



**PENGARUH VARIABEL-VARIABEL EKONOMI MAKRO:
NILAI TUKAR RUPIAH/USD, BI RATE, INFLASI, DAN HARGA MINYAK DUNIA
TERHADAP RETURN SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR PERIODE 2006-2015**

***THE INFLUENCE OF MACROECONOMICS VARIABLES: RUPIAH / USD, BI RATE,
INFLATION, AND THE WORLD OIL PRICES ON THE RETURN OF SHARES
OF MANUFACTURING SECTOR 2006-2015***

Mendy Thensya Sahetapy
mendy_sahetapy@yahoo.co.id

Posma Sariguna Johnson Kennedy
posmahutasoit@gmail.com

Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Indonesia
Jakarta, Indonesia

ABSTRACT

2008 global economic crisis has led to poor growth across all sectors in Indonesia. The crisis also had an impact on stock market conditions that exist in Indonesia, including the shares of the manufacturing sector. The stock price itself more easily influenced by external factors or changes in macroeconomic conditions. Macroeconomic factors will continue to experience growth and development as always turmoil fluctuation, well after the global crisis well so far. Therefore, this study aims to determine how large the macro-economic factors that influence the stock return of the manufacturing sector. Macroeconomic factors that will be examined is the exchange rate USD / USD, BI rate, inflation and oil prices. The analytical method used in this research is multiple regression analysis were performed with SPSS 23. One of the requirements to perform multiple test analysis necessary to test classic assumptions. This is necessary so that the resulting regression equation is BLUE (Best, Linear, Unbiased, Estimator). In addition to assessing the goodness of fit of a model made for the t-test, F, and test the coefficient of determination. This study uses monthly data from 2006-2015. The results of this study indicate that the variable Exchange Rate / USD, oil prices negatively affect Sunia Stock Return manufacturing sector 2006-2008 period and a variable BI Rate, Oil Price Inflation influence positively and negatively affect the manufacturing sector Stock Return period 2010-2015.

Keywords: *global crisis in 2008, Manufacturing Sector, Exchange Rate, BI Rate, Inflation, Oil Price, Stock Return.*

1. PENDAHULUAN

Krisis ekonomi global 2008 merupakan peristiwa dimana seluruh sektor ekonomi pasar dunia mengalami keruntuhan dan mempengaruhi sektor lainnya di seluruh dunia. Krisis keuangan global yang bermula dari krisis kredit perumahan di Amerika Serikat telah memberikan dampak negatif yaitu perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2008.

Krisis global tersebut telah memporak-porandakan kondisi pasar saham Indonesia dan sektor-sektor lainnya termasuk sektor manufaktur yang merupakan salah satu sektor yang paling merasakan dampaknya. Manufaktur merupakan salah satu penopang utama perkembangan industri di suatu negara. Kontribusi sektor manufaktur yang besar terhadap perekonomian menyebabkan siklus

perekonomian tidak terlepas dari dinamika sektor manufaktur. Jumlah perusahaan yang masuk dan keluar juga menjadi berpengaruh bagi fluktuasi makro ekonomi.

Kinerja pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu indikator kinerja ekonomi secara keseluruhan dan mencerminkan apa yang akan terjadi dalam perekonomian secara makro. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *kurs* rupiah, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan beberapa variabel ekonomi makro lainnya merupakan gambaran mengenai ekonomi di suatu negara.

Setiap investor, melalui pasar modal dapat memilih investasi dalam bentuk sekuritas yang tentu diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan tingkat risiko yang akan dihadapi oleh para investor. Bagi para investor, tingkat *return* ini menjadi faktor utama karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto,2011).

Pergerakan harga saham dapat memberikan petunjuk tentang peningkatan dan penurunan aktivitas pasar modal dan investor dalam melakukan transaksi jual beli saham. Pembentukan harga saham dipengaruhi permintaan dan penawaran para investor atas saham tersebut. Naik turunnya, *supply* dan *demand* tersebut terjadi karena beberapa faktor, salah satunya faktor eksternal yaitu, nilai tukar atau *kurs*, suku bunga, inflasi, dan harga minyak dunia.

