100$$

Dimana :

INF = Inflasi

IHK<sub>n</sub> = Indeks Harga Konsumen pada bulan n

IHK<sub>n-1</sub> = Indeks Harga Konsumen pada bulan (n – 1)

- **Tingkat suku bunga** adalah tingkat suku bunga deposito perbankan pada bank swasta nasional dari Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) terbitan Bank Indonesia.



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk yang sudah jadi berupa publikasi.

Data sekunder berupa :

- a. Harga saham bulanan selama periode 1997–1999 diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 1997–1999* dan *JSX Monthly Statistics* periode 1997 – 1999.
- b. Indeks pasar (LQ45) bulanan selama periode 1997 - 1999 diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 1997–1999* dan *JSX Monthly Statistics* periode 1997 – 1999.
- c. Data inflasi diambil bulanan selama periode 1997 – 1999 diperoleh dari *Journal Bank Indonesia* periode 1997 – 1999.
- d. Data suku bunga deposito diambil jangka 1 bulan periode 1997 – 1999 dari *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI)* terbitan Bank Indonesia.

#### 3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah saham-saham sektor Industri Dasar & Kimia yang berjumlah 49 saham. Teknik pengambilan sampel adalah dengan cara *Purposive Sampling*.

Adapun kriteria pemilihan sampel untuk saham-saham perusahaan sektor Industri Dasar & Kimia yang listed di BEJ adalah sebagai berikut :

1. Tidak terjadi *corporate action* (dalam hal ini *stock split, right issue* dan pembagian saham bonus) selama periode penelitian 1997 – 1999.
2. Dalam setiap bulan selama periode penelitian 1997 – 1999 terjadi transaksi perdagangan saham.

Dari pemilihan sampel tersebut di atas, diperoleh sebanyak 30 sampel saham.

### **3.3. Metode Pengumpulan Data**

Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan melakukan metode *Non Participant Observation*, yaitu dengan mencatat data yang tercantum pada *Capital Market Directory* dan *JSX Monthly Statistics* periode 1997 – 1999 dan *Journal Bank Indonesia* periode 1997 – 1999 dan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) terbitan Bank Indonesia Periode 1997 – 1999.

### **3.4. Teknik Analisis**

Teknik yang akan digunakan adalah analisis data kuantitatif untuk memperkirakan secara kuantitatif dari beberapa faktor baik sendiri-sendiri maupun secara bersama-sama terhadap *return* saham.

Dengan demikian untuk mengestimasi pengaruh *return* pasar, inflasi, suku bunga deposito terhadap *return* saham digunakan model regresi

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 R_{m,t} - \beta_2 \text{INF} - \beta_3 \text{DEP} + e$$

Keterangan :

- $R_{m,t}$  = *Return* pasar (LQ45) periode t  
 $R_{i,t}$  = *Return* saham i periode t  
INF = Tingkat inflasi periode t  
DEP = Tingkat deposito berjangka 1 bulanan  
 $\beta_0$  = *Intercept*  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = koefisien regresi  
e = residual error

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

#### 4.1. Bursa Efek Jakarta

Pasar modal Indonesia didirikan pada tanggal 10 Agustus 1977 dan resmi memulai kegiatannya pada waktu perusahaan P.T. Semen Cibinong menerbitkan sahamnya di BEJ. Pendirian pasar bursa dilakukan dengan tujuan utama untuk pemeratakan pendapatan. Namun demikian, dalam perkembangannya ada tiga tujuan yang hendak dicapai, yaitu untuk memobilisir dana di luar sistem perbankan, memperluas distribusi kepemilikan saham terutama pemodal-pemodal kecil, serta untuk memperluas dan memperdalam sektor keuangan (Cetak Biru Pasar Modal Indonesia, 1997).

#### 4.2. Sektor-Sektor Industri Yang Ada di Bursa Efek Jakarta

Bahwa semua saham yang tercatat di BEJ (Bursa Efek Jakarta) diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEJ, yang diberi nama "JASICA" (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Ke sembilan sektor tersebut adalah :

A. Sektor-sektor Primer (Ekstraktif) :

1. Pertanian, sektor 1
2. Pertambangan, sektor 2

B. Sektor-sektor sekunder (Industri Pengolahan / Manufaktur)

3. Industri Dasar & Kimia, sektor 3
  4. Aneka industri, sektor 4
  5. Industri Barang Konsumsi, sektor 5
- C. Sektor-sektor Tersier (Jasa)
6. Properti dan Real Estate, sektor 6
  7. Transportasi dan infrastruktur, sektor 7
  8. Keuangan, sektor 8
  9. Perdagangan, jasa dan Investasi, sektor 9

Sumber : Cetak Biru Pasar Modal Indonesia, 1997

#### **4.3.1. Profil Perusahaan yang Menjadi Sampel**

Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah perusahaan Sektor Industri Dasar & Kimia yang tercatat di BEJ untuk periode 1997 – 1999 yang berjumlah 49 perusahaan atau emiten. Namun setelah melalui beberapa kriteria pemilihan sampel, ternyata hanya terdapat 30 perusahaan yang layak menjadi sampel. Nama-nama emiten beserta jenis usaha dan total aset dapat dilihat pada tabel 4.1

Tabel 4.1  
 Emiten yang menjadi sampel Sektor Industri dasar & Kimia  
 dengan jenis usaha dan total aset pada tahun 1997 dan tahun 1998

No.	Nama Perusahaan (Emiten)	Jenis Usaha	Total Aset (Juta Rupiah)	
			1997	1998
1	PT Indocement Tunggol Perkasa	Semen	6.607.123	9.107.873
2	PT Semen Cibinong, Tbk.	Semen	6.088.289	9.144.913
3	PT Semen Gresik (Persero), Tbk.	Semen	5.286.099	7.088.659
4	PT Asahimas Flat Glass, Tbk.	Keramik, porselen & kaca	1.310.340	1.833.176
5	PT Keramika Indonesia, Tbk.	Keramik, porselen & kaca	1.242.921	1.394.856
6	PT Alumindo Light Metal Inds., Tbk.	Logam dan sejenisnya	652.818	858.124
7	PT Indal Aluminium Industry, Tbk.	Logam dan sejenisnya	220.555	220.415
8	PT Jaya Pari Steel Corp. Ltd., Tbk.	Logam dan sejenisnya	112.300	145.063
9	PT Lion Metal Works, Tbk.	Logam dan sejenisnya	87.107	83.073
10	PT Pelangi Indah Canindo, Tbk.	Logam dan sejenisnya	336.376	336.855
11	PT Tembaga Mulia Semanan, Tbk.	Logam dan sejenisnya	388.920	492.220
12	PT Budi Acid Jaya, Tbk.	Kimia	571.792	802.396
13	PT Duta Pertiwi Nusantara, Tbk.	Kimia	89.884	103.560
14	PT Intan Wijaya Chemical Ind., Tbk.	Kimia	108.100	111.607
15	PT Kurnia Kapuas Utama, Tbk.	Kimia	154.052	244.399
16	PT Sorini Corporation, Tbk.	Kimia	621.235	570.000
17	PT Unggul Indah Corporation, Tbk.	Kimia	1.115.326	1.731.315
18	PT Dynaplast, Tbk.	Plastik & kemasan	278.081	294.459
19	PT Igar Jaya, Tbk.	Plastik & kemasan	129.553	148.617
20	PT Trias Sentosa, Tbk.	Plastik & kemasan	1.049.396	1.515.267
21	PT Van Der Horst Indonesia, Tbk.	Plastik & kemasan	49.556	58.402
22	PT Wahana Jaya Perkasa, Tbk.	Plastik & kemasan	543.898	1.544.679
23	PT Barito Pacific Timber, Tbk.	Kayu & pengolahan	5.396.747	5.951.308
24	PT Sumalindo Lestari Jaya, Tbk.	Kayu & pengolahan	1.503.229	1.869.473
25	PT Surya Dumai Industri, Tbk.	Kayu & pengolahan	1.093.117	1.738.859
26	PT Indah Kiat Pulp & Paper Corp, Tbk.	Pulp & kertas	21.332.937	45.177.566
27	PT Inti Indorayon Utama, Tbk.	Pulp & kertas	2.698.614	3.802.079
28	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.	Pulp & kertas	8.918.759	17.850.569
29	PT Suparma, Tbk.	Pulp & kertas	778.399	988.832
30	PT Surabaya Agung Industri Pulp, Tbk.	Pulp & kertas	1.808.587	2.910.373
Total Aset			70.574.110	118.118.987
Rata-rata Total Aset			2.352.470,333	3.937.299,567

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 1999 dan diolah

Adapun total aset untuk perusahaan yang menjadi sampel sektor Industri Dasar & Kimia untuk tahun 1997 sebesar 70,64 trilyun dan untuk tahun 1998 sebesar 118,21 trilyun sehingga mengalami peningkatan total aset sebesar 67,35%.

Pada tahun 1997, tercatat sekitar 30,43% dari perusahaan yang menjadi sampel mempunyai total aset di atas rata-rata yaitu di atas 2,35 trilyun. Perusahaan sampel ini antara lain PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk., PT Semen Cibinong Tbk., PT Semen Gresik (Persero) Tbk., PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk., PT Barito Pacific Timber Tbk., PT Indah Kiat Pulp & Paper Corp. Tbk. dan PT Inti Indorayon Utama Tbk.

