

**PENGARUH PERUBAHAN NILAI TUKAR, INFLASI, SUKU BUNGA,
DAN BETA TERHADAP RETURN SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX
PADA PERIODE BULLISH DAN BEARISH
(JANUARI 2004 – DESEMBER 2008)**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN
HUKUM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-
SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**NURHAKIM
05390094**

DOSEN PEMBIMBING:

- 1. Dr. MISNEN ARDIANSYAH, S.E., M.Si.**
- 2. M. YAZID AFANDI, S.Ag., M.Ag.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2010**

ABSTRAK

Informasi mengenai kondisi umum perekonomian negara di mana perusahaan beroperasi menjadi sangat penting untuk diketahui dan dianalisis oleh para investor yang ingin menanamkan modal agar harapan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi serta meminimalisir risiko bisa terpenuhi. Pendekatan *arbitrage pricing theory* (APT) bisa digunakan dalam menjelaskan hubungan dan pengaruh antara *return* saham dan faktor-faktor perekonomian tersebut. Hal-hal tertentu yang terjadi di pasar seperti kondisi pasar yang sedang tidak bergairah yang ditunjukkan dengan terjadinya pelemahan indeks (*bearish*) maupun ketika pasar sedang berada pada tingkat optimisme yang tinggi yang ditunjukkan dengan terjadinya penguatan indeks (*bullish*) tentu akan mempengaruhi keputusan yang harus diambil oleh investor. Berdasarkan hal tersebut, tentunya sangat perlu untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang bisa memaksimalkan *return* baik pada saat pasar mengalami *bullish* maupun saat pasar mengalami *bearish*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh perubahan nilai tukar, perubahan inflasi, perubahan suku bunga, dan *beta* terhadap *return* saham pada saat indeks mengalami trend *bullish* dan *bearish*. *Return* saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang merupakan selisih harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode yang lalu. Sampel yang diuji merupakan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2004-2008. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dan pengumpulan data diperoleh dari publikasi ringkasan kinerja perusahaan di situs Bursa Efek Indonesia serta dari Pusat Data Bisnis dan Ekonomi FEB UGM. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda dengan alat bantu analisis *software* SPSS 13.0 for Windows.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen perubahan nilai tukar, perubahan inflasi, perubahan suku bunga, dan *beta* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham baik pada periode *bullish* maupun periode *bearish*. Pengujian secara parsial memberikan kesimpulan bahwa perubahan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada periode *bullish* dan *bearish*, perubahan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada periode *bullish*, dan perubahan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada periode *bearish*. Sedangkan *beta* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham baik pada periode *bullish* maupun pada periode *bearish*.

Kata kunci: return saham, perubahan nilai tukar, perubahan inflasi, perubahan suku bunga, beta, bullish, bearish.



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Nurhakim
Lamp : -

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Nurhakim
NIM : 05390094
Judul : **Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan Beta terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index pada Periode Bullish dan Bearish (Januari 2004-Desember 2008)**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 15 Maret 2010
Pembimbing I,

Dr. MISNEN ARDLANSYAH, S.E., M.Si.
NIP. 19710929 200003 1 001



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Nurhakim
Lamp : -

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Nurhakim
NIM : 05390094
Judul : **Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan Beta terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index pada Periode Bullish dan Bearish (Januari 2004-Desember 2008)**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 15 Maret 2010
Pembimbing II,

M. YAZID AFANDI S.Ag., M.Ag.
NIP. 19720913 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Nurhakim
NIM : 05390094
Jurusan - Prodi : Muamalat - Keuangan Islam

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan Beta terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index pada Periode Bullish dan Bearish (Januari 2004-Desember 2008)** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan digunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 27 Rabi'ul Awwal 1431 H
15 Maret 2010 M

Mengetahui,
Kepala Prodi Keuangan Islam

Dr. M. FAKHRI HUSEIN, S.E., M.Si.
NIP. 19711129 200501 1 003

Penyusun,


NURHAKIM
NIM. 05390094



PENGESAHAN SKRIPSI
Nomor: UIN.02/K.KUI.SKR/PP.009/037/2010

Skripsi dengan judul : **Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan *Beta* terhadap *Return Saham Jakarta Islamic Index* pada Periode *Bullish* dan *Bearish* (Januari 2004-Desember 2008)**

yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Nurhakim
Nomor Induk Mahasiswa : 05390094
Telah dimunaqasyahkan pada : 20 Mei 2010
Nilai Munaqasyah : A-

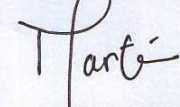
dan dinyatakan sudah dapat diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

TIM MUNAQASYAH

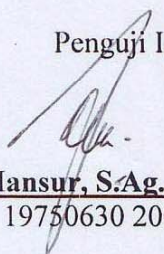
Ketua Sidang,


Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.
NIP. 19710929 200003 1 001

Penguji I,


Sunaryati, S.E., M.Si.
NIP. 19751111 200212 2 002

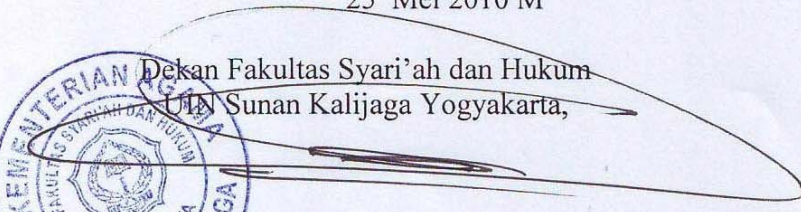
Penguji II,


Mansur, S.Ag., M.Ag.
NIP. 19750630 200604 1 001

Yogyakarta, 11 Jumadil Akhir 1431 H
25 Mei 2010 M

Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta,




Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 19600417 198903 1 001

PERSEMBAHAN

Vebvg gidvs lzser bvsgv...
wasg-wasggv, sdyg cizbs hszs gihlesgse
... jser bsehš hievuyc cdszzy
tiusm wietsdy cvwaiž yechyzsyc dse wšbyqscy...
... gvhižciwasmgse gszjs yey...

MOTTO

*“Jika bukan karena nyala api yang membakarnya,
aroma harum kayu gaharu takkan ada yang tahu”*

Rabbi...

telah aku berdo'a kepada-Mu
dalam hampir tiap-tiap waktuku.

Aku berkata pada-Mu
cabutlah segala rinduku, kecuali kerinduan pada-Mu...

*“... saat terdiam menanti tak berarti berhenti,
hanya bersiap ‘tuk melangkah lebih jauh lagi
mengikuti takdir angin kembali...”*

KATA PENGANTAR



الحمد لله رب العالمين اشهد ان لا اله الا الله و اشهد ان محمدا عبده ورسوله

اللهم صل على سيدنا محمد وعلى اله وصحبه اجمعين. اما بعد.

Laka al-hamdu wa asy-syukru ya>Allah, kepada-Mu hamba bersimpuh, bersyukur atas segala nikmat dan karunia, atas limpahan rahman dan rahim yang tiada pernah terputus Engkau berikan, sehingga menjadi kekuatan tiada habisnya bagi penyusun dalam menyelesaikan tugas ini. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada *Habibina>* Muhammad SAW, figur manusia sempurna yang harus kita jadikan teladan dalam mengarungi hidup. Semoga kesejahteraan senantiasa menyelimuti keluarga dan sahabat Nabi beserta seluruh umat Islam.

Terselesaikannya penyusunan skripsi dengan judul “*Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan Beta terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index pada Periode Bullish dan Bearish (Januari 2004-Desember 2008)*” ini tidak dapat penyusun capai sepenuhnya tanpa kerja keras, doa, dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati dan untaian rasa syukur, penyusun mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Musa Asy’ari selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. M. Fakhri Husein, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Joko Setyono, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik penyusun selama menjadi mahasiswa.
5. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si. selaku Pembimbing I dan Bapak M. Yazid Afandi S.Ag., M.Ag. selaku Pembimbing II yang dengan sabar memberikan arahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini.
6. Segenap dosen beserta seluruh *civitas academica* Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, penyusun ucapkan terima kasih atas layanan dan pengetahuan yang diberikan.
7. Segenap keluarga besar penyusun, kakak-kakak dan adik-adikku, keponakan-keponakan, terima kasih atas semua yang diberikan.
8. Cariyosa Astakhroskof, sang '*Mentari Dua Dunia*'.
9. Squadra Pengok FC, Isam, Yayan, Yandi, Dani, Apip, Ujang, Mprut, Imam, Aik, Taqi, Mekrok, dan yang lainnya.
10. Teman-teman seperjuangan KUI 2005, Yahya, Dul, Ikus, Donang, Latip, Dahli, Alfi, Alim, teman-teman KKN '67 Kricak (Bundo, Mamah, Emak, Hani, Ipong, Huda, Amar, Awan, Ade). Semua pihak yang membantu dan

berpartisipasi dalam penyusunan skripsi ini hingga tuntas, yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Kepada mereka semua penyusun hanya dapat mengucapkan *jazakumullahu khairan kasira*> Semoga Allah senantiasa melimpahkan rahmat, hidayah dan ampunan-Nya. Pada akhirnya penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kelemahan dan kekurangan, karena itu kritik serta saran yang membangun sangat penyusun harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penyusun khususnya dan bagi seluruh umat Islam umumnya. Amin.