TABEL 1
INDIKATOR MAKRO EKONOMI TAHUN 2006 - 2015

Tahun	Nilai Tukar/Kurs (Rp)	BI Rate (%)	Inflasi (%)	Harga Minyak Dunia (US\$/barell)
2006	9.141	11,83	13,33	66,21
2007	9.163	8,60	6,40	72,31
2008	9.756	8,67	10,31	99,64
2009	10.356	7,14	4,89	61,79
2010	9.078	6,50	5,12	79,52
2011	8.773	6,58	5,38	95,12
2012	9.419	5,77	4,27	94,20
2013	10.562	6,48	6,96	97,96
2014	11.884	7,54	6,41	92,66
2015	13.448	7,52	6,38	48,79

Sumber: www.bi.go.id dan www.eia.gov

2. TINJAUAN PUSTAKA

Krisis global 2008 yang terjadi saat itu berawal dari kredit macet di sektor properti (*subprime mortgage*). Kredit macet ini memberikan efek domino yang mengarah pada bangkrutnya beberapa lembaga keuangan di Amerika Serikat. Hal ini dikarenakan lembaga pembiayaan sektor properti umumnya meminjam dana jangka pendek dari pihak lain yang umumnya adalah lembaga keuangan. Jaminan yang diberikan perusahaan pembiayaan kredit properti adalah surat utang (*subprime mortgage securities*) yang dijual kepada lembaga-lembaga investasi dan investor di berbagai negara. Padahal surat utang tersebut tidak ditopang dengan jaminan debitor yang memiliki kemampuan membayar kredit perumahan yang baik (Bappenas, 2009:4-5).

Undang-undang Pasar Modal NO. 8 tahun 1995 tentang Pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Menurut Jogiyanto (2010:5) dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Investasi yaitu, “investasi adalah penundaan konsumsi sekarang atau dimasukkan ke aktif produktif selama periode waktu tertentu”.

Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil atau *capital gain* yang besar dalam waktu singkat. Namun seiring berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut.

Menurut Jogiyanto (2009:199), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*.

Menurut Mankiw (2007:128) “nilai tukar atau *kurs* antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan”.

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus.

Minyak mentah atau *crude oil* merupakan salah satu energi utama yang sangat dibutuhkan. Hasil dari pengolahan minyak mentah dapat menjadi energi untuk melakukan kegiatan produksi.

Penelitian terdahulu diantaranya :1) Suyanto (2007) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sektor properti yang tercatat di bursa efek Jakarta. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar Uang, Suku Bunga, Inflasi. Metode penelitian yang digunakan adalah persamaan regresi linier berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa *kurs* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. 2) Sabilla Amanu Jatiroso (2014) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sektor pertambangan yang tercatat di BEI Periode 2003-2013. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, *Kurs* Rupiah/US\$. Metode penelitian yang digunakan adalah Uji Stasioneritas, Estimasi GARCHM(0.2). Hasilnya menunjukkan bahwa Harga minyak dunia (*West Texas Intermediate*) berpengaruh positif terhadap *return* saham sektor pertambangan, *kurs* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hubungan Nilai Tukar Rupiah/USD Terhadap Return Saham

Ekuitas yang merupakan bagian dari kekayaan (*wealth*) perusahaan dapat mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang. Sebagai contoh semakin tinggi harga saham akan menyebabkan semakin tinggi permintaan uang dengan tingkat bunga yang semakin tinggi pula. Sehingga, hal ini akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya dan hasilnya terjadi apresiasi terhadap mata uang domestik. Dengan semakin rendahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar akan menyebabkan rupiah semakin lemah diperdagangkan, hal ini akan berdampak negatif pada perusahaan berbasis ekspor yang bahan bakunya dari dalam negeri karena perusahaan akan kesulitan (tidak menjadi kompetitif) dalam hal persaingan harga yang berdampak pada pemasaran produknya di luar negeri (penerimaan devisa ekspor akan menurun) sehingga menurunkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, akibatnya saham perusahaan tersebut akan kurang menarik di dunia investasi yang berpengaruh pada penurunan harga saham perusahaan. Menurut Tandililin (2010:213) mengatakan bahwa menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi pasar modal, dan sebaliknya ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi merupakan sinyal negatif bagi pasar modal.