Pada tahun 1998 total aset masing-masing emiten meningkat, dengan demikian total aset rata-ratanya juga meningkat. Sehingga perusahaan sampel yang mempunyai total aset di atas rata-rata atau di atas 3,94 trilyun hanya 20%.

Klasifikasi berdasarkan jenis usaha yang dijalankan, pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel tersebut, dan dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut :

Tabel 4.2  
Klasifikasi berdasarkan jenis usaha pada perusahaan sampel

Jenis Usaha	Jumlah	%
Semen	3	10
Keramik, porselen & kaca	2	6,7
Logam dan sejenisnya	6	20
Kimia	6	20
Plastik & kemasan	5	16,7
Kayu & pengolahan	3	10
Pulp & kertas	5	16,6
Jumlah	30	100

Sumber : Bisnis Indonesia 2000 dan diolah.

Dari tabel 4.2. di atas terlihat bahwa untuk sektor Industri Dasar & Kimia didominasi oleh perusahaan sampel yang bergerak di bidang usaha logam dan sejenis serta bidang Kimia sebagai peringkat pertama masing-masing sebesar 20%, sedang peringkat kedua didominasi untuk jenis / bidang usaha Plastik & Kemasan beserta Pulp & Kertas masing-masing sebesar 16,7% dan 16,60%.

Untuk klasifikasi berdasarkan hasil (laba atau rugi) karena tidak semua perusahaan sampel mendapat keuntungan, bisa jadi malah mengalami kerugian. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.3

Tabel 4.3  
Kinerja Keuangan Perusahaan Atau Emiten Yang Menjadi Sampel Sektor  
Industri Dasar & Kimia pada Tahun 1997 dan Tahun 1998

No	Nama Emiten	Net Sales (Juta rupiah)		Laba (juta rupiah)		Rugi (juta rupiah)	
		1997	1998	1997	1998	1997	1998
1	INTP	1.572.161	1.589.882	-	-	377.802	1.052.751
2	SMCB	837.310	880.274	-	-	268.560	2.329.404
3	SMGR	1.640.041	2.314.802	232.552	267.028	-	-
4	AMFG	379.521	706.989	-	14.167	22.604	-
5	KIAS	145.595	86.509	-	-	55.970	529.786
6	ALMI	314.261	616.598	-	85.051	37.255	-
7	INAI	172.978	201.134	3.512	5.113	-	-
8	JPRS	55.786	117.839	-	-	3.377	27.757
9	LION	43.409	46.236	4.080	-	-	3.393
10	PICO	120.319	107.479	-	-	37.323	309.544
11	TBMS	335.969	414.815	-	9.716	27.159	-
12	BUDI	321.153	791.638	-	3.303	14.685	-
13	DPNS	46.158	97.592	10.441	33.982	-	-
14	INCI	58.061	90.295	21.819	19.664	-	-
15	KKGI	93.028	258.358	-	35.653	7.680	-
16	SOBI	138.734	424.275	-	-	90.608	454.170
17	UNIC	454.651	1.247.740	6.260	53.653	-	-
18	DYNA	124.878	149.914	15.596	22.064	-	-
19	IGAR	110.952	157.301	2.881	13.940	-	-
20	TRST	206.572	427.347	-	-	24.674	89.530
21	SIMA	21.941	32.224	1.677	7.779	-	-
22	UGAR	89.638	228.394	1.099	5.914	-	-
23	BRPT	1.098.823	1.929.206	-	-	39.066	89.530
24	SULI	344.906	766.852	-	26.091	20.056	-
25	SUDI	389.280	677.535	41.288	34.259	-	-
26	INKP	2.948.439	9.322.802	392.472	2.124.200	-	-
27	INRU	769.341	1.747.100	-	-	444.005	323.783
28	TKIM	2.020.585	5.082.698	348.422	884.695	-	-
29	SPMA	170.704	385.339	-	-	7.675	8.610
30	SAIP	253.513	655.700	4.189	-	-	33.123
	JUMLAH	15.278.707	31.554.467	1.086.488	3.647.055	1.478.519	6.120.527
	RATA-RATA	509.290,23	1.051.815,57	36.216,3	121.568,5	49.283,97	204.017,57

Sumber : Indonesian Capital market Directory 1999 dan diolah

*Net sales* pada hampir semua emiten yang menjadi sampel dari tahun 1997 ke tahun 1998 mengalami peningkatan kurang lebih sebesar 106,53%. Hal ini disebabkan harga rata-rata ekspor

meningkat. Namun pada PT Keramika Indonesia Tbk. dan PT Pelangi Indah Canindo Tbk. mengalami penurunan *net sales* pada akhir tahun 1998.

Sebagian dari perusahaan sampel tersebut ada yang menerima keuntungan (laba) pada akhir tahun 1998 yang meningkat hampir 235,67%. Namun ada juga perusahaan sampel yang pada akhir tahun 1998 menderita kerugian dan meningkat hampir 313,96%, akibat depresiasi rupiah terhadap US dollar.

#### 4.3.2. Klasifikasi Emiten yang Menjadi Sampel Secara Silang

Berdasarkan profil perusahaan sampel pada tabel 4.1 dan tabel 4.3 dapat dilakukan klasifikasi silang guna mendukung interpretasi pembahasan dan hasil akhir penelitian. Adapun hasil klasifikasi silang perusahaan sampel tersebut dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4  
Klasifikasi Silang Emiten Yang Menjadi Sampel Berdasarkan Jenis Usaha dan *Net Sales* di atas dan di bawah rata-rata

Jenis Usaha	Tahun 1997				Tahun 1998			
	<i>Net sales</i> diatas rata-rata		<i>Net sales</i> di bawah rata-rata		<i>Net sales</i> diatas rata-rata		<i>Net sales</i> di bawah rata-rata	
	Laba	Rugi	Laba	Rugi	Laba	Rugi	Laba	Rugi
Semen	1	2	-	-	-	2	1	-
Keramik, porselen & Kaca	-	-	-	2	-	-	1	1
Logam & sejenisnya	-	-	2	4	-	-	3	3
Kimia	-	-	3	3	1	-	4	1
Plastik & kemasan	-	-	4	1	-	-	4	1
Kayu & pengolahan	-	1	1	1	-	-	2	-
Pulp & Kertas	2	1	1	1	2	1	-	2
Jumlah	3	4	11	12	3	4	15	8

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* 1999 dan diolah.

Dari tabel 4.4, terlihat bahwa pada tahun 1997 emiten dengan *net sales* di atas rata-rata emiten terdapat 3 emiten yang memperoleh

keuntungan dan 4 emiten yang menderita kerugian. Sedangkan emiten dengan *net sales* di bawah rata-rata terdapat 11 emiten yang memperoleh laba dan 12 emiten menderita kerugian.

Begitu pula yang terjadi pada akhir tahun 1998, emiten yang mempunyai *net sales* di atas rata-rata emiten, terdapat 3 emiten yang memperoleh laba dan 4 emiten yang menderita kerugian. Sedangkan emiten dengan *net sales* di bawah rata-rata emiten terdapat 15 emiten yang memperoleh laba dan terdapat 8 emiten yang menderita kerugian.

## BAB V

### PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

#### 5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Berdasarkan asumsi klasik, data yang digunakan untuk melakukan analisis regresi harus terdistribusi normal, bebas heteroskedastisitas, tidak terjadi multikolinieritas dan tidak terdapat otokorelasi.

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji Kolmogorov Smirnov satu arah untuk menguji normalitas data secara statistik, uji multikolinieritas menggunakan korelasi dan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Box Ljung Q statistik serta otokorelasi menggunakan Durbin Watson statistik.

##### 5.1.1. Uji Kolmogorov Smirnov Satu Arah

Uji Kolmogorov Smirnov satu arah dilakukan guna mengetahui apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak secara statistik. Uji Kolmogorov Smirnov satu arah dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Pada tabel berikut ini akan disajikan hasil uji Kolmogorov Smirnov satu arah.

Tabel 5.1  
 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Untuk Variabel-Variabel Yang  
 Digunakan Dalam Penelitian

No	Keterangan	Kolmogorov Smirnov	Asymtotic Significant
1	LQ45	0,795	0,552
2	INFLASI	1,320	0,061
3	DEPOSITO	1,059	0,212
4	INTP	0,939	0,341
5	SMCB	1,106	0,173
6	SMGR	0,612	0,848
7	AMFG	1,094	0,183
8	KIAS	1,050	0,220
9	ALMI	0,569	0,903
10	INAI	0,718	0,680
11	JPRS	0,946	0,332
12	LION	1,311	0,064
13	PICO	0,655	0,784
14	TBMS	1,285	0,074
15	BUDI	0,801	0,543
16	DPNS	0,503	0,962
17	INCI	0,597	0,868
18	KKGI	0,569	0,903
19	SOBI	0,702	0,709
20	UNIC	1,263	0,082
21	DYNA	0,614	0,845
22	IGAR	1,119	0,164
23	TRST	0,922	0,363
24	SIMA	0,857	0,455
25	UGAR	1,009	0,260
26	BRPT	1,048	0,222
27	SULI	1,130	0,155
28	SUDI	0,842	0,478
29	INKP	0,613	0,846
30	INRU	1,233	0,096
31	TKIM	0,577	0,894
32	SPMA	0,868	0,438
33	SAIP	0,762	0,606

Sumber : *JSX Monthly Statistics*, diolah

Dari tabel tersebut di atas disimpulkan bahwa semua data yang ada terdistribusi secara normal. Hal ini dilihat pada nilai Kolmogorov Smirnov *Z Statistics* yang tidak signifikan pada  $\alpha = 5\%$ .