Yogyakarta, 15 Maret 2010

Penyusun,

NURHAKIM
NIM. 05390094

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	s\	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha'	h}	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	z\	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sħd	s}	es (dengan titik di bawah)
ض	dħd	d}	de (dengan titik di bawah)

ط	ṭḥ'	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓḥ'	z}	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fa	f	ef
ق	qaf	q	qi
ك	kaf	k	ka
ل	lam	l	el
م	mim	m	em
ن	nun	n	en
و	wawu	w	w
هـ	ha'	h	ha
ء	hamzah	`	apostrof
ي	ya	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعدّدة	ditulis	<i>muta'addidah</i>
عدّة	ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Ta' marbutah*

Semua *ta' marbutah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>hfkmah</i>
علّة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karamah al-auliya></i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----	fathḥah	ditulis	<i>a</i>
-----	kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----	ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	fathḥah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	kasrah	ditulis	<i>zukira</i>
يَذْهَبُ	ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathḥah + alif	ditulis	<i>a></i>
جاهليّة	ditulis	<i>jahiliyyah</i>
2. fathḥah + ya' mati	ditulis	<i>a></i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansa></i>
3. kasrah + ya' mati	ditulis	<i>i></i>
كريم	ditulis	<i>karim</i>
4. ḍammah + wawu mati	ditulis	<i>u></i>
فروض	ditulis	<i>furueḥ</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathḥah + ya' mati	ditulis	<i>ai</i>
بينكم	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathḥah + wawu mati	ditulis	<i>au</i>
قول	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أُحَدِّثُ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

الْقُرْآنُ	ditulis	<i>al-Qur'aṅ</i>
الْقِيَاسُ	ditulis	<i>al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاءُ	ditulis	<i>as-Sama'</i>
الشَّمْسُ	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>zawi:al-furuḍ</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN	v
SURAT PENGESAHAN SKRIPSI	vi
PERSEMBAHAN	vii
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xii
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah	5
C. Tujuan dan Manfaat	5
1. Tujuan Penelitian	5
2. Manfaat Penelitian	7
D. Sistematika Pembahasan	8
BAB II LANDASAN TEORI	9
A. Telaah Pustaka	9
B. Kerangka Teoritik	12
1. Investasi	13
2. Saham	14
a. Pengertian Saham	14
b. Penilaian Saham	15
c. <i>Return</i> Saham	18

d. Risiko Saham	20
e. Hubungan antara <i>Return</i> dengan Risiko	24
3. Teori Investasi dalam Islam	24
4. <i>Arbitrage Pricing Theory</i>	27
5. Variabel Makroekonomi	29
a. Nilai Tukar	29
b. Inflasi	37
c. Suku Bunga	50
C. Hipotesis	58
BAB III METODE PENELITIAN	60
A. Jenis dan Sifat Penelitian	60
B. Populasi dan Sampel	60
C. <i>Jakarta Islamic Index</i>	61
D. Teknik Pengumpulan Data dan Sumber Data	76
1. Teknik Pengumpulan Data	76
2. Sumber Data	77
E. Definisi Operasional dan Teknik Analisis Data	77
1. Definisi Operasional	77
2. Teknik Analisis Data	80
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	90
A. Analisis Deskriptif	90
B. Uji Asumsi Klasik	94
1. Multikolinearitas	94
2. Autokorelasi	97
3. Heteroskedastisitas	100
4. Normalitas	102
C. Analisis Regresi Linear Berganda	105
1. Koefisien Determinasi	105
2. Uji t-Statistik	107

a.	Hasil Uji Parsial Periode <i>Bullish</i>	108
b.	Hasil Uji Parsial Periode <i>Bearish</i>	110
3.	Uji F-Statistik	115
a.	Hasil Uji Simultan pada Periode <i>Bullish</i>	115
b.	Hasil Uji Simultan pada Periode <i>Bearish</i>	116
4.	Konstanta dan Koefisien Regresi	117
5.	Interpretasi dan Pembahasan	121
a.	Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Saham.....	121
b.	Pengaruh Perubahan Inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham ..	123
c.	Pengaruh Perubahan Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Saham	126
d.	Pengaruh <i>Beta</i> Terhadap <i>Return</i> Saham	128
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	132
A.	Kesimpulan	132
B.	Saran	135
DAFTAR PUSTAKA	137
 LAMPIRAN-LAMPIRAN		
BIOGRAFI TOKOH		
<i>CURRICULUM VITAE</i>		

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Daftar Nama Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel Penelitian	90
Tabel 4.2	<i>Descriptive Statistics Bullish</i>	91
Tabel 4.3	<i>Descriptive Statistics Bearish 2004</i>	92
Tabel 4.4	<i>Descriptive Statistics Bearish 2008</i>	93
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas <i>Bullish</i>	95
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas <i>Bearish 2004</i>	96
Tabel 4.7	Hasil Uji Multikolinearitas <i>Bearish 2008</i>	96
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi <i>Durbin-Watson Bullish</i>	97
Tabel 4.9	Hasil Uji Autokorelasi <i>Durbin-Watson Bearish 2004</i>	98
Tabel 4.10	Hasil Uji Autokorelasi <i>Runs Test Bearish 2004</i>	99
Tabel 4.11	Hasil Uji Autokorelasi <i>Durbin-Watson Bearish 2008</i>	100
Tabel 4.12	Hasil Uji Heteroskedastisitas <i>Glejser Bullish</i>	101
Tabel 4.13	Hasil Uji Heteroskedastisitas <i>Glejser Bearish 2004</i>	101
Tabel 4.14	Hasil Uji Heteroskedastisitas <i>Glejser Bearish 2008</i>	102
Tabel 4.15	Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov Bullish</i>	103
Tabel 4.16	Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov Bearish 2004</i>	104
Tabel 4.17	Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov Bearish 2008</i>	104
Tabel 4.18	<i>Koefisien Determinasi (R²)</i>	106
Tabel 4.19	Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t-Statistik) <i>Bullish</i>	108
Tabel 4.20	Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t-Statistik) <i>Bearish 2004</i>	110
Tabel 4.21	Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t-Statistik) <i>Bearish 2008</i>	111
Tabel 4.22	Hasil Uji Statistik-F (Uji Signifikansi Simultan)	115

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Krisis keuangan global yang bermula di Amerika mulai mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi di pasar modal, khususnya pada surat-surat berharga. Dalam skala makro, hal ini dapat mengakibatkan melambatnya pertumbuhan ekonomi yang disebabkan oleh penurunan nilai ekspor maupun investasi yang menjadi penggerak perekonomian negara.¹ Hal ini mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi yang diharapkan oleh Pemerintah.²

Situasi tersebut mengakibatkan kegiatan produksi dan investasi menjadi terbatas karena dunia perbankan menjadi enggan untuk menyalurkan kredit disebabkan tingginya ketidakpastian. Pada saat yang sama, bank-bank yang sedang kesulitan likuiditas, karena tidak mendapatkan pinjaman dari bank yang memiliki kelebihan likuiditas, terpaksa menetapkan suku bunga tinggi untuk tabungan dan deposito guna memenuhi kebutuhan akan dana

¹ Nilai ekspor Indonesia pada Januari 2009 menurun sebesar USD 7,15 Milyar (17,7%) dibandingkan dengan nilai ekspor pada Desember 2008 yang mencapai USD 8,9 Milyar. Selengkapnya baca "Ekspor Terus Turun Sejak Juli 2008 Lalu," *Kontan*, No.601/Tahun 3 (Selasa, 3 Maret 2009), hlm. 3.

² Untuk pertumbuhan ekonomi tahun 2009 Pemerintah mengoreksi tingkat pertumbuhan ekonomi dari yang semula sebesar 6% menjadi 4,5%. Selengkapnya baca "DPR Setuju Revisi Anggaran, Stimulus Bisa Meluncur," *Kontan*, No.596/Tahun 2 (Rabu, 25 Februari 2009), hlm. 1.

segar mereka; walaupun BI sudah menurunkan tingkat suku bunga acuannya.³ Bagi sebagian orang, suku bunga yang tinggi merupakan suatu peluang investasi yang menjanjikan karena adanya kepastian pendapatan yang lebih besar. Akibatnya, bursa saham akan mengalami tekanan karena dana yang tersedia di masyarakat lebih banyak terserap di tabungan dan deposito.

Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS turut menambah beban perusahaan. Nilai tukar rupiah yang melemah membuat perusahaan menanggung biaya produksi yang semakin tinggi jika bahan baku produksinya harus diimpor, yang akan berdampak pada kebijakan penetapan harga. Dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga rata-rata di pasar internasional, maka produk-produk Indonesia tak akan bisa bersaing di pasar global. Pada akhirnya, kondisi ini akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan tersebut.