Hubungan BI Rate Terhadap Return Saham

Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Menurut Tandelilin (2010:213) mengatakan bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap harga saham, dengan meningkatnya suku bunga maka akan menyebabkan investor cenderung diendapkan dalam bentuk deposito dan tabungan karena tingkat pengembalian yang ditawarkan deposito jauh lebih besar dibanding dengan tingkat pengembalian di pasar saham. Hal ini menyebabkan berkurangnya transaksi di pasar modal sehingga berdampak pada *return* saham yang menurun.

Hubungan Inflasi Terhadap Return Saham

Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para *trader* di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut. Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan, dan melalui perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun (Tandelilin,2001). Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun. Sehingga inflasi yang tinggi, mempunyai hubungan yang negatif dengan pasar ekuitas (Sunariah,2006).

Hubungan Harga Minyak Dunia Terhadap Return Saham

Harga minyak mentah dunia adalah harga minyak yang diukur dengan harga spot pasar minyak dunia. Harga minyak dunia juga merupakan indikator perekonomian dunia, karena minyak mentah sangat dibutuhkan untuk melakukan aktivitas ekonomi. Hal ini terjadi karena investor pasar modal menganggap bahwa naiknya harga minyak mentah dunia merupakan pertanda meningkatnya permintaan, yang mengindikasikan membaiknya ekonomi global pasca krisis. Turunnya harga minyak mentah dunia akan membuat sektor manufaktur Indonesia semakin kompetitif. Biaya produksi dalam negeri dinilai akan semakin murah. Lembaga riset Boston Consulting Grup menilai penurunan harga minyak tidak akan mempengaruhi stabilitas perekonomian Indonesia. Sebaliknya, basis industri manufaktur bisa makin tumbuh, lantaran biaya transportasi dan distribusi menjadi turun. Pelemahan harga minyak ini bisa diterjemahkan positif.

3. METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan dari sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode waktu 2006-2015.

Dalam penelitian ini variabel yang dianalisis adalah nilai tukar rupiah/USD, *BI Rate*, inflasi, harga minyak dunia, dan *return* saham sektor manufaktur.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang ditarik dan melalui pertimbangan. Data-data sampel tersebut dibatasi pada data tiap bulan selama periode bulan Januari 2006 sampai dengan Desember 2015. Alasan pemilihan periode tahun yang digunakan adalah untuk melihat pengaruh *return* saham secara khusus terhadap data variabel makro sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008 terjadi dan untuk

mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan saat ini. Dan jumlah populasi dari perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI adalah sebanyak 7 perusahaan.

TABEL 2
IDENTIFIKASI SAMPEL PENELITIAN

No	Nama Perusahaan	Kode	Jenis
1	PT. Astra International Tbk	ASII	Industri Otomotif
2	PT. Barito Pacific Tbk	BRPT	Kimia
3	PT. Indofarma Persero Tbk	INAF	Farmasi
4	PT. Indal Alumunium Industri Tbk	INAI	Logam
5	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	Semen
6	PT. Holcim Indonesia Tbk	SMCB	Semen
7	PT. Tirta Mahakam Tbk	TIRT	Kayu

Sumber: www.idx.co.id

Rumusan hipotesis pada penelitian ini adalah :

H₁ : Nilai Tukar Rupiah/USD berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor manufaktur

H₂ : *BI Rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor manufaktur

H₃ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor manufaktur

H₄ : Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor manufaktur

H₅ : Nilai Tukar Rupiah/USD, *BI Rate*, Inflasi, dan Harga minyak dunia secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham sektor manufaktur.