### 5.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas saling berhubungan secara linier. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan korelasi antar variabel-variabel bebas yang akan digunakan dalam persamaan regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinieritas.

Besarnya koefisien korelasi ( $r$ ) antara dua macam variabel adalah nol sampai dengan  $\pm 1$ . Apabila dua buah variabel mempunyai nilai  $r = 0$ , berarti antara dua variabel tersebut tidak ada hubungan. Sedangkan apabila dua variabel mempunyai  $r = \pm 1$ , maka dua buah variabel tersebut mempunyai hubungan yang sempurna (Algifari, 1997).

Tabel 5.2  
Korelasi Antara Variabel-variabel Bebas

Nama Variabel	LQ45	INFLASI	DEPOSITO
LQ45	1,000	-0,105	-0,035
INFLASI	-0,105	1,000	0,372
DEPOSITO	-0,035	0,372	1,000

Sumber : *JSX Monthly Statistics*, diolah

Dari tabel di atas, tampak bahwa korelasi antara variabel-variabel bebas menunjukkan tidak adanya korelasi yang mempunyai nilai yang besar atau dapat dikatakan nilai koefisien korelasinya cukup lemah untuk DEPOSITO-INFLASI dan korelasinya lemah untuk LQ45-DEPOSITO dan LQ45-INFLASI.

### 5.1. 3. Uji Box Ljung

Uji Box Ljung dipakai untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas biasanya diuji dengan menggunakan uji Breusch-Pagan / Godfrey. Tetapi uji Q Box Pierce yang kemudian disempurnakan menjadi Q Box Ljung merupakan suatu alternatif walaupun hasilnya sama saja (Greene, 1993). Kamath, Chakorpiat dan Chatrath (1998) menggunakan Q Box Pierce statistik untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada *return* di *Stock Exchange Thailand*.

Tabel 5.3  
Hasil Uji Box Ljung

	Variabel	Box Ljung Statistik	Signifikansi
1	LQ45	16,501	0,419
2	INFLASI	22,565	0,126
3	DEPOSITO	24,067	0,088
4	INTP	24,067	0,088
5	SMCB	7,460	0,963
6	SMGR	20,016	0,219
7	AMFG	14,941	0,529
8	KIAS	12,482	0,710
9	ALMI	17,746	0,339
10	INAI	21,448	0,162
11	JPRS	13,918	0,605
12	LION	24,649	0,076
13	PICO	17,831	0,334
14	TBMS	6,658	0,979
15	BUDI	24,740	0,075
16	DPNS	10,037	0,865
17	INCI	21,223	0,170
18	KKGI	13,170	0,660
19	SOBI	15,031	0,522
20	UNIC	9,354	0,898
21	DYNA	6,756	0,978
22	IGAR	24,458	0,080
23	TRST	12,739	0,692
24	SIMA	16,222	0,438
25	UGAR	15,840	0,464
26	BRPT	21,086	0,175
27	SULI	21,408	0,163
28	SUDI	25,856	0,056
29	INKP	18,911	0,273
30	INRU	14,885	0,533
31	TKIM	23,575	0,099
32	SPMA	13,609	0,628
33	SAIP	10,437	0,843

Sumber : *JSX Monthly Statistics*, diolah

Dari tabel di atas, terlihat bahwa tidak ada Q statistik yang signifikan pada  $\alpha=5\%$ , hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada masing-masing variabel.

#### 5.1.4. Uji Durbin Watson Statistik

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu (*error term*) pada periode sebelumnya dengan kesalahan pengganggu pada periode berikutnya.

Persyaratan uji dengan menggunakan tabel Durbin Watson adalah:

- $d < d_L$  atau  $d > 4 - d_L$  : Ada otokorelasi baik positif maupun negatif dalam model
- $d_U < d < 4 - d_U$  : Tidak ada otokorelasi baik positif maupun negatif dalam model.
- $4 - d_U < d < d_L$  : Pengujian tidak meyakinkan

Tabel 5.4 menunjukkan Durbin Watson statistik pada masing-masing data *return* masing-masing indeks saham.

Tabel 5.4  
Hasil Uji Durbin Watson Statistik

	Keterangan	Durbin Watson Statistik	dL ( $\alpha = 5\%$ )	dU ( $\alpha = 5\%$ )
1	INTP	2,266	1,29	1,65
2	SMCB	1,978	1,29	1,65
3	SMGR	1,923	1,29	1,65
4	AMFG	2,206	1,29	1,65
5	KIAS	2,012	1,29	1,65
6	ALMI	1,903	1,29	1,65
7	INAI	1,857	1,29	1,65
8	JPRS	2,058	1,29	1,65
9	LION	1,970	1,29	1,65
10	PICO	1,821	1,29	1,65
11	TBMS	2,078	1,29	1,65
12	BUDI	2,007	1,29	1,65
13	DPNS	1,865	1,29	1,65
14	INCI	2,260	1,29	1,65
15	KKGI	2,176	1,29	1,65
16	SOBI	2,169	1,29	1,65
17	UNIC	2,106	1,29	1,65
18	DYNA	1,854	1,29	1,65
19	IGAR	2,040	1,29	1,65
20	TRST	2,062	1,29	1,65
21	SIMA	1,863	1,29	1,65
22	UGAR	2,044	1,29	1,65
23	BRPT	2,171	1,29	1,65
24	SULI	2,188	1,29	1,65
25	SUDI	2,021	1,29	1,65
26	INKP	2,298	1,29	1,65
27	INRU	2,491	1,29	1,65
28	TKIM	2,172	1,29	1,65
29	SPMA	1,837	1,29	1,65
30	SAIP	1,932	1,29	1,65

Sumber : *JSX Monthly Statistics*, diolah

Dari tabel 5.4 dapat dilihat bahwa tidak terdapat otokorelasi pada semua variabel berikut. Nilai dU dan dL dari tabel statistik Durbin Watson, untuk n sejumlah 36 dengan k (variabel bebas) sebesar 3, didapatkan dL = 1,29 dan dU = 1,65. Karena  $1,29 < d < 2,35$ , maka disimpulkan tidak terdapat otokorelasi.

## 5.2 Analisis Regresi Masing-Masing Emiten

Tabel 5.5.  
Pengaruh *Return* Pasar (LQ45), Tingkat Inflasi dan Suku Bunga Deposito Terhadap *Return* Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia

No.	Nama Saham	Konstanta	LQ 45	INFLASI	Deposito	Nilai F	R Square
1	INTP	-0.02677	0,623***	1,985*	-0.193	4.094**	0.277
2	SMCB	-0.02202	1.745***	1.23	-0.03851	9.030***	0.458
3	SMGR	-0.05298	0.949***	2.343***	0.07528	32.412***	0.752
4	AMFG	0.01678	1.188***	1.344	-0.105	10.884***	0.505
5	KIAS	0.02284	0.49	2.209	-0.143	0.464	0.042
6	ALMI	0.01578	0.746***	-0.54	0.06265	2.8*	0.208
7	INAI	0.07822	0.639**	-0.71	-0.147	2.112	0.165
8	JPRS	0.07197	0.449	-1.439	-0.003371	0.539	0.048
9	LION	0.05724	0.228	-1.973*	-0.02894	2.216	0.172
10	PICO	0.129	1.027**	-3.308	-0.08427	3.572**	0.251
11	TBMS	0.134	0.222	-0.145	-0.244	0.653	0.049
12	BUDI	-0.103	-0.153	3.682*	0.169	1.743	0.14
13	DPNS	0.132	0.234	2.576	-0.428	0.984	0.084
14	INCI	0.07002	0.649***	1.672	-0.271	3.029**	0.221
15	KKGI	-0.116	0.0479	0.81	0.365	0.703	0.62
16	SOBI	0.05491	0.79***	-1.027	-0.106	3.202**	0.231
17	UNIC	0.108	1.112***	-0.905	-0.19	6.898***	0.393
18	DYNA	0.0527	0.785***	1.496	-0.225	5.98***	0.359
19	IGAR	0.243	1.059*	-1.536	-0.368	1.525	0.125
20	TRST	0.09328	0.937***	0.611	-0.236	2.906**	0.214
21	SIMA	0.106	0.612*	4.828**	-0.591	3.276**	0.235
22	UGAR	0.03454	0.246	-4.591*	0.349	1.433	0.118
23	BRPT	0.07403	1.349***	1.088	-0.259	5.92***	0.357
24	SULI	0.02636	1.044***	2.274	-0.215	4.310**	0.288
25	SUDI	-0.01747	0.391*	0.283	0.01232	1.023	0.088
26	INKP	-0.01417	1.070***	2.410**	-0.02266	15.474***	0.592
27	INRU	0.198	1.202**	8.889***	-0.961	4.334**	0.239
28	TKIM	0.03848	0.934***	1.439	0.05854	8.704***	0.449
29	SPMA	0.06596	1.046**	-0.701	-0.01366	1.632	0.133
30	SAIP	0.02896	0.721***	0.608	-0.0988	3.976**	0.272