Dalam kondisi tersebut di atas, tentu para investor akan menjadi lebih hati-hati dalam mengambil keputusan investasi mereka. Investor tentu akan memilih saham-saham yang memiliki prospek atau peluang *return* yang tinggi dengan risiko tertentu. Saat pasar sedang berada dalam tren positif yang ditandai dengan terus meningkatnya harga saham (*bullish*), secara psikologis investor akan memilih saham-saham yang harganya relatif lebih rendah, dengan harapan pada kondisi ini harga saham akan terus naik dan pada saatnya nanti mereka dapat mengambil untung berupa *gain*. Tingginya harga saham

³ Pada kurun waktu Januari-Februari 2009 Pemerintah menurunkan tingkat suku bunga sampai dua kali yaitu dari 9,25% menjadi 8,75% pada bulan Januari 2009 dan dari 8,75% menjadi 8,25% pada bulan Februari. Untuk selengkapnya baca Sofyan Basyir, "Bank Tak Bisa Ikuti BI Rate," *Kontan*, No.601/Tahun 3 (Selasa, 3 Maret 2009), hlm. 1.

juga menginformasikan bahwa kinerja perusahaan sedang berada dalam kondisi terbaik, sehingga investor bisa berharap untuk mendapatkan dividen yang lebih tinggi. Sebaliknya, pada saat pasar mengalami tren penurunan harga saham (*bearish*) investor cenderung menjual sahamnya karena mereka memiliki keyakinan bahwa harga-harga saham akan terus turun.⁴

Dalam beberapa penelitian terdahulu hubungan antara kondisi makroekonomi dengan aktivitas dan kinerja pasar modal, di antaranya telah dibuktikan oleh penelitian-penelitian terdahulu antara lain penelitian Rini Dwi Astuti yang membuktikan bahwa variabel makroekonomi (meliputi kurs, suku bunga deposito, suku bunga luar negeri), serta variabel *dummy* yang berupa krisis moneter tahun 1997 mempunyai pengaruh terhadap kinerja Bursa Efek Jakarta yang diukur melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).⁵ Sedangkan penelitian yang berkaitan dengan aktivitas dan kinerja pasar modal dalam kondisi pasar tertentu dilakukan oleh Budi Rusman Jauhari dan Basuki Wibowo, dalam penelitian ini disimpulkan bahwa analisis fundamental dengan rasio keuangan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada saat pasar berada dalam tren *bullish* maupun pada saat pasar berada dalam kondisi *bearish*.⁶ Secara parsial dalam penelitian tersebut, Budi dan Basuki menyimpulkan bahwa *Price to Book Value Ratio*

⁴ Imam Ghozali dan F.X. Sugiyanto, *Meneropong Hitam Putih Pasar Modal dan Likelihood Kebijakan Ekonomi-Moneter* (Yogyakarta: Gama Media, 2002), hlm. 40.

⁵ Rini Dwi Astuti, "Analisis Makro Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pendekatan *Error Correction Model* (ECM)," *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Ekonomi Negara Berkembang*, Vol. 6, No. 1, Tahun 2001, hlm. 13-32.

⁶ Budi Rusman Jauhari dan Basuki Wibowo, "Analisis Fundamental Terhadap *Return* Saham Pada Periode *Bullish* dan *Bearish*," *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 9 No. 2 Tahun 2004, hlm. 17-32.

memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada periode *bullish* dan *bearish*, *Return on Equity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada periode *bullish* dan *bearish*, serta *Price Earning Ratio* dan *Debt to Total Equity* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham baik pada periode *bullish* maupun pada periode *bearish*.

Penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Murti Lestari menemukan bahwa variabel makro seperti tingkat bunga jangka pendek, perubahan tingkat inflasi, dan perubahan nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Mochammad Reza yang menunjukkan bahwa pengaruh perubahan nilai tukar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat kecil yaitu sebesar 7,7%.

Imronudin melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan moneter terhadap hubungan model tiga faktor (*beta*, *size*, *book to market equity*) dengan *return* saham. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa model tiga faktor baik *beta*, *size*, maupun *book to market equity* baik secara bersama-sama maupun individual tidak berpengaruh terhadap *return* saham.⁷ Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah menunjukkan karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro berpengaruh terhadap *return* dan *beta* saham syari'ah di BEJ.⁸

⁷ Imronudin, "Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Hubungan Model Tiga Faktor dengan *Return* Saham," *Jurnal Benefit*, Vol. 9, No. 2, Desember 2005, hlm. 139.

⁸ Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap *Return* dan *Beta* Saham Syari'ah di Bursa Efek Jakarta," *Symposium Nasional Akuntansi IX*, Agustus 2006.

Dari uraian tersebut terlihat masih adanya inkonsistensi hasil penelitian yang telah didapatkan. Oleh karena itu, penyusun bermaksud melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh perubahan nilai tukar, perubahan tingkat inflasi, perubahan tingkat suku bunga dan *beta* saham terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* ketika mengalami periode *bullish* dan *bearish*. Penelitian tersebut penyusun wujudkan dalam bentuk skripsi yang berjudul **“PENGARUH PERUBAHAN NILAI TUKAR, INFLASI, SUKU BUNGA, DAN *BETA* TERHADAP *RETURN* SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX PADA PERIODE *BULLISH* DAN *BEARISH* (JANUARI 2004-DESEMBER 2008).”**

B. Pokok Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

Bagaimana pengaruh perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish* dan *bearish* baik secara parsial maupun secara simultan.

C. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan

Mengacu pada pokok permasalahan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Menjelaskan pengaruh perubahan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.
- b. Menjelaskan pengaruh perubahan inflasi terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.
- c. Menjelaskan pengaruh perubahan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.
- d. Menjelaskan pengaruh *beta* terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.
- e. Menjelaskan pengaruh perubahan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.
- f. Menjelaskan pengaruh perubahan inflasi terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.
- g. Menjelaskan pengaruh perubahan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.
- h. Menjelaskan pengaruh *beta* terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.
- i. Menjelaskan pengaruh perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* secara simultan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.
- j. Menjelaskan pengaruh perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* secara simultan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.

2. Manfaat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak, di antaranya:

a. Bagi penyusun

- 1) Untuk meningkatkan, memperluas, serta mengembangkan keilmuan penyusun khususnya yang terkait dengan pasar modal.
- 2) Memberikan suatu wawasan baru yang lebih mendalam bagi penyusun tentang dunia pasar modal khususnya tentang pengaruh perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* terhadap *return* saham.

b. Bagi akademisi

- 1) Menjadi salah satu referensi dalam literatur investasi dalam pasar modal untuk pengembangan keilmuan yang berkaitan dengan pasar modal khususnya mengenai pengaruh perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* terhadap *return* saham.
- 2) Menjadi sumber pembelajaran dan kajian lebih lanjut bagi penelitian berikutnya yang berkenaan dengan pengaruh perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* terhadap *return* saham.

c. Bagi praktisi

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi salah satu sumber informasi dan bahan pertimbangan bagi calon investor maupun praktisi pasar modal yang hendak berinvestasi dalam saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*.

- 2) Menjadi masukan bagi praktisi pasar modal dan para investor mengenai teori dan karakteristik investasi yang berbasis syariah.

D. Sistematika Pembahasan

Pembahasan skripsi ini dibagi menjadi lima bab, setiap bab terdiri dari sub-bab yaitu:

Bab pertama merupakan pendahuluan dan menjadi kerangka pemikiran penelitian yang berisi latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua merupakan penjelasan mengenai landasan teori, telaah pustaka, kerangka teoritik, dan hipotesis dalam penelitian ini.

Bab ketiga berisi tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian, gambaran umum perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian dan indeks harga pada saat *bullish* dan *bearish* yang menjadi masa penelitian serta deskripsi variabel.

Bab keempat menguraikan mengenai analisis data dan pembahasan dari hasil penelitian ini menggunakan metode kuantitatif model regresi linier berganda dan kemudian uji statistik menggunakan uji asumsi klasik.

Bab kelima merupakan penutup yang terdiri dari kesimpulan penelitian yang menjadi jawaban dari pokok masalah dalam penelitian ini, serta saran-saran untuk penelitian berikutnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan hubungan dari perubahan nilai tukar, perubahan inflasi, perubahan suku bunga, dan *beta* terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish* dan *bearish*.

Hasil penelitian ini secara umum tidak jauh berbeda dengan penelitian sebelumnya, meskipun terdapat beberapa hasil yang masih menunjukkan inkonsistensi variabel secara individual yang dihasilkan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Akan tetapi berdasarkan uji statistik yang dilakukan, kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Perubahan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish* dengan arah hubungan berlawanan (negatif).
2. Perubahan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish* dengan arah hubungan berlawanan (negatif).
3. Perubahan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.
4. *Beta* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.

5. Perubahan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish* dengan arah hubungan berlawanan (negatif).
6. Perubahan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.
7. Perubahan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish* dengan arah hubungan berlawanan (negatif).
8. *Beta* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.
9. Perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bullish*.
10. Perubahan nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan *beta* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index* pada periode *bearish*.

Pada periode *bullish* investor cenderung memperhatikan variabel perubahan nilai tukar dan inflasi sebagai determinan keputusan investasi mereka. Sedangkan pada periode *bearish* variabel perubahan nilai tukar dan suku bunga yang menjadi determinan keputusan. Hanya variabel *beta* yang sama sekali tidak diperhitungkan oleh investor baik saat pasar dalam keadaan *bullish* maupun saat keadaan *bearish*.