4. PEMBAHASAN

Analisis Data

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh nilai tukar rupiah/USD, *BI Rate*, inflasi, dan harga minyak dunia terhadap *return* saham sektor manufaktur.

Hasil analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sebelum dan sesudah krisis ekonomi global 2008. Dimulai pada periode pengamatan dari tahun 2006-2008, selanjutnya pada periode pengamatan tahun 2010-2015.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu model memenuhi kriteria *BLUE* (*Best Linear Unbiased Estimator*) atau tidak. Model yang baik merupakan model yang memenuhi kriteria *BLUE*. Uji ini terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastis dan Uji Autokorelasi.

a. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov 2006-2008

TABEL 3
HASIL UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
Normalitas Smirnov 2010-2015	N		72
	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
		Std. Deviation	12.65652363
	Most Extreme Differences	Absolute	.098
		Positive	.098
		Negative	-.053
	Test Statistic		.098
	Asymp. Sig. (2-tailed)		.085 ^c

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

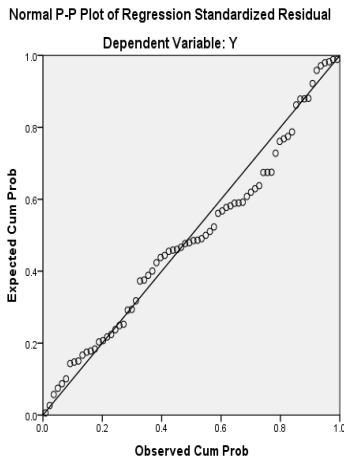
**TABEL 4
 HASIL UJI NORMALITAS**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
	N		360
	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
		Std. Deviation	9.88693544
	Most Extreme Differences	Absolute	.042
		Positive	.035
		Negative	-.042
	Test Statistic		.042
	Asymp. Sig. (2-tailed)		.199 ^c

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

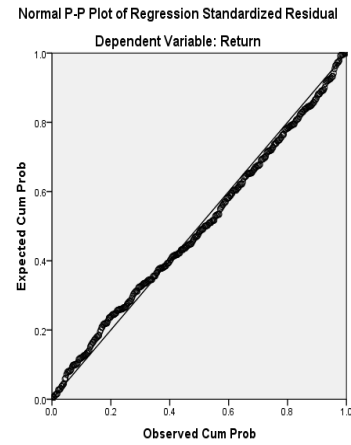
Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas karena memiliki nilai Asymp. Sig (2-tailed) variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%.

b. Hasil Uji Normalitas
(Normal Prob. Plot 2006-2008)



GAMBAR 1
HASIL UJI NORMALITAS

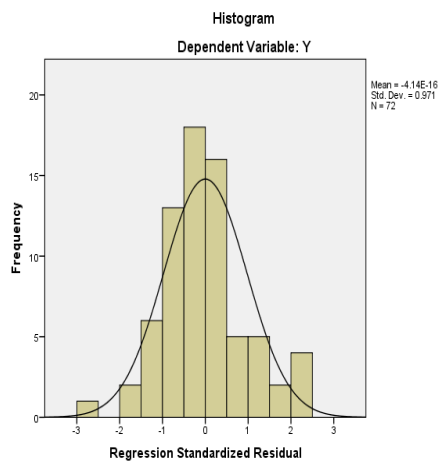
Hasil Uji Normalitas
(Normal Prob. Plot 2010-2015)