Keterangan :  
 \* signifikan pada tingkat 10%  
 \*\* signifikan pada tingkat 5%  
 \*\*\* signifikan pada tingkat 1%

Sumber : JSX Monthly Statistics, diolah

### 5.2.1 PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk. (INTP)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{INTP} = -0,02677 + 0,623 \text{ LQ45} + 1,985 \text{ INF} - 0,193 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah  $-0,02677$  yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INTP.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INTP, dengan koefisien regresi sebesar  $0,623$  yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar  $1\%$  maka akan menaikkan *return* saham INTP sebesar  $0,623\%$  dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa saham INTP bergerak seiring dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INTP dengan koefisien regresi sebesar  $1,985$  yang berarti apabila inflasi naik sebesar  $1\%$  maka *return* saham INTP mengalami kenaikan sebesar  $1,985\%$  dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Berlawanan dengan tanda yang diharapkan, dimana sesuai dengan hipotesis yang ada seharusnya pengaruh inflasi adalah negatif, sedangkan saham INTP terpengaruh inflasi secara positif. Hal ini bisa terjadi karena INTP memiliki pasar luar negeri yang tidak terpengaruh oleh inflasi bahkan cenderung menambah penerimaan emiten.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INTP dan besarnya koefisien regresi adalah

-0,193. Meskipun tanda dari pengaruh deposito adalah seperti yang diharapkan namun hal ini tidak berarti karena tidak signifikan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham INTP sebesar 4,094 yang signifikan pada  $\alpha = 5 \%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham INTP dan model tersebut layak digunakan.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,277, ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 27,7 %, sedangkan sisanya 72,3 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

### 5.2.2 PT Semen Cibinong Tbk. (SMCB)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SMCB} = -0,02202 + 1,745 \text{ LQ45} + 1,23 \text{ INF} - 0,03851 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah  $-0,02202$  yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SMCB.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SMCB, dengan koefisien regresi sebesar 1,745 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan

- menaikkan *return* saham SMCB sebesar 1,745 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Ini menunjukkan bahwa saham SMCB bergerak mengikuti pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham SMCB dengan koefisien regresi sebesar 1,23. Sama seperti emiten sektor semen lainnya dimana inflasi memiliki pengaruh positif, tetapi untuk SMCB hal ini tidak berarti karena tidak signifikan.
  - d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SMCB dan besarnya koefisien regresi sebesar - 0,03851.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SMCB sebesar 9,030 yang signifikan pada  $\alpha = 1 \%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SMCB.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,458 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 45,8 %, sedangkan sisanya 54,2 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

### 5.2.3 PT Semen Gresik (Persero) Tbk. (SMGR)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SMGR} = -0,05298 + 0,949 \text{ LQ45} + 2,343 \text{ INF} - 0,07528 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah  $-0,05298$  yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SMGR.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SMGR, dengan koefisien regresi sebesar  $0,949$  yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar  $1\%$  maka akan menaikkan *return* saham SMGR sebesar  $0,949\%$  dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Sebagai salah satu saham dengan kapitalisasi terbesar maka SMGR bergerak mengikuti pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SMGR dengan koefisien regresi sebesar  $2,343$  yang berarti apabila inflasi naik sebesar  $1\%$  maka *return* saham SMGR mengalami kenaikan sebesar  $2,343\%$ . Pada saham SMGR ini, inflasi memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan karena emiten menjalin aliansi strategis dengan pihak Cement Mexico untuk memasarkan produknya ke luar negeri sehingga pendapatannya dalam mata uang asing yang memiliki korelasi sangat kuat dengan inflasi. Sehingga inflasi yang seharusnya memiliki pengaruh negatif menjadi memiliki pengaruh positif.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SMGR dan besarnya koefisien regresi adalah  $0,07528$ . Meskipun memiliki tanda yang berlawanan dengan yang diharapkan, namun tidak berarti karena tidak signifikan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SMGR sebesar 32,412 yang signifikan pada  $\alpha = 1 \%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SMCB.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,752 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 75,2 %, sedangkan sisanya 24,8 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.4 PT Asahimas Flat Glass Tbk. (AMFG)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{AMFG} = 0,01678 + 1,188 \text{ LQ45} + 1,344 \text{ INF} - 0,105 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,01678 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham AMFG.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham AMFG, dengan koefisien regresi sebesar 1,188 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham AMFG sebesar 1,188 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa saham AMFG bergerak seiring dengan pergerakan pasar saham.

- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham AMFG dengan koefisien regresi sebesar 1,344.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham AMFG dan besarnya koefisien regresi sebesar -0,105. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham AMFG sebesar 10,884 yang signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham AMFG.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,505 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 50,5 %, sedangkan sisanya 49,5 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.5 PT Keramika Indonesia Tbk. (KIAS)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{KIAS} = 0,02284 + 0,49 \text{ LQ45} + 2,209 \text{ INF} - 0,143 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,02284 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham KIAS.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham KIAS, dengan koefisien regresi sebesar 0,49. Meskipun memiliki tanda seperti yang diharapkan namun hal ini tidak berarti karena tidak signifikan, hal ini disebabkan karena saham KIAS ini merupakan salah satu saham yang kurang aktif.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham KIAS dengan koefisien regresi sebesar 2,209. Meskipun tidak signifikan namun tanda yang ada berlawanan dengan yang diharapkan. Hal ini bisa terjadi karena terdapat produk KIAS yang diekspor ke pasar luar negeri.
- d. Untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham KIAS dan besarnya koefisien regresi sebesar adalah -0,143. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham KIAS sebesar 0,464 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham KIAS. Sehingga model tidak layak digunakan untuk prediksi saham KIAS.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,042 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan

besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 4,2 %, sedangkan sisanya 95,8 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang kecil sehingga dicari variabel bebas lain yang selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini seperti misalnya variabel *Gross Domestic Product*.

#### 5.2.6 PT Alumindo Light Metal Inds. Tbk. (ALMI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$ALMI = 0,01578 + 0,746 LQ45 - 0,54 INF + 0,06265 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,01578 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham ALMI.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham ALMI, dengan koefisien regresi sebesar 0,746 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham ALMI sebesar 0,746 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Pergerakan saham ini sesuai dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ALMI dan koefisien regresinya adalah -0,54. Tanda yang ada sesuai dengan diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham ALMI dan besarnya koefisien regresi adalah 0,06265. Karena merupakan saham lapis kedua maka tanda yang ada tidak sesuai dengan yang diharapkan karena saham lapis kedua ini merupakan ajang spekulasi.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham ALMI sebesar 2,8 yang signifikan pada  $\alpha = 10\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham ALMI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,208 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 20,8 %, sedangkan sisanya 79,2 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

### 5.2.7 PT Indal Aluminium Industry Tbk. (INAI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{INAI} = 0,07822 + 0,639 \text{ LQ45} - 0,71 \text{ INF} - 0,147 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,07822 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INAI.

- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INAI, dengan koefisien regresi sebesar 0,639 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham INAI sebesar 0,639 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Pergerakan saham ini mengikuti pergerakan pasar saham secara keseluruhan.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham INAI dan koefisien regresinya adalah -0,71. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai teori yang ada
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INAI dan besarnya koefisien regresi adalah -0,147. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham INAI diperoleh 2,112 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham INAI. Sehingga model tidak layak digunakan sebagai prediksi *return* saham INAI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,165 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 16,5 %,

sedangkan sisanya 83,5 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Mengingat  $R^2$  yang rendah, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, yaitu menggunakan variabel bebas selain yang digunakan dalam penelitian ini, misalnya memasukkan pengaruh faktor politik.

### 5.2.8 PT Jaya Pari Steel Corp.Ltd. Tbk. (JPRS)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$JPRS = 0,07197 + 0,449 LQ45 - 1,439 INF - 0,003371 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,07197 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham JPRS.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham JPRS, dengan koefisien regresi sebesar 0,449. Hal ini bisa terjadi karena saham ini merupakan saham yang sering dispekulasikan sehingga pergerakannya tidak dapat dijelaskan oleh pergerakan pasar saham secara keseluruhan.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham JPRS adapun koefisien regresinya adalah -1,439. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.
- d. Untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham JPRS dan besarnya koefisien regresi adalah -0,003371. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak

berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham JPRS sebesar 0,539 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham JPRS.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,048 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 4,8 %, sedangkan sisanya 95,2 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Mengingat  $R^2$  yang rendah, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, yaitu menggunakan variabel bebas selain yang digunakan dalam penelitian ini, misalnya memasukkan pengaruh *Gross Domestic Product*.