Perubahan nilai tukar menjadi variabel yang paling dominan diperhatikan oleh investor untuk menempatkan dananya di pasar modal baik saat pasar dalam keadaan *bullish* maupun saat pasar sedang *bearish*. Hal ini bisa dimaklumi mengingat bagi investor yang mengharapkan *capital gain*, yaitu investor jangka pendek yang mengharapkan imbal hasil dari selisih harga saham, besar kecilnya nilai tukar suatu mata uang mempengaruhi besar kecilnya *return* yang didapatkan. Terlebih bagi saham yang diperdagangkan di bursa saham dua negara yang berbeda, potensi untuk memperoleh keuntungan dari harga arbitrase sangatlah tinggi.

Variabel perubahan inflasi menjadi variabel lainnya yang diperhatikan oleh investor saat memutuskan untuk menempatkan dananya di pasar modal saat pasar sedang *bullish*. Hal ini dikarenakan walaupun kondisi pasar saat itu sedang baik namun tingginya tingkat inflasi tentunya akan meningkatkan risiko yang harus mereka hadapi yang disebabkan oleh adanya penyesuaian tingkat daya beli uang. Oleh karena itu, investor akan cenderung untuk melepas saham yang mereka miliki karena dikhawatirkan bila memegang terlalu lama kerugian akibat *capital loss* semakin besar.

Pada saat pasar sedang *bearish* variabel perubahan suku bunga menjadi salah satu variabel yang sangat diperhatikan oleh investor selain variabel perubahan nilai tukar. Hal ini tentunya bisa dipahami sebab salah satu faktor yang menyebabkan pasar modal mengalami trend penurunan adalah tingginya tingkat suku bunga. Indikasi lain yang dapat ditangkap dari hasil tersebut adalah bahwa mayoritas investor yang ada pada saat itu adalah mereka yang memang termasuk

dalam investor jenis anti risiko (*risk averse*), sehingga saat suku bunga tinggi mereka segera memindahkan dananya ke dalam instrumen investasi tabungan ataupun deposito yang memberikan imbal hasil tinggi dan lebih pasti.

Beta menjadi satu-satunya variabel yang tidak diperhitungkan oleh investor baik saat pasar sedang *bullish* maupun saat sedang *bearish* semakin menegaskan bahwa investor yang ada di pasar modal Indonesia didominasi oleh investor jangka pendek yang mengharapkan keuntungan berupa *capital gain* serta kurang menyukai risiko.

B. Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, dan oleh karenanya beberapa saran yang dapat dikemukakan antara lain:

1. Penelitian ini hanya mengambil variabel nilai tukar, inflasi, dan suku bunga dari beberapa variabel makroekonomi lainnya yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Ke depan agar bisa ditambahkan faktor-faktor lain seperti *gross domestic product* (GDP), tingkat pengangguran, transaksi berjalan, dan defisit anggaran maupun faktor-faktor yang berasal dari kinerja perusahaan seperti proyeksi laba per saham, penggunaan hutang, dan kebijakan dividen.
2. Penelitian ini hanya membatasi pada perusahaan-perusahaan yang konsisten terdaftar di tiap periode penentuan perusahaan yang dianggap memenuhi syarat untuk bisa terdaftar dalam indeks syari'ah *Jakarta Islamic Index* sepanjang tahun 2004 sampai dengan tahun 2008. Untuk penelitian

selanjutnya diharapkan tidak hanya perusahaan-perusahaan yang konsisten di tiap periode saja yang menjadi sampel penelitian, akan tetapi juga perusahaan-perusahaan yang kurang konsisten terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* karena bisa jadi di antara perusahaan-perusahaan yang tidak dimasukkan dalam sampel merupakan perusahaan yang sahamnya menjadi penggerak utama indeks pada waktu itu.

3. Kriteria penentuan kondisi pasar *bullish* maupun *bearish* dalam penelitian ini masih dibatasi oleh masing-masing tahun selama pengamatan. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk tidak lagi membatasi pada masing-masing tahun tersebut melainkan membatasi penentuan yang dilakukan berdasarkan kondisi pasar yaitu *bullish* atau *bearish*.
4. Ditinjau dari aspek statistika, penelitian ini memiliki keterbatasan terutama dalam jumlah data yang digunakan relatif sedikit. Hal ini memang tidak dapat dihindari, mengingat *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia membatasi 30 perusahaan syariah yang dapat masuk ke dalam kelompok tersebut. Akan tetapi, saat ini sudah mulai dikenal adanya Daftar Efek Syariah yang memiliki cakupan yang lebih besar. Oleh karena itu, daftar tersebut bisa dipilih untuk dijadikan obyek bagi penelitian selanjutnya agar data lebih banyak dan hasilnya lebih bisa menggambarkan keadaan indeks yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Hadits

Abi>'Isa>Muhammad ibn 'Isa>ibn Saurah, *al-Jami' as-Sahlh wahuwa Sunan at-Tirmizh*>Juz III, Makkah: al-Maktabah at-Tijariyyah Mustafa Ahmad al-Baz, t.t.

Al-Qu'ran dan Terjemahnya, Bandung: CV Gema Risalah Press, 1993.

Manajemen Keuangan dan Pasar Modal

A Tony Prasetyantono, "Ekonomi Indonesia Masih Cenderung *Overheating*," *Rambu-rambu yang Diabaikan*, editor Simon Saragih, Jakarta: Penerbit Kompas, 2005.

Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Amirah, "*Pengaruh Faktor-faktor Fundamental, Struktur Modal dan Risiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham di JII*," Skripsi Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga, 2006.

Bodie dkk., *Investments*, Buku 2, alih bahasa Zuliani Dalimunthe, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Budi Rusman Jauhari dan Basuki Wibowo, "Analisis Fundamental Terhadap *Return Saham* Pada Periode *Bullish* dan *Bearish*," *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 9 No. 2 Tahun 2004.

Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, Jakarta: Indonesia Stock Exchange, 2008.

Desak Putu Suciwati dan Mas'ud Machfoed, "Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return Saham*: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17, No. 4, Tahun 2002.

Eduardus Tandelilin, "*Beta* pada Pasar *Bullish* dan *Bearish*: Studi Empiris pada BEJ," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 16, No. 3, Tahun 2001.

Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal.

- Fennieka Kristianto, *Potensi Konflik dalam Akuisisi Perusahaan*, Yogyakarta: Ombak, 2003.
- Iggi H. Achsien, *Investasi Syari'ah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syari'ah*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003.
- Imam Ghozali dan F.X. Sugiyanto, *Meneropong Hitam Putih Pasar Modal dan Lika-liku Kebijakan Ekonomi-Moneter*, Yogyakarta: Gama Media, 2002.
- Imronudin, "Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Hubungan Model Tiga Faktor dengan Return Saham," *Jurnal Benefit*, Vol. 9, No. 2, Desember 2005.
- Jeff Madura, *Manajemen Keuangan Internasional*, Jakarta: Erlangga, 1997.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2000.
- Mochammad Reza, "Analisis Dampak Perubahan *Exchange rate*, *Inflation rate*, dan *Interest rate* terhadap *Stock Return* di Indonesia," Mahasiswa Program Pascasarjana Universitas Brawijaya.
- Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu, "Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar dalam Memengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi," *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 5 No. 2, September 2003.
- Murti Lestari, "Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Beberapa Model," *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, September 2005.
- Mustaq Ahmad, *Etika Bisnis dalam Islam*, Jakarta: Pustaka Al-Kautsar, 2006.
- Rini Dwi Astuti, "Analisis Makro Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pendekatan *Error Correction Model* (ECM)," *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Ekonomi Negara Berkembang*, Vol. 6, No. 1, Tahun 2001.
- Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta Saham Syari'ah di Bursa Efek Jakarta," *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Agustus 2006.
- Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portafolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2000.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003.

Tendi Haruman dkk., “Pengaruh Faktor Fundamental, Indikator Makroekonomi dan Risiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham LQ45 BEJ,” *Jurnal Majalah Manajemen Usahawan*, No.11, Tahun XXXIV, November 2005.

Tumirin, “Variabel-variabel Fundamental sebagai Pengukur Risiko Sistematis,” *Jurnal $\beta\epsilon\tau A$* , Volume 4, No. 1, Tahun 2005.

William F. Sharpe, dkk., *Investasi*, Jilid 1, Jakarta: Indeks, 2005.

Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia FE UII, 2005.

Statistika dan Metodologi Penelitian

Djarwanto dan Pangestu Subagyo, *Statistik Induktif*, Yogyakarta: BPFE, 1993.

Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: BP Universitas Diponegoro, 2009.

Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001.

-----, *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*, Jakarta: Erlangga, 2003.

M. Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*, Jakarta: Prenada Media Group, 2005.

Robert D. Mason, dan Douglas A. Lind, *Teknik Statistika untuk Bisnis & Ekonomi*, Jilid 2, dialihbahasakan oleh Widyono Soetjipto, dkk, editor Tulus Sihombing, Jakarta: Erlangga, 1999.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta, 2008.