GAMBAR 2
HASIL UJI NORMALITAS

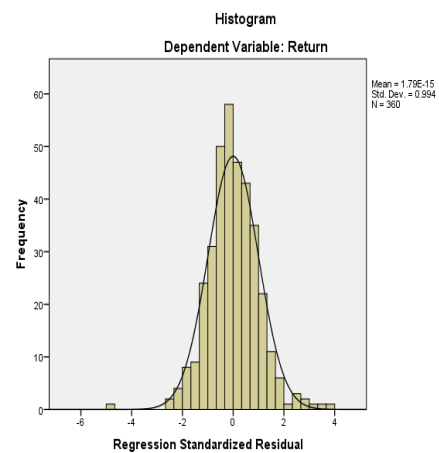
Pengujian normalitas pada penelitian ini juga menggunakan analisis grafik Normal P-P Plot. Berdasarkan Gambar IV-1 dan 2 terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Oleh karena itu berdasarkan uji normalitas, analisis regresi layak digunakan, karena penyebarannya dapat mengikuti arah garis diagonal yang berarti data berdistribusi normal.

c. Hasil Uji Normalitas
(Histogram 2006-2008)



GAMBAR 3
HASIL UJI NORMALITAS

Hasil Uji Normalitas
(Histogram 2010-2015)



GAMBAR 4
HASIL UJI NORMALITAS

Dari Gambar IV-3 dan Gambar IV-4, terlihat bahwa kurva dependen dan *regression standardized residual* membentuk gambar seperti lonceng. Selain itu grafik normalitas dibawah menunjukkan pola distribusi data menyebar secara simetris baik dari kiri dan kanan sama. Oleh karena itu berdasarkan uji normalitas, analisis regresi layak digunakan dan berarti data berdistribusi normal.

d. Hasil Uji Multikolonieritas 2006-2008

TABEL 5
HASIL UJI MULTIKOLINERITAS
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	98.066	29.032		3.378	.001		
	Kurs	-114.064	41.718	-.389	-2.734	.008	.590	1.694
	BI Rate	-123.108	152.500	-.271	-.807	.422	.106	9.431
	Inflasi	.245	1.055	.068	.232	.817	.139	7.214
	Minyakdunia	-.276	.129	-.452	-2.141	.036	.269	3.724

a. Dependent Variable: Return

Hasil Uji Multikolonieritas 2010-2015

TABEL 6
HASIL UJI MULTIKOLINERITAS
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.337	7.709		-.952	.342		
	Nilaitukar	-8.944	7.301	-.115	-1.225	.221	.303	3.302
	BIrate	2.497	1.260	.174	1.982	.048	.349	2.865
	Inflasi	-1.365	.443	-.203	-3.082	.002	.616	1.623
	HargaMinyak	.064	.037	.118	1.716	.087	.563	1.776

a. Dependent Variable: Return

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolonieritas. Berdasarkan hasil uji yang ditunjukkan pada table 2 dan 3 dapat dilihat bahwa keempat variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dengan nilai VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terbebas atau tidak mengalami multikolonieritas.

e. Hasil Uji Heterokedastisitas (Hasil Uji Park 2006-2008)

TABEL 7
HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-13.062	27.566		-.474	.642
Kurs	-22.776	25.219	-.210	-.903	.379
BI Rate	-2.713	1.669	-1.065	-1.626	.122
Inflasi	3.350	2.953	.770	1.134	.272
Minyakdunia	-2.532	5.959	-.117	-.425	.676

a. Dependent Variable: Return

Hasil Uji Heterokedastisitas (Hasil Uji Glejser 2010-2015)

**TABEL 8
 HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS**

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.938	5.031		.385	.700
Nilaitukar	3.134	4.765	.063	.658	.511
BIrate	.281	.822	.031	.341	.733
Inflasi	-.268	.289	-.063	-.928	.354
HargaMinyak	.032	.024	.093	1.320	.188

a. Dependent Variable: ABRESID

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan yang lain. Model yang baik adalah yang homokedastisitas. Berdasarkan hasil uji park yang ditunjukkan pada table 3 dan 4, dapat dilihat bahwa keempat variabel independen tidak memiliki gejala heterokedastisitas. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