#### 5.2.9 PT Lion Metal Works Tbk. (LION)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{LION} = 0,05724 + 0,228 \text{ LQ45} - 1,973 \text{ INF} - 0,02894 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,05724 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham LION.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham LION, dengan koefisien regresi sebesar 0,228. Berbeda dengan

saham lapis kedua lainnya yang merupakan ajang spekulasi yang tidak mengikuti pergerakan pasar saham, saham LION merupakan saham yang tidak aktif sehingga tidak mengikuti pergerakan saham.

- c. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham LION adapun koefisien regresinya sebesar  $-1,973$  yang berarti apabila inflasi naik sebesar 1 % maka *return* saham LION mengalami penurunan sebesar 1,973 %. Hal ini sesuai dengan teori yang ada dan disebabkan karena pasar produk emiten adalah pasar domestik yang mengalami penurunan daya beli.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham LION dan besarnya koefisien regresi adalah  $-0,02894$ . Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham LION sebesar 2,216 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham LION.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,172 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 17,2 %, sedangkan sisanya 82,8 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Mengingat  $R^2$  yang rendah,

sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, yaitu menggunakan variabel bebas selain yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 5.2.10. PT Pelangi Indah Canindo Tbk. (PICO)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{PICO} = 0,129 + 1,027 \text{ LQ45} - 3,308 \text{ INF} - 0,08427 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,129 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham PICO.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham PICO, dengan koefisien regresi sebesar 1,027 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham PICO sebesar 1,027 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Hal ini berarti pergerakan saham PICO sesuai dengan pergerakan pasar saham secara keseluruhan.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham PICO adapun koefisien regresinya adalah -3,308. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.
- d. Untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham PICO dan besarnya koefisien regresi adalah -0,08427. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak

berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham PICO diperoleh 3,572 yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham PICO.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,251 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 25,1 %, sedangkan sisanya 74,9 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.11. PT Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$TBMS = 0,134 + 0,222 LQ45 - 0,145 INF - 0,244 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,134 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham TBMS.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham TBMS, dengan koefisien regresi sebesar 0,222. Saham TBMS bukan merupakan saham yang aktif sehingga tidak terpengaruh oleh pergerakan pasar saham.

- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham TBMS, dengan koefisien regresi sebesar  $-0,145$ . Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham TBMS dan besarnya koefisien regresi adalah  $-0,244$ . Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham TBMS sebesar  $0,653$  yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah  $0,049$  ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar  $4,9\%$ , sedangkan sisanya  $95,1\%$  dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Mengingat  $R^2$  yang rendah, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, yaitu menggunakan variabel bebas yang lain selain yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 5.2.12. PT Budi Acid Jaya Tbk. (BUDI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{BUDI} = -0,103 - 0,153 \text{ LQ45} + 3,682 \text{ INF} + 0,169 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah -0,103 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham BUDI.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham BUDI, dengan koefisien regresi -0,153. Saham BUDI merupakan saham spekulatif, sehingga pergerakannya tidak dapat dijelaskan oleh pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham BUDI, dengan koefisien regresi sebesar 3,682, yang berarti apabila inflasi naik sebesar 1% maka *return* saham BUDI mengalami kenaikan sebesar 3,682%.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham BUDI dan besarnya koefisien regresi adalah 0,169. Seperti dikemukakan sebelumnya bahwa saham BUDI merupakan saham spekulatif.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham BUDI diperoleh 1,743 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham BUDI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,14, ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah

sebesar 14%, sedangkan sisanya 86% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Mengingat  $R^2$  yang rendah, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, yaitu menggunakan variabel bebas yang lain selain yang digunakan dalam penelitian ini.

### 5.2.13. PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (DPNS)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$DPNS = 0,132 + 0,234 LQ45 + 2,576 INF - 0,428 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,132 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham DPNS.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham DPNS, dengan koefisien regresi sebesar 0,234. Saham DPNS merupakan saham yang kurang aktif sehingga meskipun tanda koefisien regresi yang ada sesuai dengan yang diharapkan namun hal tersebut tidaklah berarti.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham DPNS dengan koefisien regresi sebesar 2,576.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham DPNS dan besarnya koefisien regresi adalah - 0,428. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham DPNS sebesar 0,984 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham DPNS.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,084 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 8,4 %, sedangkan sisanya 91,6 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Untuk saham DPNS, diperlukan variabel bebas yang lain, agar mempunyai nilai  $R^2$  yang relatif besar.

#### 5.2.14. PT Intan Wijaya Chemical Ind. Tbk. (INCI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{INCI} = 0,07002 + 0,649 \text{ LQ45} + 1,672 \text{ INF} - 0,271 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,07002 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INCI.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INCI, dengan koefisien regresi sebesar 0,649 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham INCI sebesar 0,649 % dengan asumsi

variabel bebas lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa saham INCI bergerak sesuai dengan pergerakan pasar saham.

- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham INCI dengan koefisien regresi sebesar 1,672.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INCI dan besarnya koefisien regresi adalah -0,271. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham INCI sebesar 3,029 yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham INCI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,221 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 22,1%, sedangkan sisanya 77,9% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.15. PT Kurnia Kapuas Utama Tbk. (KKGI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$KKGI = -0,116 + 0,0479 LQ45 + 0,81 INF + 0,365 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah -0,116 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham KKGI.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham KKGI, dengan koefisien regresi sebesar 0,0479. Ini menunjukkan bahwa pergerakan saham KKGI tidak sesuai dengan pergerakan pasar saham. Saham KKGI merupakan saham yang tidak aktif.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham KKGI dengan koefisien regresi sebesar 0,81.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham KKGI dan besarnya koefisien regresi adalah 0,365.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham KKGI sebesar 0,703 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham KKGI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,062 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 6,2 %, sedangkan sisanya 93,8% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Mengingat  $R^2$

yang rendah, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, yaitu menggunakan variabel bebas yang lain selain yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 5.2.16. PT Sorini Corporation Tbk. (SOBI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SOBI} = 0,05491 + 0,79 \text{ LQ45} - 1,027 \text{ INF} - 0,106 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,05491 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SOBI.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SOBI, dengan koefisien regresi sebesar 0,79 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham SOBI sebesar 0,79 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham SOBI dengan koefisien regresinya adalah -1,027. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SOBI dan besarnya koefisien regresi adalah -0,106. Tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan, sehingga

meskipun tidak berarti tetapi dapat diketahui bahwa tanda yang ada sudah sesuai dengan teori yang ada.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SOBI diperoleh 3,202 yang signifikan pada  $\alpha = 5 \%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SOBI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,231 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 23,1 %, sedangkan sisanya 76,9 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.17. PT Unggul Indah Corporation Tbk. (UNIC)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{UNIC} = 0,108 + 1,112 \text{ LQ45} - 0,905 \text{ INF} - 0,109 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,108 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham UNIC.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham UNIC, dengan koefisien regresi sebesar 1,112 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham UNIC sebesar 1,112 % dengan asumsi

variabel bebas lain dianggap konstan. Pergerakan saham ini berarti sesuai dengan pergerakan pasar saham.

- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham INAI dengan koefisien regresinya adalah  $-0,905$ . Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham UNIC dan besarnya koefisien regresi adalah  $-0,19$ . Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham UNIC sebesar 6,898 yang signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham UNIC.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,393 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 39,3 %, sedangkan sisanya 60,7 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.18. PT Dynaplast Tbk. (DYNA)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$DYNA = 0,0527 + 0,785 LQ45 - 1,496 INF - 0,225 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,0527 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham DYNA.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham DYNA, dengan koefisien regresi sebesar 0,785 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menaikkan *return* saham DYNA sebesar 0,785% dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Ini menunjukkan bahwa saham DYNA bergerak sesuai dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham DYNA dengan koefisien regresi sebesar 1,496.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham DYNA dan besarnya koefisien regresi adalah -0,225. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham DYNA sebesar 5,98 yang signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham DYNA.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,359 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 35,9%,

sedangkan sisanya 64,1% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.19. PT Igar Jaya Tbk. (IGAR)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{IGAR} = 0,243 + 1,059 \text{ LQ45} - 1,536 \text{ INF} - 0,368 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,243 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham IGAR.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham IGAR, dengan koefisien regresi sebesar 1,059 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan 1 % maka akan menaikkan *return* saham IGAR sebesar 1,059% dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan saham IGAR sesuai dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham IGAR dengan koefisien regresi sebesar -1,536. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham IGAR dan besarnya koefisien regresi adalah -0,368. Meskipun demikian tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham IGAR adalah 1,525 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham IGAR.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,125 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 12,5 %, sedangkan sisanya 87,5 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Nilai  $R^2$  yang rendah, sehingga perlu diteliti lebih lanjut dengan menggunakan variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 5.2.20. PT Trias Sentosa Tbk. (TRST)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$TRST = 0,09328 + 0,937 LQ45 + 0,611 INF - 0,236 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,09328 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham TRST.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham TRST, dengan koefisien regresi sebesar 0,937 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham TRST sebesar 0,937% dengan asumsi

variabel bebas lain dianggap konstan. Seperti kebanyakan saham, saham TRST bergerak sesuai dengan pergerakan pasar saham.

- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham TRST adapun koefisien regresinya sebesar 0,611.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham TRST dan besarnya koefisien regresi adalah -0,236. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham TRST sebesar 2,906 yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham TRST.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,214 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 21,4 %, sedangkan sisanya 78,6 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.21. PT Van Der Horst Indonesia Tbk. (SIMA)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SIMA} = 0,106 + 0,612 \text{ LQ45} + 4,828 \text{ INF} - 0,591 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,106 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SIMA.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SIMA, dengan koefisien regresi sebesar 0,612 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham SIMA sebesar 0,612% dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Pergerakan saham SIMA ini sesuai dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SIMA, dengan koefisien regresi sebesar 4,828 yang berarti apabila inflasi naik sebesar 1% maka *return* saham SIMA mengalami kenaikan sebesar 4,828%. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori yang ada, hal ini disebabkan emiten SIMA memiliki pasar luar negeri sehingga tidak terpengaruh oleh inflasi dalam negeri.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SIMA dan besarnya koefisien regresi sebesar -0,591. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SIMA sebesar 3,276 yang signifikan pada  $\alpha = 5 \%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SIMA.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,235 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 23,5 %, sedangkan sisanya 76,5 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.22. PT Wahana Jaya Perkasa Tbk. (UGAR)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$UGAR = 0,03454 + 0,246 LQ45 - 4,591 INF + 0,349 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,03454 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham UGAR.
- b. Secara statistik LQ45 tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham UGAR, dengan koefisien regresi sebesar 0,246. Hal ini disebabkan saham UGAR bukan merupakan saham yang tergolong aktif sehingga pergerakannya tidak dapat dijelaskan oleh pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham UGAR, dengan koefisien regresi sebesar -4,591, yang berarti apabila inflasi naik sebesar 1% maka *return* saham UGAR mengalami penurunan sebesar 4,591%. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham UGAR dan besarnya koefisien regresi adalah 0,349.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham UGAR adalah 1,433 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham UGAR.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,118, ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 11,8%, sedangkan sisanya 88,2% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Nilai  $R^2$  yang rendah, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan variabel bebas yang lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

### 5.2.23. PT Barito Pacific Timber Tbk. (BRPT)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$BRPT = 0,07403 + 1,349 LQ45 + 1,088 INF - 0,259 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,07403 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham BRPT.

- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham BRPT, dengan koefisien regresi sebesar 1,349 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menaikkan *return* saham BRPT sebesar 1,349% dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa saham BRPT memiliki pergerakan yang mengikuti pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham BRPT dengan koefisien regresi sebesar 1,088.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham BRPT dan besarnya koefisien regresi adalah -0,259. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham BRPT sebesar 5,92 yang signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham BRPT.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,357 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 35,7 %, sedangkan sisanya 64,3 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.24. PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk. (SULI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SULI} = 0,02636 + 1,044 \text{ LQ45} + 2,274 \text{ INF} - 0,215 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,02636 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SULI.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SULI, dengan koefisien regresi sebesar 1,044 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham SULI sebesar 1,044 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan saham SULI sesuai dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham SULI dengan koefisien regresi sebesar 2,274.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SULI dan besarnya koefisien regresi adalah - 0,215. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SULI sebesar 4,310 yang signifikan pada  $\alpha = 5 \%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SULI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,288 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 28,8%, sedangkan sisanya 71,2 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.25. PT Surya Dumai Industri Tbk. (SUDI)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SUDI} = -0,01747 + 0,391 \text{ LQ45} + 0,283 \text{ INF} + 0,01232 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah -0,01747 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SUDI.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SUDI, dengan koefisien regresi sebesar 0,391 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menaikkan *return* saham SUDI sebesar 0,391% dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Pergerakan saham SUDI ini sesuai dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham SUDI dengan koefisien regresi sebesar 0,283.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SUDI dan besarnya koefisien regresi adalah 0,01232.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SUDI sebesar 1,023 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SUDI.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,088 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 8,8 %, sedangkan sisanya 91,2 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Nilai  $R^2$  yang rendah untuk saham SUDI, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan variabel bebas yang lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 5.2.26. PT Indah Kiat Pulp & Paper Corp. Tbk. (INKP)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{INKP} = -0,01417 + 1,070 \text{ LQ45} + 2,410 \text{ INF} - 0,02266 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah -0,01417 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INKP.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INKP, dengan koefisien regresi sebesar 1,070 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham INKP sebesar 1,070 % dengan asumsi

- variabel bebas lain dianggap konstan. Saham INKP ini merupakan saham unggulan dan merupakan salah satu lokomotif penggerak bursa sehingga pergerakannya selalu mengikuti pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INKP, dengan koefisien regresinya sebesar 2,410 yang berarti apabila inflasi naik sebesar 1 % maka *return* saham INKP mengalami kenaikan sebesar 2,410 %. Inflasi yang sangat berhubungan erat dengan kurs mata uang asing menyebabkan kenaikan harga saham INKP karena emiten saham INKP menghasilkan dollar.
  - d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INKP dan besarnya koefisien regresi adalah -0,02266. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham INKP sebesar 15,474 yang signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham INKP.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,592 ini menunjukkan kemampuan semua variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 59,2 %, sedangkan sisanya 40,8% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

### 5.2.27. PT Inti Indorayon Utama Tbk. (INRU)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{INRU} = 0,198 + 1,202 \text{ LQ45} - 8,889 \text{ INF} - 0,961 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,198 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INRU.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INRU, dengan koefisien regresi sebesar 1,202 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham INRU sebesar 1,202 % dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan saham INRU sesuai dengan pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham INRU dengan koefisien regresi sebesar 8,889 yang berarti apabila inflasi naik sebesar 1 % maka *return* saham INRU mengalami kenaikan sebesar 8,889 %. Sama dengan perusahaan yang bergerak di sektor kertas sebelumnya yaitu INKP, saham INRU juga memiliki pengaruh inflasi yang positif.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham INRU dan besarnya koefisien regresi adalah -0,961. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham INRU adalah 4,334 yang signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham INRU.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,239 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 23,9 %, sedangkan sisanya 76,1 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.28. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$TKIM = 0,03848 + 0,934 LQ45 + 1,439 INF + 0,05854 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,03848 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham TKIM.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham TKIM, dengan koefisien regresi sebesar 0,934 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham TKIM sebesar 0,934% dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa saham TKIM bergerak seiring dengan pergerakan pasar saham.

- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham TKIM dengan koefisien regresinya sebesar 1,439. Walaupun tidak signifikan namun tanda koefisien regresi yang ada sama seperti pasar luar negeri dan berpenghasilan dollar.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham TKIM dan besarnya koefisien regresi adalah 0,05854.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham TKIM sebesar 8,704 yang signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham TKIM.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,449 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 44,9 %, sedangkan sisanya 55,1 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

#### 5.2.29. PT Suparma Tbk. (SPMA)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$SPMA = 0,06596 + 1,046 LQ45 - 0,701 INF - 0,01366 DEP + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,06596 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SPMA.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SPMA, dengan koefisien regresi sebesar 1,046 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham SPMA sebesar 1,046% dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Sama seperti kebanyakan saham, pergerakan SPMA mengikuti pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham SPMA dengan koefisien regresi sebesar -0,701. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan. Berbeda dengan emiten sektor sejenis, pengaruh inflasi untuk SPMA adalah negatif, hal ini karena pasar produk emiten SPMA adalah pasar dalam negeri yang mengalami penurunan daya beli.
- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SPMA dan besarnya koefisien regresi adalah -0,01366. Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SPMA adalah 1,632 yang tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SPMA.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,133 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 13,3 %, sedangkan sisanya 86,7 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian. Nilai  $R^2$  yang rendah sehingga perlu dilakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas yang lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 5.2.30. PT Surabaya Agung Industri Pulp Tbk. (SAIP)

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{SAIP} = 0,02896 + 0,721 \text{ LQ45} + 0,608 \text{ INF} - 0,0988 \text{ DEP} + e$$

Dari uji t diketahui bahwa :

- a. Konstanta persamaan regresinya adalah 0,02896 yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SAIP.
- b. Secara statistik LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham SAIP, dengan koefisien regresi sebesar 0,721 yang berarti apabila LQ45 mengalami kenaikan sebesar 1 % maka akan menaikkan *return* saham SAIP sebesar 0,721% dengan asumsi variabel bebas lain dianggap konstan. Sama seperti kebanyakan saham, pergerakan SAIP mengikuti pergerakan pasar saham.
- c. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham SAIP adapun koefisien regresinya adalah 0,608. Walaupun tidak signifikan namun tanda koefisien regresi yang ada sama seperti perusahaan yang

bergerak di sektor sejenis yang memiliki pasar luar negeri dan berpenghasilan dollar.

- d. Sedangkan untuk deposito, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham SAIP dan besarnya koefisien regresi adalah  $-0,0988$ . Meskipun tidak berarti namun tanda yang ada sesuai dengan yang diharapkan.

Dari uji F didapatkan bahwa nilai F hitung pada *return* saham SAIP sebesar 3,976 yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti LQ45, inflasi, deposito berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *return* saham SAIP.

