

**PENGARUH PERUBAHAN SUKU BUNGA
TERHADAP KINERJA PASAR DAN SEKTORAL**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

YACOB IVOSICHA WAU

11094855

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

2013

**PENGARUH PERUBAHAN SUKU BUNGA
TERHADAP KINERJA PASAR DAN SEKTORAL**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

YACOB IVOSICHA WAU

NIM : 11 09 4855

Jurusan : Manajemen

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

2013

**PENGARUH PERUBAHAN SUKU BUNGA
TERHADAP KINERJA PASAR DAN SEKTORAL**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana

Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagai Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Disusun Oleh:

YACOB IVOSICHA WAU

NIM : 11 09 4855

Jurusan : Manajemen

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

2013

Halaman Pengesahan

Skripsi dengan judul:

PENGARUH PERUBAHAN SUKU BUNGA TERHADAP KINERJA PASAR DAN SEKTORAL

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

YACOB IVOSICHA WAU

11 09 4855

Dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

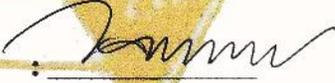
Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi pada tanggal 4 Oktober 2013

Dewan Penguji:

Tanda Tangan

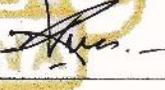
1. Dra. Insiwijati P, MM.

: 

2. Dra. Umi Murtini, M.Si.

: 

3. Perminas Pangeran, M.Si., Ph.D.

: 

Yogyakarta, 09 Oktober 2013

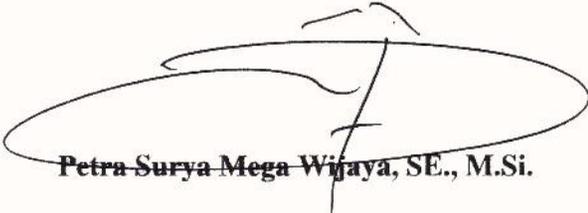
Disahkan Oleh:

Dekan,

Wakil Dekan I Manajemen,




Dr. Singgih Santoso, M.M.


Petra Surya Mega Wijaya, SE., M.Si.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

"PENGARUH PERUBAHAN SUKU BUNGA TERHADAP KINERJA PASAR DAN SEKTORAL"

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di perguruan tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika kemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiat atau tiruan karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 9 Oktober 2013



Yacob Ivosicha Wau

11 09 4855

“Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua” (Aristoteles)

“Orang-orang yang sukses telah belajar membuat diri mereka melakukan hal yang harus dikerjakan ketika hal itu memang harus dikerjakan, entah mereka menyukainya atau tidak”
(Aldus Huxley)

“Manusia tidak merancang untuk gagal, mereka gagal untuk merancang”
(William J. Siegel)

“Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah”
(Thomas Alva Edison)

“Kegagalan hanya terjadi bila kita menyerah” (Lessing)

“If you want something you’ve never had, you must be willing to do something you’ve never done. Success is a journey, not a destination”

©UKDW

Skripsi ini ku Persembahkan untuk :

- *My Salvation and Strength, Jesus Christ*
 - *Bapak dan Ibu yang aku sayangi*
- *Sodara dan Teman-teman yang selalu mendukung*
 - *Universitas Kristen Duta Wacana*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus Yang Maha Kasih atas segala berkat dan karunia, yang telah dilimpahkan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul: **PENGARUH PERUBAHAN SUKU BUNGA TERHADAP KINERJA PASAR DAN SEKTORAL**, guna memenuhi syarat untuk memperoleh gelar sarjana jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana. Penulis sendiri menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak sekali kekurangan yang masih harus diperbaiki, selain itu penulis sadar dengan bantuan yang telah diberikan oleh berbagai pihak dalam bentuk pikiran, tenaga dan dukungan doa secara langsung maupun tidak langsung.

Oleh karena itu, pada kesempatan ini perkenankanlah penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta dan saudara-saudariku, yang selalu memberi semangat dan doa.
2. Ibu Dra. Umi Murtini, M.Si. selaku dosen pembimbing yang dengan tulus dan ikhlas memberikan bimbingan, pengarahan, motivasi dan semangat serta meluangkan waktu untuk melayani konsultasi dalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga selesai skripsi ini.
3. Segenap Dosen dan staf pengajar Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana. Yang telah memberikan segala bekal pengetahuan dan

pendidikan kepada penulis selama menimba ilmu di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana tercinta.