f. Hasil Uji Autokorelasi 2006-2008

**TABEL 9
 HASIL UJI AUTOKORELASI**

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.446 ^a	.199	.151	13.02885	2.066

a. Predictors: (Constant), Kurs, BI Rate, Inflasi, Minyakdunia

b. Dependent Variable: Return

TABEL 10
HASIL UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.224 ^a	.050	.039	9.94248	2.067

a. Predictors: (Constant), Nilaitukar, BIRate, Inflasi, HargaMinyak

b. Dependent Variable: Return

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1(sebelumnya).Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada autokorelasi.Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui Uji *Durbin-Watson* (DW test).Model regresi yang baik mesyaratkan bebas autokorelasi.Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* dari tabel 5 sebesar 2,066 dan tabel 6 sebesar 2,067. Dengan nilai *Durbin-Watson* tersebut dan berada pada Angka D-W diantara -2 sampai +2 yaitu $-2 < 2,066$ yang berarti tidak ada autokorelasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam peneitian ini layak digunakan dan berarti tidak terdapat autokorelasi antar data pengamatan.

g. Uji Goodness of Fit

Uji Goodness of Fit atau uji kelayakan model digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual.Secara statistik uji Goodness of Fit dapat dilakukan melalui pengukuran nilai Uji Regresi Parsial (Uji Statistik-t), Uji Regresi Simultan (Uji Statistik-F), dan Koefisien Determinasi (R^2).

a. Hasil Uji t 2006-2008

TABEL 11
HASIL UJI STATISTIK t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	98.066	29.032		3.378	.001
	Kurs	-114.064	41.718	-.389	-2.734	.008
	BI Rate	-123.108	152.500	-.271	-.807	.422
	Inflasi	.245	1.055	.068	.232	.817
	Minyakdunia	-.276	.129	-.452	-2.141	.036

a. Dependent Variable: Return

TABEL 12
HASIL UJI STATISTIK t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7.337	7.709		-.952	.342
Nilaitukar	-8.944	7.301	-.115	-1.225	.221
BIrate	2.497	1.260	.174	1.982	.048
Inflasi	-1.365	.443	-.203	-3.082	.002
HargaMinyak	.064	.037	.118	1.716	.087

a. Dependent Variable: Return

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Ketentuan dalam uji t yaitu $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ yang dilihat dari nilai *degree of freedom* $n - (k+1)$ dengan tingkat signifikansi 10%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sebaliknya jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Pada tabel 7, variabel nilai tukar rupiah/USD dan harga minyak dunia memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat sigifikansi yang diharapkan, dan menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008, sehingga dapat disimpulkan H_{a1} , H_{a4} diterima dan H_{01} , H_{04} ditolak.

Pada tabel 8, variabel *BI Rate*, inflasi dan harga minyak dunia memiliki nilai signifikansi lebih besar dari tingkat sigifikansi yang diharapkan, dan menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015, sehingga dapat disimpulkan H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} diterima dan H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} ditolak.

b. Hasil Uji F 2006-20008

**TABEL 13
 HASIL UJI STATISTIK F**

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2822.314	4	705.579	4.157	.005 ^b
	Residual	11373.319	67	169.751		
	Total	14195.633	71			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), Kurs, BI Rate, Inflasi , Minyakdunia

Hasil Uji F 2010-2015

**TABEL 14
 HASIL UJI STATISTIK F**

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1849.869	4	462.467	4.678	.001 ^b
	Residual	35092.786	355	98.853		
	Total	36942.655	359			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), HargaMinyak, Inflasi, BIrate, Nilaitukar

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui semua pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model regresi berpengaruh signifikan secara statistik. Berdasarkan pada Tabel 9 dan 10, dapat dilihat adanya pengaruh Nilai Tukar Rupiah/USD, BI Rate, Inflasi dan Harga Minyak Dunia secara simultan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 dan 2010-2015.