-----, *Statistika untuk Penelitian*, editor Apri Nuryanto, Bandung: CV. Alfabeta, 2005.

Ekonomi

- A. Dimiyati, "Konsep dan Etika Keuangan Islam," *Jurnal Ekbisi*, Vol. 1, No. 2, Juni 2007.
- Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2007.
- Boediono, *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: BPF, 2001.
- Dominick Salvatore, *International Economic*, Jakarta: Erlangga, 1997.
- Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Islam: Sebuah Pengantar*, Yogyakarta: LPPI UMY, 2001.
- Khoiruddin Nasution, *Riba & Poligami Sebuah Studi atas Pemikiran Muhammad 'Abduh*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 1996.
- N. Gregory Mankiw, *Teori Makroekonomi*, alih bahasa Imam Nurmawan, editor Yati Sumiharti, Jakarta: Erlangga, 2000.
- Nopirin, *Ekonomi Moneter*, Buku 2, Yogyakarta: BPF, 2000.
- Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, Jakarta: FE UI, 2004.

Lain-lain

- "DPR Setuju Revisi Anggaran, Stimulus Bisa Meluncur," *Kontan*, No.596/Tahun 2, Rabu, 25 Februari 2009.
- "Ekspor Terus Turun Sejak Juli 2008 Lalu," *Kontan*, No.601/Tahun 3, Selasa, 3 Maret 2009.
- Christopher Pass & Byan Lowes dalam Muh. Ghafur Wibowo, *Kumpulan Materi Kuliah Tengah Semester I Ekonomi Moneter*, Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2007, hlm. II.1.
- Henri Kurniawan, "Analisis Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan," <http://dspace.fe.unibraw.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61/1/Skripsi-pdf.htm>., akses 27 Februari 2007.

<http://www.bi.go.id>

<http://www.bps.go.id>

Laporan Keuangan Konsolidasi untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007 dan Laporan Auditor Independen, Jakarta: PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasi untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007 dan Laporan Auditor Independen, Jakarta: PT Bumi Resources Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasi beserta Laporan Auditor Independen Tahun yang Berakhir pada Tanggal-Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT International Nickel Indonesia Tbk., 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasi beserta Laporan Auditor Independen Tahun yang Berakhir pada Tanggal-Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Kalbe Farma Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Bukit Asam Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Unilever Indonesia Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT United Tractor Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Sofyan Basyir, "Bank Tak Bisa Ikuti BI Rate," *Kontan*, No.601/Tahun 3, Selasa, 3 Maret 2009.

Lampiran 1

DAFTAR TERJEMAH AL-QUR'AN DAN HADITS

No.	Bab	Halaman	Footnote	Terjemah
1.	I	24	24	Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah, dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih,
2.		24	25	Hadis dari 'Amr ibn Syu'aib dari ayahnya dari kakeknya. Rasulullah bersabda dalam khutbahnya: "Ketahuilah, siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim itu memiliki harta, hendaklah ia menginvestasikannya (membisniskannya), janganlah ia membiarkan harta itu <i>idle</i> (menganggur) sehingga harta itu terus berkurang lantaran zakat."
3.		50	71	Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah, dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).
4.		50	72	Maka disebabkan kezaliman orang-orang Yahudi, Kami haramkan atas (memakan makanan) yang baik-baik (yang dahulunya) dihalalkan bagi mereka, dan karena mereka banyak menghalangi (manusia) dari jalan Allah. Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih.

Lampiran I (lanjutan)

5.	I	51	73	Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.
6.		51	74	Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu, dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.
7.	II	62	5	Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.
8.		63	6	Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.

Lampiran 2

**DATA MENTAH VARIABEL
RETURN SAHAM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
JAKARTA ISLAMIC INDEX**

	ANTM	BUMI	INTP	INCO	KLBF	PTBA	TLKM	UNVR	UNTR
Jan-04	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Feb-04	0	0.2766	-0.0104	0.36364	0.01053	-0.0303	-0.0331	-0.1111	0.16
Mar-04	-0.1833	-0.0417	-0.2	0	-0.0208	-0.0313	-0.0411	0.04412	-0.0517
Apr-04	-0.0204	-0.1739	0	-0.2444	-0.0213	0.06452	0.15	0.03521	0.2
May-04	-0.1042	-0.0632	-0.1842	-0.0735	-0.1957	-0.0909	-0.0808	-0.0204	-0.3333
Jun-04	0.16279	0.29213	-0.0807	0.1	-0.0541	-0.1	0	0.09028	0.02273
Jul-04	-0.02	0	0.12281	-0.0029	0.12857	0.07407	0.0473	-0.0382	0.08889
Aug-04	0.02041	0.08696	0	-0.1656	0	0.06897	-0.0129	-0.1126	0.12245
Sep-04	0.1	0.2	0.21875	0.25309	0.05063	0.09677	-0.1575	-0.0299	0.05455
Oct-04	0.09091	-0.0333	-0.0128	0.03941	0.12048	0.08824	0.04819	0.00769	0.27586
Nov-04	0.18333	0.10345	0.10649	0.12322	0.34409	0.14054	0.14943	0.01527	0.08108
Dec-04	-0.0282	0	0.06034	-0.0253	-0.12	0.07018	-0.035	-0.0075	0.1375
Jan-05	0.05507	0.15	0.12195	0.00866	0.25455	0.08197	-0.0052	0.06061	0.25275
Feb-05	0.18132	-0.0761	-0.087	0.22747	0.14493	0.00606	-0.0781	0.01429	0.0614
Mar-05	0.04651	-0.0824	-0.1111	-0.049	-0.0633	-0.0843	0.0113	0.07746	-0.0496
Apr-05	-0.0556	-0.0256	-0.0536	0.02941	-0.027	0.01974	-0.0447	-0.0196	0.02609
May-05	0.10588	0.09211	0.20755	-0.0071	0.08333	0.00645	0.08772	0.22	0.11017
Jun-05	0.02128	0	0.07813	0.01799	0.12821	0.01923	0.07527	-0.1093	0.1374
Jul-05	0.01042	0	0.04348	0.06007	0.02273	-0.0126	0.11	0.06748	0.19463
Aug-05	-0.0722	-0.0602	-0.1875	0.04	-0.0556	0.10828	-0.0721	-0.0287	-0.1292
Sep-05	0.21111	0.15385	-0.0086	-0.0064	0	-0.0632	0.03883	-0.0355	0
Oct-05	-0.0551	-0.1333	0.13793	-0.0677	0.02353	0.09202	-0.0654	0.07362	-0.0452
Nov-05	0.1068	-0.1154	-0.0227	-0.1142	0.02299	-0.0506	0.1	-0.0114	-0.027
Dec-05	0.25439	0.10145	0.10078	0.02734	0.11236	0.06509	0.07273	-0.0116	0.02083
Jan-06	0.1958	0.11842	0.11268	0.10646	0.31313	0.08889	0.0678	0.00585	0.04082
Feb-06	-0.0585	-0.0118	0.12025	0.07216	0.04615	0.04592	-0.0159	-0.0058	0.03922
Mar-06	0.08075	0.07143	0.0226	0.09936	0	0	0.1129	-0.0059	0.13208
Apr-06	0.32184	0.01111	0.10497	0.16618	0.11765	0.16341	0.0942	0.07647	0.21111
May-06	-0.2261	-0.0879	-0.23	-0.0125	-0.1382	0.11667	-0.0662	-0.1202	-0.0092
Jun-06	0.03933	-0.0723	0.09091	-0.0101	-0.0458	-0.0597	0.04255	0.02484	0
Jul-06	0.12432	0.07792	0	0.02046	-0.04	0.03968	0.01361	0.02424	0.03704
Aug-06	0.03846	-0.0964	0.08929	0.10276	-0.0667	0.03817	0.0604	0.05917	0.02679
Sep-06	0.01852	-0.0133	0.0765	0.04545	0.17857	-0.0074	0.06962	0.02793	0.05217
Oct-06	0.26364	0.04054	0.01523	0.14348	0.0303	0.02222	-0.0059	0.04348	0.08264

Lampiran 2 (lanjutan)