Adapun nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,272 ini menunjukkan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan besarnya variasi dalam variabel terikat secara bersama-sama adalah sebesar 27,2 %, sedangkan sisanya 72,8 % dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

### 5.3. Implikasi Strategis

Dari uraian diatas, dapat diketahui bahwa tidak semua variabel yang diteliti berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sektor Industri Dasar & Kimia. Hampir semua *return* saham yang menjadi sampel dipengaruhi oleh *return* pasar (dalam hal ini menggunakan *return* indeks LQ45), hal disebabkan karena indeks LQ45 memang menggambarkan kondisi pasar saham secara keseluruhan. *Return* LQ45 ini berpengaruh positif

secara signifikan pada *return* saham INTP, SMCB, SMGR, AMFG, ALMI, INCI, SOBI, UNIC, DYNA, TRST, BRPT, SULI, INKP, TKIM dan SAIP dengan tingkat kepercayaan 1%, sedangkan *return* LQ45 ini berpengaruh positif secara signifikan pada *return* saham INAI, PICO, INRU dan SPMA dengan tingkat kepercayaan 5% sementara *return* LQ45 ini berpengaruh positif secara signifikan pada *return* saham IGAR dan SUDI dengan tingkat kepercayaan 10%.

Dari saham-saham yang terpengaruh oleh kondisi pasar secara signifikan ini, beberapa saham seperti SMCB, AMFG, PICO, UNIC, IGAR, BRPT, SULI, INKP, INRU dan SPMA memiliki koefisien regresi lebih besar dari 1 sehingga masuk dalam kategori saham *agresif* yang artinya saham-saham ini akan mengalami perubahan *return* lebih besar dari perubahan *return* pasar. Dan sisanya yaitu saham INTP, SMGR, ALMI, INAI, INCI, SOBI, DYNA, TRST, SIMA, SUDI, TKIM dan SAIP memiliki koefisien regresi lebih kecil dari 1 yang masuk dalam kategori saham *defensif* yang artinya saham-saham ini akan mengalami perubahan *return* lebih kecil dari perubahan *return* pasar.

Sementara itu saham-saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi pasar saham secara signifikan adalah saham KIAS, JPRS, LION, TBMS, BUDI, DPNS, KKGI, dan UGAR. Hal ini bisa saja terjadi karena saham-saham tersebut meskipun sering ditransaksikan namun jumlah yang ditransaksikan cenderung kecil sehingga harga sahamnya cenderung stagnan dan tidak terjadi perubahan harga yang berarti.

Tingkat inflasi hanya berpengaruh secara signifikan pada saham INTP, SMGR, LION, BUDI, SIMA, UGAR, INKP dan INRU. Adapun

pengaruhnya adalah berbeda-beda, untuk saham INTIP, SMGR, BUDI, SIMA, INKP dan INRU; pengaruh tingkat inflasi adalah positif sementara untuk saham LION dan UGAR, pengaruh inflasi adalah negatif.

Pengaruh inflasi yang bertanda positif bisa terjadi karena emiten-emiten yang sahamnya terpengaruh inflasi secara positif memiliki pendapatan dalam bentuk mata uang asing (US dollar), emiten-emiten ini biasa disebut dengan *dollar earnings*. Dan hubungan antara tingkat inflasi dengan kurs US Dollar ternyata sangat kuat dan signifikan yaitu sebesar 0,811 sebagaimana dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 5.6.

## Korelasi Antara Tingkat Inflasi dan Kurs US Dollar

		INFLASI	KURS
INFLASI	Pearson Correlation	1.000	.811**
	Sig. (2-tailed)	.	.001
	N	36	36
KURS	Pearson Correlation	.811**	1.000
	Sig. (2-tailed)	.001	.
	N	36	36

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level

Emiten-emiten seperti INTIP, SMGR, BUDI, SIMA, INKP dan INRU memiliki pasar luar negeri untuk produknya. Sebagai contoh INTIP dan SMGR sebagai produsen semen tidak hanya menjual produknya di dalam negeri tetapi juga ke luar negeri bahkan P.T. Semen Gresik semenjak melakukan aliansi strategis dengan *Cement Mexico (Cemex)* mengarahkan produknya untuk pasar luar negeri, sehingga tidaklah mengherankan apabila tingkat inflasi yang sangat kuat korelasinya dengan tingkat kurs berpengaruh positif secara signifikan pada tingkat kepercayaan 1% terhadap saham SMGR.

Demikian halnya dengan emiten saham BUDI yang bergerak di bidang kimia, meskipun hampir semua bahan bakunya adalah bahan baku impor namun P.T. Budi Acid Jaya memiliki pasar luar negeri yang menyerap produknya. Pada saham BUDI ini tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan pada tingkat kepercayaan 10%. Hal ini juga terjadi pada emiten saham SIMA yaitu P.T. Van der Horst yang bergerak di bidang plastik dan kemasan memiliki pasar luar negeri seperti Singapura. Hanya saja pada saham SIMA ini tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan pada tingkat kepercayaan 5%.

Emiten saham INKP yang bergerak di bidang pulp dan kertas merupakan salah satu *cash cow* bagi grup Sinar Mas karena termasuk *dollar earnings*, dengan sebagian besar produknya diserap oleh pasar *export* sementara bahan baku yang digunakan adalah bahan baku lokal. Tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Hal serupa juga terjadi pada emiten saham INRU yang memproduksi kertas dan serat rayon yang menggunakan bahan baku lokal tetapi memiliki pasar internasional. Pada saham INRU ini tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan pada tingkat kepercayaan 1%.

Pada saham LION dan UGAR pengaruh inflasi adalah negatif, hal ini disebabkan karena emiten saham LION yang bergerak di bidang logam memiliki pasar domestik yang pada saat periode penelitian sedang mengalami penurunan daya beli akibat inflasi yang tinggi. Meskipun bahan baku yang digunakan adalah bahan baku lokal namun karena pasarnya adalah pasar domestik dan emiten saham LION tidak memiliki kinerja yang baik sehingga investor melepaskan sahamnya seiring dengan adanya peningkatan tingkat

inflasi. Sehingga inflasi berpengaruh negatif secara signifikan pada *return* saham LION pada tingkat kepercayaan 10%.

Kondisi yang paling parah dialami oleh emiten saham UGAR yang bergerak di bidang plastik dan kemasannya. Perusahaan ini hampir semua bahan bakunya menggunakan bahan baku impor sementara pasarnya adalah pasar domestik. Sehingga ditemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif secara signifikan pada *return* saham UGAR pada tingkat kepercayaan 10%.

Lebih lanjut tidak ditemukan satu saham pun yang terpengaruh secara signifikan oleh suku bunga deposito. Hal ini dapat terjadi karena pada saat periode penelitian, sektor perbankan adalah sektor yang kehilangan kepercayaan dari masyarakat. Maraknya likuidasi bank dan banyaknya bank yang ambruk menyebabkan masyarakat enggan untuk menyimpan uangnya di bank. Meskipun sektor perbankan menawarkan tingkat suku bunga deposito yang sangat tinggi dan bahkan pemerintah sampai menjamin setiap rekening nasabah, namun masyarakat tetap enggan untuk menabung. Sehingga tidaklah mengherankan bila tingkat suku bunga deposito tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## BAB VI

### PENUTUP

#### 6.1. Kesimpulan

1. *Return* pasar atau *return* LQ45 tidak selalu berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sektor Industri Dasar & Kimia. Dari 30 sampel saham terdapat 22 saham terpengaruh positif secara signifikan oleh *return* pasar dengan rincian 10 saham memiliki koefisien regresi lebih besar dari satu (saham agresif) dan 12 saham memiliki koefisien regresi kurang dari satu (saham defensif). Sedangkan 8 saham tidak terpengaruh secara signifikan oleh *return* pasar.
2. Hanya 8 saham dari sampel sektor Industri Dasar & Kimia yang terpengaruh secara signifikan oleh tingkat inflasi dengan rincian 6 saham terpengaruh positif secara signifikan dan 2 saham terpengaruh negatif secara signifikan. Temuan dalam penelitian ini pada 6 saham tersebut berbeda dengan temuan Nelson (1976), Jaffe dan Mandelker (1976) dan Fama (1981) yang menemukan adanya hubungan negatif antara *return* saham dengan tingkat inflasi. Hasil yang berbeda ini disebabkan oleh kondisi saat penelitian dilakukan kondisinya adalah tingkat inflasi berkorelasi sangat kuat dengan kurs mata uang asing. Dan inflasi ini terjadi karena adanya kenaikan ongkos produksi (*cost-push inflation*) akibat dari menguatnya mata uang asing. Bagi beberapa emiten yang terpengaruh positif signifikan oleh inflasi adalah imbas dari menguatnya mata uang asing. Dan karena emiten tersebut pendapatannya adalah

dalam bentuk mata uang asing maka bila dirupiahkan akan menjadi lebih besar. Sementara bagi emiten yang terpengaruh negatif secara signifikan oleh inflasi, lebih disebabkan oleh dua hal yaitu karena bahan bakunya yang impor dan pasarnya adalah lokal yang sedang mengalami penurunan daya beli.