c. Hasil Koefisien Determinasi 2006-2008

**TABEL 15
 KOEFISIEN DETERMINASI**

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.446 ^a	.199	.151	13.02885

a. Predictors: (Constant), Kurs, BI Rate, Inflasi, Minyak dunia

b. Dependent Variable: Return

Hasil Koefisien Determinasi 2010-2015

**TABEL 16
 KOEFISIEN DETERMINASI**

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.224 ^a	.050	.039	9.94248

a. Predictors: (Constant), HargaMinyak, Inflasi, BIrate, Nilaitukar

b. Dependent Variable: Return

Koefisien Determinasi *R-square* (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (*dependent*).

Berdasarkan pada tabel 15 menunjukkan bahwa hasil uji adjusted R^2 diperoleh nilai sebesar 0,151. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 15,10% dan sisanya sebesar 84,90% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Sedangkan pada tabel 16 menunjukkan bahwa hasil uji adjusted R^2 diperoleh nilai 0,039. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel

dependen yaitu *return* saham sebesar 3,90% dan sisanya sebesar 96,10% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Keputusan Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian yang telah penulis lakukan dengan variabel penelitian yaitu, Nilai Tukar Rupiah/USD, BI Rate, Inflasi dan Harga Minyak Dunia dalam periode pengamatan sebelum dan sesudah krisis ekonomi global. Saat menuju krisis global penelitian ini menyatakan bahwa, Nilai Tukar Rupiah/USD dan Harga minyak dunia berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor manufaktur. Hasil ini didukung dengan penelitian menurut (Bappenas,2009) bahwa saat krisis, nilai tukar mata uang negara-negara Asia mengalami depresiasi terhadap mata uang dollar AS. Ketika nilai tukar berfluktuasi, nilai dollar dari barang yang dihargai menggunakan mata uang asing juga akan berfluktuasi. Dan jelas terlihat pada nilai tukar rupiah yang melemah terhadap dollar AS bahkan sempat mencapai Rp 10.000/USD pada minggu kedua Oktober 2008. Pada masa krisis global yang terjadi sejak beberapa waktu yang lalu, terjadi keketatan likuiditas global, dengan demikian *supply* dollar relatif sangat menurun. Hal inilah yang memberikan efek depresiasi terhadap rupiah. Depresiasi rupiah akan berdampak negatif pada perusahaan yang bahan bakunya dari luar negeri (impor) karena akan menambah biaya input produksi perusahaan sehingga menurunkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, akibatnya saham perusahaan menjadi tidak menarik di dunia investasi, dan akan berpengaruh pada penurunan harga saham perusahaan melalui *return* saham perusahaan tersebut.

Selanjutnya variabel harga minyak dunia yang mempunyai pengaruh saat krisis global, karena terjadi penurunan harga minyak dunia yang cukup tajam hingga mencapai angka 47 USD/barel. Penurunan harga minyak ini juga diikuti dengan penurunan tajam harga komoditas nonmigas. Perubahan yang terjadi pada harga minyak dunia dapat mempengaruhi kinerja pasar modal.

Setelah krisis global terjadi, pengaruh diberikan dari faktor-faktor fundamental yaitu, *BI Rate*, Inflasi dan Harga Minyak Dunia. Meskipun minyak dunia masih berpengaruh, tetapi hal ini tidak membawa dampak yang cukup besar, karena para investor tidak terlalu panik dengan situasi ini, bahkan dengan harga minyak naik mengartikan permintaan yang meningkat. Hal ini membuktikan bahwa sektor manufaktur saat dan setelah krisis global masih bergantung pada harga BBM.