Nov-06	0.08633	0.05195	0.07	0.04563	-0.1324	0.18406	0.17857	0.25	-0.0153
Dec-06	0.0596	0.11111	0.07477	0.12727	0.00847	-0.1577	0.0202	0.1	0.0155
Jan-07	-0.025	0.2	-0.0696	0.06452	0.09244	-0.1135	-0.0644	-0.1136	0.03053
Feb-07	0.16667	0.12037	0.07477	0.17576	-0.0615	0.056	-0.0582	-0.0427	0.02963
Mar-07	0.3022	0.09917	-0.113	0.10077	-0.0082	0.04545	0.10674	0.01786	0.06475
Apr-07	0.31646	0.03759	0.11765	0.11868	0.04132	0.13043	0.06599	-0.0088	0.06757
May-07	-0.1026	0.26812	-0.0263	-0.0954	-0.0159	0.34615	-0.0905	0.11504	-0.0443
Jun-07	-0.1036	0.3	0.12613	0.00909	0.12097	0.24762	0.03141	0.06349	0.09272
Jul-07	-0.1849	0.18681	0.04	0.03063	0.07194	0.01527	0.13706	0.12687	0.04242
Aug-07	-0.1667	-0.0556	-0.0154	-0.0577	-0.0873	-0.1353	-0.0313	-0.0993	-0.0581
Sep-07	0.23333	0.10196	-0.0469	0.17811	-0.0221	0.13913	0.01382	0	0.01235
Oct-07	0.20721	0.34266	0.34426	0.12047	0.02256	0.18168	-0.0227	-0.0221	0.33537
Nov-07	0.19552	0.17708	-0.061	0.0449	-0.1029	0.13702	-0.0558	0	0.0274
Dec-07	-0.0428	0.06195	0.06494	0.02122	0.03279	-0.0083	0	0.01504	-0.0311
Jan-08	-0.2011	0.06667	-0.0549	-0.1174	-0.0476	-0.05	-0.0887	0.02222	0.22018
Feb-08	0.14685	0.20313	-0.0323	0.18868	-0.125	0.00439	0.05946	-0.0145	-0.0038
Mar-08	-0.1829	-0.1948	-0.06	-0.2593	-0.0667	-0.1223	-0.0153	0.01471	-0.0528
Apr-08	0.04478	0.07258	-0.2057	-0.05	-0.0714	0.05473	-0.0829	-0.0145	-0.0398
May-08	-0.0714	0.21053	0.09821	-0.0827	-0.033	0.37736	-0.0848	-0.0074	0.19917
Jun-08	-0.0231	0.01863	-0.1138	-0.0082	-0.0341	0.12329	-0.0988	0	-0.1592
Jul-08	-0.2205	-0.1768	0.12844	-0.2397	-0.0588	-0.1677	0.05479	0.02222	-0.0617
Aug-08	-0.2364	0	0.04065	-0.1902	-0.0625	0.06227	0.03896	0.05072	-0.0921
Sep-08	-0.2275	0	-0.0625	-0.1745	-0.1333	-0.3552	-0.1063	0.03448	-0.087
Oct-08	-0.2877	0	-0.4167	-0.4504	-0.4385	-0.4144	-0.2448	-0.0067	-0.6667
Nov-08	-0.0192	0	0	0.16568	0.12329	0.26027	0.08333	0.03356	0.2619
Dec-08	0.06863	0	0.31429	-0.0203	-0.0244	0	0.17949	0.01299	0.10692

Lampiran 3

**DATA MENTAH VARIABEL
BETA SAHAM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
JAKARTA ISLAMIC INDEX**

	ANTM	BUMI	INTP	INCO	KLBF	PTBA	TLKM	UNVR	UNTR
Jan-04	0.03989	0.08415	0.12846	0.05332	0.12452	0.04873	0.06244	0.19798	0.08573
Feb-04	-0.0254	0.02607	0.08651	-0.0004	0.08542	-0.0567	0.06012	0.19054	0.06217
Mar-04	0.11557	0.13918	0.12398	0.18883	0.17023	0.09551	0.21646	0.02555	0.03884
Apr-04	0.09418	0.13795	0.00779	0.10918	-0.046	0.16811	0.11059	0.21667	0.21588
May-04	0.15213	0.01754	0.04198	0.14409	0.04546	0.08808	0.02337	0.04193	0.12088
Jun-04	0.0239	0.01493	0.20747	0.09303	0.15718	0.06574	-0.0347	0.00949	0.15108
Jul-04	0.03199	-0.0156	0.01247	0.03271	0.05749	0.17634	0.11375	0.1747	-0.0242
Aug-04	0.06461	0.23453	-0.0503	-0.0264	0.12765	0.10883	0.12983	0.02787	0.08138
Sep-04	0.00032	0.03204	0.03739	0.12233	-0.0329	0.13009	-0.0072	0.09309	0.16756
Oct-04	0.13939	0.06051	0.06805	0.13463	0.21844	0.21282	0.07467	0.06167	0.08992
Nov-04	0.06231	0.15736	0.04507	0.03084	0.20126	0.1642	0.16009	-0.0237	0.08014
Dec-04	0.07351	0.18615	0.07597	0.02361	0.09176	-0.0204	0.1815	0.13465	-0.0021
Jan-05	-0.0151	0.02665	0.12072	0.09821	0.06328	0.05943	0.07449	0.10879	-0.0253
Feb-05	0.02364	-0.0452	0.0422	0.09281	0.13827	0.03433	0.06481	0.07776	0.15503
Mar-05	0.21303	0.17564	0.18736	0.13623	0.06764	0.17932	0.08522	0.05947	0.13322
Apr-05	-0.0655	0.02419	0.05162	0.14348	0.09181	0.21152	-0.0144	0.01501	0.08228
May-05	-0.0187	0.13465	0.09101	0.1094	0.0347	0.13559	-0.0016	0.06485	0.09853
Jun-05	0.12852	0.13847	0.13659	-0.0908	0.12214	0.08339	0.04101	0.10745	0.06109
Jul-05	0.20837	-0.0291	0.18266	0.09437	0.10613	0.24451	0.20188	0.12715	0.13278
Aug-05	0.16501	0.19073	0.06954	0.00116	0.02893	0.02676	0.13227	0.1246	-0.019
Sep-05	0.03158	0.05543	0.05231	0.10452	0.13924	0.0626	-0.0567	-0.0198	0.0426
Oct-05	0.17732	0.17944	0.06885	0.04518	0.02503	-0.0728	0.12906	0.15085	0.13814
Nov-05	0.01772	0.02711	0.10791	-0.0057	0.20792	0.13502	0.03733	0.18808	0.14355
Dec-05	0.03065	0.05532	0.07148	0.18287	0.00837	0.11555	0.10667	0.14463	0.02981
Jan-06	-0.0359	0.17194	0.06662	0.07184	0.01688	-0.0021	0.12186	0.00607	-0.0164
Feb-06	0.13302	0.15698	-0.058	0.08362	0.2201	0.03107	-0.0553	0.0326	0.18504
Mar-06	0.14004	0.0847	0.05471	0.07361	0.07678	0.10008	0.05166	0.14719	0.09392
Apr-06	0.04005	-0.0151	-0.0949	0.02493	-0.0264	0.18519	0.20893	-0.0253	0.05454
May-06	0.09901	0.03731	0.03055	0.09785	0.03289	0.00733	0.04612	0.06833	-0.0605
Jun-06	0.10933	0.10866	0.19404	0.06993	0.18141	-0.0487	0.07415	0.07848	0.03437
Jul-06	0.14758	0.14862	0.06444	0.11202	-0.0235	0.13581	0.10779	0.10648	0.26662
Aug-06	0.04357	0.16447	0.06622	0.11339	0.16113	0.07909	0.13284	0.17792	0.08732
Sep-06	0.09009	0.07215	0.13491	0.07877	-0.0219	0.13787	0.06491	-0.0221	0.01428
Oct-06	0.11033	0.1189	0.17539	0.00942	0.06249	-0.0788	0.02162	0.11924	0.1184

Lampiran 3 (lanjutan)

Nov-06	0.05577	0.05281	0.0831	0.00263	0.08773	0.02645	0.04122	0.15706	0.03616
Dec-06	0.10849	0.21862	0.15429	0.16087	0.04056	0.09119	0.06334	0.04054	0.09962
Jan-07	0.12496	0.24591	-0.0561	0.20082	0.0715	0.01291	-0.0104	0.10505	0.09682
Feb-07	0.13815	0.201	0.1756	0.06025	-0.0257	0.2165	-0.1078	0.17035	0.1282
Mar-07	0.12652	0.10905	0.13443	-0.0111	0.10967	0.16314	0.04781	0.06138	0.16419
Apr-07	0.1402	0.06345	0.24605	0.06605	0.0501	0.07175	0.0523	0.07195	-0.017
May-07	-0.1002	0.02614	0.05195	0.1081	-0.0398	0.16824	0.01462	0.09533	-0.0092
Jun-07	0.16075	0.1011	0.0184	0.11905	0.06715	0.1836	-0.046	0.16285	0.0875
Jul-07	0.04414	0.09627	0.17359	0.12923	0.00841	0.14768	0.02991	0.16659	0.12964
Aug-07	0.13209	-0.0049	0.09532	0.07414	0.01646	0.07318	0.11005	0.09427	0.13336
Sep-07	0.12263	-0.049	0.07342	0.00779	0.0889	0.02947	0.08447	0.10126	0.18558
Oct-07	0.0621	0.0982	0.0871	0.08975	0.09885	0.0081	0.0019	0.10965	0.0728
Nov-07	0.17255	0.05727	0.17696	0.12018	0.10505	0.13759	0.22273	0.10368	0.13623
Dec-07	0.11081	0.107	0.18994	0.09256	0.06925	-0.0254	0.12681	0.065	0.14469
Jan-08	0.10625	0.1224	-0.0627	0.09135	0.084	0.1565	0.0488	0.28735	0.15915
Feb-08	0.03405	0.15105	0.04679	0.06737	-0.0299	0.01511	0.06921	0.098	0.20111
Mar-08	0.12467	0.08028	-0.0684	0.19889	0.23683	0.10444	0.09022	0.11761	0.14933
Apr-08	0.04791	0.11414	0.07777	0.11759	0.17014	0.07523	0.12518	0.12314	0.07646
May-08	0.06335	0.1415	0.1477	0.0426	0.0408	-0.0131	0.0711	0.13595	0.094
Jun-08	0.11448	0.03467	0.03232	-0.0093	0.09467	-0.0473	0.03371	-0.0344	-0.056
Jul-08	0.13732	0.15868	-0.028	0.08473	0.10264	0.03832	0.01886	0.19386	0.14132
Aug-08	0.05665	-0.0126	0.2159	0.16765	0.00145	-0.0274	-0.0122	0.1092	0.1572
Sep-08	0.14576	0.12114	0.04091	0.04238	0.15052	0.11924	0.09257	0.144	0.10524
Oct-08	0.11244	-0.0993	0.22278	0.02111	0.04183	0.059	0.059	-0.0529	0.10156
Nov-08	0.0949	0.11445	0.1118	0.147	0.10075	0.10985	0.0125	0.0481	0.1151
Dec-08	0.03479	0.151	0.117	0.21668	0.12263	0.106	0.03384	0.08395	0.15511