4. Pak Edy Nugroho yang telah memberikan masukan-masukan yang sangat bermanfaat bagi penulis selama proses penulisan skripsi.
5. Sahabat-sahabat terkasih Manajemen Keuangan “*Alay Smart Finance*” 2009 yang berjasa memberikan segala kenangan manis yang sudah penulis rasakan selama berada di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
6. Rekan-rekan dan pihak-pihak lain, dengan tanpa mengurangi rasa hormat tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga Tuhan Yang Maha Kuasa selalu memberikan dan melimpahkan rahmat-Nya kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam penulisan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap agar tulisan ini bisa berguna dan memberikan manfaat bagi pembaca dan berbagai pihak.

Yogyakarta, September 2013

Yacob Ivosicha Wau

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAKSI	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian	6
1.5 Manfaat Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI	7
2.1 Suku Bunga	7
2.2 Pasar Modal	11
2.3 Hubungan Tingkat Bunga Bank Dengan IHSG	21

2.4	Penelitian Terdahulu	22
2.5	Model Penelitian	23
2.6	Pengembangan Hipotesis	23
BAB III METODA PENELITIAN		28
3.1	Data	28
3.2	Defenisi Variabel dan Pengukurannya	29
3.3	Metode Analisis Data	30
3.4	Model Statistik dan Uji Hipotesis	30
BAB IV HASIL PENELITIAN		34
4.1	Statistik Deskriptif	34
4.2	Regresi Linear Sederhana	39
4.3	Uji Asumsi Klasik	40
4.4	Uji Pengaruh	44
4.5	Pembahasan Hasil Penelitian	45
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		49
5.1	Simpulan	49
5.2	Keterbatasan Penelitian	49
5.3	Saran Penelitian	50

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Descriptive Statistics	35
Tabel 4.2 Hasil Regresi Sederhana BI Rate terhadap IHSG	39
Tabel 4.3 Hasil Regresi Sederhana BI Rate terhadap Indeks Sektoral	39
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)	40
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson) Sebelum Pengobatan	42
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson) Setelah Pengobatan	43
Tabel 4.7 Hasil Uji Pengaruh Setelah Uji Asumsi Klasik BI Rate terhadap IHSG ..	44
Tabel 4.8 Hasil Uji Pengaruh Setelah Uji Asumsi Klasik BI Rate terhadap Indeks Sektoral	44

©UKYDIN

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Teori Klasik Tentang Tingkat Bunga.....	9
Gambar 3.1 Kurva Daerah Penerimaan dan Penolakan uji t	31
Gambar 3.2 Kurva Daerah Uji Autokorelasi	33
Gambar 4.1 Kurva Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Autokorelasi	42

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel dan Data Penelitian

Lampiran 2 Deskriptif Data

Lampiran 3 Regresi Awal

Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik Sebelum Pengobatan

Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik Setelah Pengobatan

Lampiran 6 Uji Hipotesis

Lampiran 7 Surat Keterangan Penelitian

©UKDW

Abstract

This study concerned to examine whether there are effects of changes in interest rate of Bank Indonesia in the capital market in Indonesia. Uncertainty in policy making by Bank Indonesia to change the interest rate of Bank Indonesia will be the reference banks in Indonesia. Study period from January 2005 - December 2012. Independent research variables t_{+0} to the dependent variable t_{+1} , the data used monthly. This study is also to measure the performance of markets and industries. Come across the results of this study, that there are effects of changes in interest rates are negatively Indonesian Capital Market Composite Index and Sectoral Indeks.

Keyword: *Indonesian Bank Interest Rate Changes, Indonesian Capital Market Composite Index, Market Performance, Industry Index.*

©UKDW

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh perubahan Suku Bunga Bank Indonesia terhadap pasar modal di Indonesia. Ketidakpastian dalam pengambilan kebijakan oleh Bank Indonesia untuk merubah Suku Bunga Bank Indonesia yang menjadi acuan bank-bank yang ada di Indonesia. Periode penelitian dari Januari 2005 – Desember 2012. Variabel Independen penelitian t_{+0} untuk variabel dependen t_{+1} , data yang digunakan bulanan. Penelitian ini juga untuk mengukur kinerja pasar dan industri. Penelitian ini menemukan hasil, bahwa ada pengaruh perubahan suku bunga bank Indonesia secara negatif terhadap Indeks harga saham Gabungan dan Indeks Harga Saham Sektoral.