Selanjutnya variabel *BI Rate*, saat tingkat suku bunga naik berarti bank-bank dan lembaga keuangan lainnya akan terdorong untuk membeli SBI. Bunga yang tinggi dalam SBI membuat bank dan lembaga keuangan yang menikmati ini otomatis akan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk-produknya. Tujuannya agar mampu menarik sebanyak mungkin dana masyarakat yang akan dipergunakan untuk membeli SBI lagi. Saat *BI Rate* naik, saham sektor manufaktur ikut naik. Kenaikan ini membuat para investor berlomba-lomba untuk membeli suku bunga tersebut, sehingga terjadi pertumbuhan kredit. Dengan tingkat kredit yang meningkat membuktikan adanya persaingan bisnis di *BI Rate*, dan merupakan pengaruh yang positif bagi sektor manufaktur.

Tingkat suku bunga yang naik mengakibatkan inflasi terjadi, berbeda dengan pengaruh *BI Rate* yang positif, inflasi ini justru membuat penurunan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan, kenaikan harga-harga secara terus menerus akan mengakibatkan daya beli masyarakat yang ikut menurun terhadap barang dan jasa. Inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi dalam pergerakan *return* saham.

Jadi, keputusan yang diambil dari hasil penelitian ini untuk memberi manfaat kepada para investor yaitu, para investor saat krisis terjadi sebaiknya lebih memperhatikan faktor makro ekonomi

luar negeri yang dapat mempengaruhi pergerakan *return*. Ketika *kurs* jatuh dan harga minyak dunia turun, maka akan membuat harga saham turun, harga saham yang turun mengakibatkan harga jual menjadi rendah dan kecil, sehingga tingkat pengembalian yang diterima akan ikut menurun. Namun, lain halnya saat setelah krisis terjadi, dimana para investor lebih baik memperhatikan faktor-faktor fundamental dalam negeri. Nilai R square yang masih belum mencapai titik maksimum, dapat menjadi tolak ukur untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel lain yang mendukung peningkatan nilai R square untuk meningkatkan *return* dan kecocokan model.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, maka kesimpulan yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji secara parsial (uji t) yang telah diuji sesuai dengan periode pengamatan tahun 2006-2008 menunjukkan bahwa dari variabel Nilai Tukar Rupiah/USD dan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel *BI Rate* dan Inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada $\alpha = 10\%$. Lalu pada hasil uji t periode pengamatan 2010-2015, bahwa variabel *BI Rate*, Inflasi, dan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel Nilai Tukar Rupiah/USD tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
2. Hasil uji secara simultan (uji F) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa semua variabel bebas yang terdiri dari Nilai Tukar Rupiah/USD, *BI Rate*, Inflasi dan Harga Minyak Dunia pada periode pengamatan tahun 2006-2008 maupun tahun 2010-2015 mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada $\alpha = 5\%$.
3. Nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini, pertama pada periode pengamatan tahun 2006-2008 adalah sebesar 15,50%, sedangkan sisanya sebesar 84,50% dijelaskan oleh faktor lain di luar model regresi. Lalu yang kedua pada periode pengamatan tahun 2010-2015 adalah sebesar 3,90%, dan sisanya sebesar 96,10%. Faktor-faktor lain di luar model regresi seperti kondisi politik, kebijakan pemerintah, jumlah uang beredar, laporan keuangan perusahaan dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.

Jatiroso, Sabilla Amanu, *Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$ Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2013*. Universitas Diponegoro

Jogiyanto, H.M, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, Yogyakarta : BPF, 2009.

Jogiyanto, H.M, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta : BPF, 2010.

Mankiw, N., Gregory, *Makroekonomi*, Edisi Keenam, Erlangga, Jakarta, 2007.

Rivai, et. al., *Financial Institution Management (Manajemen Kelembagaan Keuangan)*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2013

Santoso, Singgih, *Menguji Statistik Parametrik : Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*, PT Gramedia, Jakarta, 2015.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2006.

Suyanto, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti Yang tercatat di bursa efek Jakarta*. Universitas Diponegoro.

Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta : BPF, 2001.

Tandelilin, Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta : Kanisius, 2010.

www.bappenas.go.id

www.bi.go.id

www.eia.gov

www.yahoo.finance.com