Lampiran 4

DATA MENTAH VARIABEL

	ÄNilai Tukar	ÄInflasi	ÄSuku Bunga
Jan-04	-0.003529432	-0.06589147	-0.05415162
Feb-04	0.000041181	-0.04564315	-0.04834606
Mar-04	0.000752283	0.11086957	-0.00802139
Apr-04	0.000430174	0.15851272	-0.01212938
May-04	0.003257013	0.09290541	-0.00136426
Jun-04	0.001059339	0.05564142	0.00273224
Jul-04	-0.001216753	0.05417277	0.002724796
Aug-04	0.00082914	-0.07361111	0.001358696
Sep-04	-0.000834743	-0.05997001	0.002713704
Oct-04	-0.000411601	-0.00797448	0.00270636
Nov-04	-0.000461089	-0.00643087	0
Dec-04	0.001303085	0.03559871	0.002699055
Jan-05	-0.000671459	0.14375	-0.0013459
Feb-05	0.000577302	-0.02322404	0.001347709
Mar-05	0.001121871	0.23216783	0.001345895
Apr-05	0.000484521	-0.07832009	0.034946237
May-05	-0.000389632	-0.08866995	0.032467532
Jun-05	0.00103469	0.0027027	0.037735849
Jul-05	0.000523805	0.05660377	0.029090909
Aug-05	0.002016982	0.0625	0.120141343
Sep-05	0.000362423	0.08763505	0.051524711
Oct-05	-0.001014352	0.97461369	0.1
Nov-05	-0.000313193	0.0273896	0.113636364
Dec-05	-0.000927809	-0.06909684	0.040816327
Jan-06	-0.002498023	-0.00467563	0
Feb-06	-0.000745527	0.05226072	-0.00078431
Mar-06	-0.000794246	-0.12165179	-0.00078493
Apr-06	-0.001862451	-0.02160102	0.000785546
May-06	0.00240978	0.01298701	-0.0188383
Jun-06	0.000408634	-0.00448718	0
Jul-06	-0.001172899	-0.02446877	-0.02
Aug-06	0.000168643	-0.01650165	-0.04081633
Sep-06	0.000705323	-0.02348993	-0.04255319
Oct-06	-0.000798347	-0.56769759	-0.04444444
Nov-06	0.000275189	-0.16216216	-0.04651163

Lampiran 4 (lanjutan)

Dec-06	-0.000794814	0.25237192	-0.04878049
Jan-07	0.000357063	-0.05151515	-0.02564103
Feb-07	0.000386842	0.00638978	-0.02631579
Mar-07	-0.000214903	0.03492063	-0.02702703
Apr-07	-0.000191819	-0.03527607	0
May-07	-0.001328275	-0.0445151	-0.02777778
Jun-07	0.001282769	-0.03993344	-0.02857143
Jul-07	0.000664889	0.05025997	-0.02941176
Aug-07	0.001106805	0.07425743	0
Sep-07	-0.001463238	0.06758833	0
Oct-07	-0.000212293	-0.01007194	0
Nov-07	0.001356881	-0.0247093	0
Dec-07	0.000310924	-0.01788376	-0.03030303
Jan-08	-0.00071437	0.1168437	0
Feb-08	-0.001369724	0.00543478	-0.00875
Mar-08	0.001025616	0.10405405	0.003783102
Apr-08	0.00008478	0.09669523	0.003768844
May-08	0.000455135	0.15848214	0.040050063
Jun-08	-0.000476406	0.06262042	0.050541516
Jul-08	-0.000528747	0.07887579	0.057273769
Aug-08	0.000195806	-0.00420168	0.005417118
Sep-08	0.001228858	0.02447257	0.046336207
Oct-08	0.008648026	-0.03047776	0.130792997
Nov-08	0.005127201	-0.00764656	0.023679417
Dec-08	-0.00536831	-0.05308219	-0.03647687

UJI ASUMSI KLASIK

1. Multikolinearitas

a. Bullish

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Nilai Tukar	.980	1.020
Inflasi	.814	1.229
SBI	.815	1.227
Beta	.983	1.017

a. Dependent Variable: Return

b. Bearish

- 2004

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Nilai Tukar	.604	1.655
Inflasi	.723	1.383
SBI	.740	1.351
Beta	.971	1.030

a. Dependent Variable: Return

- 2008

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Nilai Tukar	.377	2.655
Inflasi	.961	1.040
SBI	.372	2.691
Beta	.947	1.056

a. Dependent Variable: Return

Lampiran 5 (lanjutan 1)

2. Autokorelasi

a. Bullish

Model Summary^b

Model	R	Durbin-Watson
1	.351 ^a	1.825

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Return

b. Bearish

- 2004

Model Summary^b

Model	R	Durbin-Watson
1	.384 ^a	2.290

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Return

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value(a)	-.01238
Cases < Test Value	54
Cases >= Test Value	54
Total Cases	108
Number of Runs	60
Z	.967
Asymp. Sig. (2-tailed)	.334

a. Median

- 2008

Model Summary^b

Model	R	Durbin-Watson
1	.534 ^a	2.070

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Return

Lampiran 5 (lanjutan 2)

3. Heteroskedastisitas

a. Bullish

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.079	.005		15.108	.000
Nilai Tukar	.712	3.270	.012	.218	.828
Inflasi	.005	.018	.017	.281	.779
SBI	-.069	.091	-.047	-.759	.448
<i>Beta</i>	-.067	.048	-.079	-1.399	.163

a. Dependent Variable: AbsUt

b. Bearish

- **2004**

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.081	.012		6.621	.000
Nilai Tukar	3.464	5.944	.073	.583	.561
Inflasi	-.015	.117	-.015	-.128	.898
SBI	-.388	.435	-.102	-.892	.375
<i>Beta</i>	-.054	.103	-.053	-.529	.598

a. Dependent Variable: AbsUt

- **2008**

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.105	.016		6.456	.000
Nilai Tukar	7.338	4.058	.281	1.808	.073
Inflasi	.089	.132	.066	.678	.499
SBI	-.097	.326	-.046	-.296	.768
<i>Beta</i>	-.056	.118	-.046	-.473	.638

a. Dependent Variable: AbsUt

Lampiran 5 (lanjutan 3)

4. Normalitas

a. Bullish

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		324
Normal Parameters (a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09573238
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		1.255
Asymp. Sig. (2-tailed)		.085

- a. Test distribution is Normal
- b. Calculated from data

b. Bearish

- 2004

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters (a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10992817
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		.913
Asymp. Sig. (2-tailed)		.376

- a. Test distribution is Normal
- b. Calculated from data

- 2008

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters (a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13781686
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.069
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		.716
Asymp. Sig. (2-tailed)		.685

- a. Test distribution is Normal
- b. Calculated from data

Lampiran 6

STATISTIK DESKRIPTIF-ANALISIS REGRESI

1. Statistik Deskriptif

a. Bullish

Deskriptive Statistics

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i>	324	-.23000	.34615	.0422404	.10224321
Nilai Tukar	324	-.00250	.00241	.0000045	.00105093
Inflasi	324	-.56770	.97461	.0196789	.20441432
SBI	324	-.04878	.12014	.0028878	.04160499
<i>Beta</i>	324	-.10775	.26662	.0832727	.07123791

b. Bearish

- 2004

Deskriptive Statistics

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i>	108	-.33333	.36364	.0231027	.11903039
Nilai Tukar	108	-.00353	.00326	.0001015	.00158217
Inflasi	108	-.07361	.15851	.0206825	.07323153
SBI	108	-.05415	.00273	-.0090900	.01952079
<i>Beta</i>	108	-.05668	.23453	.0854498	.07223826

- 2008

Deskriptive Statistics

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i>	108	-.66667	.37736	-.0402202	.16300450
Nilai Tukar	108	-.00537	.00865	.0006923	.00330486
Inflasi	108	-.05308	.15848	.0460050	.06363401
SBI	108	-.03648	.13079	.0263675	.04139748
<i>Beta</i>	108	-.09933	.28735	.0861156	.07169386