3. Tingkat suku bunga deposito tidak terpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sektor Industri Dasar & Kimia. Hal ini berbeda dengan temuan Solnik (1996) yang meneliti pengaruh tingkat suku bunga deposito terhadap *return* saham di negara-negara maju. Perbedaan ini terjadi disebabkan karena kondisi penelitian yang berbeda. Dan pada masa penelitian ini sektor perbankan kurang dipercaya oleh masyarakat akibat dari keputusan pemerintah tentang adanya likuidasi bank dan ambruknya beberapa bank di Indonesia. Sehingga walaupun tingkat suku bunga deposito tinggi tidak mendorong masyarakat untuk menabung di bank tetapi malah menyimpannya dalam bentuk lain.
4. Pengaruh *return* pasar, tingkat inflasi dan tingkat bunga deposito secara bersama-sama terhadap masing-masing *return* saham sektor Industri Dasar & Kimia tidak sama dan memberikan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang berbeda-beda. Hal ini mengingat masing-masing emiten mempunyai karakteristik yang berbeda satu sama lain.

## 6.2. Saran

1. Para investor dan calon investor dalam berinvestasi harus melihat kondisi pasar dan karakteristik emiten saham. Kondisi pasar saham akan sangat mempengaruhi *return* yang akan diperoleh. Sementara itu setiap emiten

saham memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain. Bila investor menginginkan saham yang pergerakannya *moderat* maka investor dapat memilih saham yang memiliki beta rendah (kurang dari satu) sementara bagi investor yang berani mengambil resiko dapat memilih saham dengan pergerakannya *agresif* (beta lebih dari satu). Lebih lanjut investor harus melihat kondisi makro seperti inflasi (yang berhubungan sangat kuat dengan kurs mata uang asing), pada masa seperti sekarang ini investor dapat memilih emiten yang berpendapatan dalam bentuk mata uang asing (US dollar) / *dollar earnings* karena terbukti dapat meningkatkan *return* saham.

2. Para emiten dapat mempertimbangkan sumber bahan baku dan pasar yang akan menyerap produknya dengan melihat kondisi yang ada. Sumber bahan baku dapat meningkatkan maupun menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan yang akan tercermin pada harga saham, demikian pula halnya dengan pasar. Pasar yang mampu menyerap produk emiten dapat meningkatkan penjualan dan kemampuan emiten.
3. Para peneliti yang berminat mengkaji lebih lanjut bidang yang sama dapat mempertimbangkan untuk meneliti hal yang sama dengan periode penelitian yang berbeda karena dalam penelitian ini tingkat suku bunga deposito yang tidak berpengaruh signifikan disebabkan oleh hilangnya kepercayaan masyarakat pada sektor perbankan. Lebih lanjut peneliti lain dapat memasukkan variabel-variabel yang belum diteliti dalam penelitian ini karena dari beberapa saham masih diperoleh  $R^2$  yang rendah. Variabel-variabel yang sekiranya dapat dipergunakan untuk menyempurnakan penelitian ini diantaranya variabel kurs mata uang

asing, faktor politik, *Gross Domestic Product (GDP)*, indeks sektoral dan faktor hukum seperti kebijakan pemerintah di sektor perpajakan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adler Hayman Manurung (1992), *Analisis Saham Indonesia : Beberapa Saham Untuk Investasi Jangka Panjang*, Edisi I, Economics Student's Group.
- Agus Sartono (1997), *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Agus Sartono dan Sri Zulaihati (1998), "Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan Saham dan Penentuan Portofolio Optimal dengan Indeks Tunggal di BEJ", *Kelola*, No. 17, Juli.
- Ainun Naim (1997), "Peran Pasar Modal dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia", *Kelola*, No 17, Juni
- Ajayi (1997), Richard A. dan Mbodja Mougoue (1996), "On The Dynamic Relation Between Stock Prices and Exchange Rate", *Journal of Financial Research*, Vol. XIX, No. 2, Summer 1996
- Algifari (1997), *Statistik untuk Bisnis*, Edisi I, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Bae, Sung C., dan Gregory J. Duvall (1996), "An Empirical Analysis of Market and Industry Factors In Stock Market Returns of U.S. Aerospace Industry", *Journal of Finance and Strategic Decision*, Vol. 9, No. 2, Summer 1996.
- Syahrir, "Inflasi dan Suku Bunga", *Bisnis Indonesia*, 12 Juni 2000
- Brown, S.J. dan J.B. Warner (1980), "Measuring Securities Price Performance", *Journal of Finance Economics*, Vol. 8
- Bursa Efek Jakarta (1997), *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta
- Corhay, A. dan T. Rad (1994), "Statistical Properties of Daily Returns : Evidence from European Stock Markets", *Journal of Business, Finance and Accounting*, Vol. 21 no. 2 (summer)
- Davis, James L., Eugene F. Fama dan Kenneth R. French (1999), "Characteristics, Covariances, and Average Returns: 1929 to 1997", *Journal of Finance*, April
- Eduardus Tandililin dan Algifari (1999), "Pengaruh hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta", *Makalah Seminar*, Universitas Diponegoro Semarang

UPT-PUSTAKA-UNDIP

- Eiteman, David., and Stonehill, Arthur I (1995), *Multinational Bussiness Finance*, 7<sup>th</sup> edition, Addison – Wesley Publishing Company, New York.
- Elton, Edwin J., and Martin J. Gruber (1995), *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, 5<sup>th</sup> edition, John Willey & Sons Inc., New York.
- Emory, C. William (1996), *Metode Penelitian Bisnis*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Fama, Eugene I., and French, K. (1992), The Cross-Section of Expected Return, *Journal of Finance*, June.
- Farid Hananto dan Siswanto Sudomo (1998), *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, P.T. Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Greene, Wiliam H. (1997), *Econometric Analysis*, Mac Millan Publishing Comapany, New York
- Gujarati, D.N. (1995), *Basic Econometric*, 3<sup>rd</sup> Edition, McGraw Hill, Inc..
- Gunawan Sumodiningrat (1996), *Ekonometrika Pengantar*, BPFE UGM, Yogyakarta
- HM Jogyanto (1994), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, BPFE UGM, Yogyakarta
- Hananto, Farid dan Sudomo, Siswanto (1998), *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Indi Sutopo dan Sudarto (1999), “Analisis Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Dalam Menentukan Portofolio Optimum Model Indeks Tunggal”, *Jurnal Akuntansi, Manajemen & Ekonomi*, Vol. 1, No. 1
- Iswardono (1999), “Suku Bunga Diturunkan Investasi akan Meningkatkan”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 14, No. 2
- Kadarisman (1996), “Bank Indonesia dan Bapepam sebagai Regulator Pasar Uang dan Pasar Modal”, *Pengembangan Perbankan*, Juli – Agustus.
- Kamath, Ravindra R., Rinjai Chakornpipat dan Arjun Chatrath (1998), “Return Distributions and The Day-of-the Weeks Effects in Stock Exchange of Thailand”, *Journal of Economics and Finance*, Vol. 22, No. 2-3
- Kandel, Shmuel and Robert F. Stambaugh (1995), “Portfolio Inefficiency and The Cross Section of Expected Return”, *Journal of Finance*, Vol 1, No 1, March

- Kaul Gautam (1990), "Monetary Regimes and The Relation Between Stock Returns and Inflationary Expectation", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 25, No. 3, September.
- Lincolin Arsyad (1993), *Peramalan Bisnis*, Edisi Pertama, BPFE UGM
- Lipsey, R.G., Courant, P.N., Purvis, D.D., and Steiner, P.O (1997), *Pengantar Makroekonomi*, Edisi kesepuluh, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Mandelker, G dan K. Tandon (1985), "Common Stock Returns, Real Activity, Money and Inflation", *Journal of International Money and Finance 4*
- Park, Sangkyun (1997), "Rationality of Negative Stock-Price Responses to Strong Economic Activity", *Finance Analysis Journal*, September/October 1997
- Pettengill, Glenn N., Sundaram, Sridhar and Martur, Ike (1995), The Conditional Relation Between Beta and Returns, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 30, No. 1, March.
- Pratama Rahardja (1995), *Uang dan Perbankan*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Reilly, Frank K., and Brown, Keith C., 1997, *Investment Analysis and Portfolio Management*, 5<sup>th</sup> Edition, The Dryden Press.
- Ricky Harsono (1999), "Gerakan Indeks Harga Saham Gabungan dan LQ45", *Makalah Seminar*, Universitas Diponegoro Semarang
- Seiler, Michael J. dan Walter Rom (1997), "A Historical Analysis of Market Efficiency: Do Historical Returns Follow a Random Walk", *Journal of Financial and Strategic Decision*, Vol. 10, No. 2
- Sharpe, William F., Gordon, J. Alexander dan V. Bailey (1995), *Investment*, Prentice Hall, New York
- Solnik, B. (1987), "Using Financial Prices to Test Exchange Rate Models : A Note", *Journal of Finance 4*
- Suad Husnan (1998), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Van Horne, James C., and Wachowicz, Jr. John M. (1989), *Fundamental of Financial Management*, 7<sup>th</sup> edition, Prentice Hall Inc., Englewood Cliffs, New Jersey.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas, E. (1995), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Wonnacot, Ronald J. & Wonnacot, Thomas H. (1985), *Introductory Statistics*, 4<sup>th</sup> Edition, John Wiley & Sons, Inc.