2. Koefisien Determinasi

a. Bullish

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.351	.123	.112

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

Lampiran 6 (lanjutan 1)

b. Bearish

- 2004

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.384 ^a	.147	.114

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

- 2008

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.534 ^a	.285	.257

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

3. Uji F-Statistik

a. Bullish

ANOVA^b

Model	df	F	Sig.
1 Regression	4	11.217	.000 ^a
Residual	319		
Total	323		

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Return

b. Bearish

- 2004

ANOVA^b

Model	df	F	Sig.
1 Regression	4	4.441	.002 ^a
Residual	103		
Total	107		

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Return

Lampiran 6 (lanjutan 2)

- 2008

ANOVA^b

Model	df	F	Sig.
1 Regression	4	10.272	.000 ^a
Residual	103		
Total	107		

a. Predictors: (Constant), Beta, Nilai Tukar, SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Return

4. Uji t-Statistik

a. Bullish

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.038	.008		4.538	.000
Nilai Tukar	-30.365	5.151	-.312	-5.895	.000
Inflasi	-.061	.029	-.122	-2.094	.037
SBI	-.170	.143	-.069	-1.194	.233
Beta	.078	.076	.055	.1032	.303

a. Dependent Variable: Return

b. Bearish

- 2004

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.045	.018		2.469	.015
Nilai Tukar	-23.144	8.806	-.308	-2.628	.010
Inflasi	-.316	.174	-.195	-1.819	.072
SBI	1.423	.645	.233	2.206	.030
Beta	-.001	.152	.000	-.004	.997

a. Dependent Variable: Return

Lampiran 6 (lanjutan 3)

- 2008

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.040	.027		1.506	.135
Nilai Tukar	1.114	6.696	.023	.166	.868
Inflasi	.198	.218	.077	.909	.365
SBI	-2.181	.538	-.554	-4.054	.000
Beta	-.384	.195	-.169	-1.971	.051

a. Dependent Variable: Return

BIOGRAFI SARJANA/TOKOH

Abdul Halim

Drs. Abdul Halim, M.M., Akt. adalah alumnus Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang, lulus tahun 1986. Program Pascasarjana (S2) beliau selesaikan pada tahun 1997 dengan mengambil program studi Manajemen di Universitas Brawijaya. Beliau aktif mengajar di perguruan tinggi baik negeri maupun swasta untuk program S1 dan S2 di Malang. Minat utama yang ditekuni adalah Akuntansi Keuangan, Auditing, Akuntansi dan Manajemen Keuangan Daerah (Sektor Publik). Di samping itu, mulai tahun 2000 yang lalu hingga saat ini beliau masih memegang jabatan sebagai Ketua Program Profesional Universitas Gajayana Malang. Berbagai penelitian telah banyak beliau lakukan sembari beraktivitas sebagai pengajar. Di antara penelitian tersebut adalah “Persepsi Penyaji dan Pemakai Laporan Keuangan di Indonesia terhadap *Current Cost Accounting* tahun 2001” yang dimuat di majalah Manajemen Usahawan Indonesia, Mei 2002. Salah satu penelitian terbaru beliau adalah “Profil dan Kendala Industri Kecil Keramik di Kota Malang tahun 2002”.

Dwi Prastowo Darminto

Lahir di Yogyakarta tanggal 17 April 1962. saat ini bekerja di Divisi Diklat PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., setelah sebelumnya bekerja di Badan Penyehatan Perbankan Nasional di Jakarta. Memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Gadjah Mada Yogyakarta tahun 1986 dan Magister Manajemen dari Universitas Indonesia Jakarta tahun 1990. Saat ini juga menjadi Pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Katholik Indonesia Atmajaya Jakarta. Berpengalaman memberikan konsultasi bidang Akuntansi dan Manajemen untuk lembaga Pemerintah maupun Swasta, serta pada Bank Perkreditan Rakyat. Ia juga menulis buku Analisis Laporan Keuangan Hotel dan banyak menulis buku latihan Akuntansi Biaya dan Analisis Laporan Keuangan. Beberapa artikel bidang Akuntansi dan Manajemen yang dituliskannya dimuat di beberapa Jurnal Ilmiah.

Imam Ghozali

Prof. Dr. H. Imam Ghozali adalah dosen tetap di FE dan Magister Manajemen Universitas Diponegoro (UNDIP), Semarang. Saat ini, beliau menjabat sebagai Deputy Direktur Program Magister Akuntansi Universitas Diponegoro. Anggota Dewan Audit PT. Bank BPD Jateng ini juga aktif di bidang penerbitan. Di antaranya sebagai editor di Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia UII, *Journal of Accounting, Management and Economic Research* PPAM STIE Yogyakarta, Media Ekonomi dan Bisnis UNDIP, dan menjabat sebagai pimpinan redaksi Jurnal Strategi MM UNDIP, serta Ketua Laboratorium Studi Kebijakan Ekonomi (LSKE) FE UNDIP. Beliau juga aktif dalam Lembaga Pengkajian dan Pengabdian Semarang (LPPS) yang diprakarsai oleh beliau sendiri.

Mamduh M. Hanafi

Dr. H. Mamduh Hanafi, MBA adalah pengajar di Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM. Mulai mengajar pada tahun 1989. Memperoleh gelar Master of Business Administration dari Temple University, USA, pada tahun 1992 dengan konsentrasi dalam bidang *Finance*. Beliau juga memperoleh penghargaan Beta Gamma Sigma, *The Honour Society for Collegiate School of Business* dan mengikuti kursus *Banking and Finance* di University of Kentucky USA, tahun 1995. Gelar PhD di bidang *Finance* beliau peroleh dari University of Rhode Island, 2001, serta menjadi *Visiting Scholari* di University of Hawaii, pada tahun 2001.

Sofyan Syafri Harahap

Beliau lahir tahun 1956 dan merupakan Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Jakarta, pernah bekerja di PT. Bank Muammalat Indonesia, PT. Bank Duta, PT. Perkebunan PD Paya Pinang. Ia menamatkan Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di FE USU tahun 1981 dan *Master of Science in Accounting* di The University of Illinois Chicago, USA tahun 1988. pernah mengambil *short course* di The University of Kentucky, Lexington, USA tahun 1991. Sewaktu mahasiswa mendapat beasiswa Supersemar, mahasiswa teladan FE USU 78/79. Dosen teladan FE USU 90/91. Mengajar di FE USU dan di beberapa Perguruan Tinggi Swasta di Medan. Pernah menjabat Dekan STIM Medan dan Ketua Jurusan Akuntansi FE USU Medan. Menulis di beberapa majalah dan surat kabar baik lokal maupun nasional. Telah menulis 4 buah buku: *Teori Akuntansi*, Rajawali Pers, 1993, Jakarta; *Akuntansi Aktiva Tetap*, Rajawali Pers, 1993; *Akuntansi, Pengawasan, Manajemen dalam Perspektif Islam*, FE Trisakti Jakarta, 1991; *Auditing Kontemporer* (Penerbit Erlangga, 1990); *Akuntansi Dasar*, Penerbit Universitas Trisakti, 1994; *Manajemen Masjid, Dana Bhakti Wakaf Yogyakarta*, 1993; dan buku-buku lain terbitan Medan. Anggota di berbagai organisasi profesi *The American Accounting Assosiaton*, *The Institute of Management Accountant*, ISEI, IAI, SAP IAI. Pernah memberikan pelatihan Akuntansi di Bank Muammalat Indonesia, Bank Bukopin, Bank Pinaesaan, BNI, memberikan jasa konsultasi dan auditor beberapa perusahaan.

Zaki Baridwan

Zaki Baridwan adalah dosen tetap pada Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta. Lulus Sarjana dari fakultas Ekonomi UGM pada tahun 1973, memperoleh gelar *Master of Science* pada tahun 1984. *Doctor of Business Administration* pada tahun 1989 dari School of Accounting University of Kentucky USA. Buku-buku yang ditulisnya selain Sistem Akuntansi adalah *Intermediate Accounting*, *Akuntansi Keuangan Intermediate-Masalah-masalah Khusus*, *Sisitem Informasi Akuntansi*, *Kumpulan Soal dan Jawaban Intermediate Accounting (co author)*, *Buku Praktikum Akuntansi (co author)*.

CURRICULUM VITAE

Nama Lengkap : Nurhakim
TTL : Indramayu, 8 Desember 1985
Jenis kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat Asal : Eretan Wetan RT 01/04, Kandanghaur, Indramayu,
Jawa Barat 45254
Alamat Tinggal : Jl. KH Ali Maksum No.292, Krapyak Kulon,
Panggunharjo, Sewon, Bantul, Yogyakarta 55188
Nomor kontak : 081 392 08 11 48
e-mail : nuemask@gmail.com
zlatan_nurhakimovic@yahoo.com
Nama Orang Tua Ayah : Masduki
Ibu : Tawinah
Pendidikan :
- 1993-1999 : MI Al-Ikhlas Eretan Wetan, Kandanghaur, Indramayu
- 1999-2002 : MTs Ali Maksum Krapyak, Yogyakarta
- 2002-2005 : MA Ali Maksum Krapyak, Yogyakarta
- 2005-2010 : Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan
Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Yogyakarta, 12 Maret 2010

Hormat saya,

NURHAKIM
NIM. 05390094