Kata Kunci: *Perubahan BI Rate, Indeks Harga Saham Gabungan, Kinerja Pasar, Indeks Harga Saham Sektoral.*

©UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia. BI Rate merupakan instrument kebijakan utama untuk mempengaruhi aktifitas kegiatan perekonomian. Dengan dinaikkan BI rate akan berdampak negatif terhadap suku bunga kredit perbankan karena sulit bagi perbankan untuk menghitung ulang penyesuaian suku bunga kredit khususnya terhadap target penyaluran kreditnya. Sektor lain akan terkena dampak, khususnya yang mendapatkan pembiayaan dari perbankan ataupun instrumen investasi lain yang berhubungan dengan suku bunga. Salah satu variabel ekonomi yang selama ini dipercaya terkait secara cukup kuat terhadap kinerja pasar modal Indonesia adalah perubahan tingkat suku bunga (Harianto dan Sudomo, 1998).

Beberapa bukti penelitian empiris tentang reaksi kinerja pasar modal di sekitar pengumuman perubahan tingkat suku bunga pernah dilakukan di pasar modal di Negara maju seperti yang dilakukan Waud (1970) dan Fama (1990) di pasar modal Amerika. Mereka menemukan bahwa peningkatan suku bunga ternyata diikuti oleh kinerja pasar modal Amerika yang bereaksi secara negatif, dan sebaliknya. Di samping itu, Jensen dan Johnson (1995) pernah mengemukakan hipotesis bahwa perubahan tingkat suku bunga akan menimbulkan reaksi yang bervariasi pada berbagai sektor industri yang berbeda.

Penelitian ini dilakukan untuk menanggapi dua isu tersebut di atas pada pasar modal Indonesia. Isu pertama yaitu bagaimanakah reaksi kinerja pasar terhadap perubahan tingkat suku bunga. Isu berikutnya adalah apakah perubahan tingkat suku bunga akan diikuti oleh reaksi kinerja yang bervariasi jika diamati pada sembilan sektor industri yang berbeda yaitu Sektor Pertanian, Sektor Pertambangan, Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sektor Aneka Industri, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Properti dan Real Estate, Sektor Transportasi dan Infrastruktur, Sektor Keuangan dan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia.

Kinerja pasar modal pada dasarnya dipengaruhi oleh berbagai variabel baik variabel ekonomi maupun non-ekonomi. Salah satu variabel ekonomi yang bisa mempengaruhi kinerja pasar modal Indonesia adalah variabel tingkat suku bunga. Variabel tingkat suku bunga merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang bisa dikontrol pemerintah yang sering dipakai pemerintah (Bank Sentral) dalam menentukan arah perekonomian suatu Negara (Bakshi dan Chen, 1996).

Menurut Keynes (2003), tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (yang akan ditentukan dalam pasar uang). Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan seseorang/institusi untuk melakukan suatu investasi. Contohnya ada pada surat-surat berharga - dimana harga dari surat-surat berharga tersebut dapat naik ataupun turun, yang kenaikan ataupun penurunannya sangat tergantung pada level berapa tingkat bunga yang terjadi pada saat itu (bila tingkat bunga naik, maka harga dari surat-surat berharga tersebut akan turun dan begitu juga sebaliknya), sehingga kemungkinan besar para pemegang

surat-surat berharga akan mendapat kerugian (capital loss) ataupun mendapat keuntungan (capital gain).

Perubahan tingkat bunga dengan ukuran yang sama dapat memiliki efek yang sangat berbeda pada tingkat suku bunga pasar. Studi efek tersebut, dimulai dengan Thornton (1982), perubahan teknis yang dibuat semata-mata untuk menjaga tingkat bunga sesuai dengan harga pasar. Jika tingkat suku bunga mengalami perubahan, maka perubahan tersebut akan berpengaruh pada ekspektasi investor terhadap tingkat suku bunga pinjaman dan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan di masa depan. Perubahan ekspektasi investor tersebut selanjutnya akan berdampak pada ekspektasi investor akan profitabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak pada perubahan harga-harga saham perusahaan di pasar modal. Jika harga-harga saham di pasar modal mengalami perubahan maka selanjutnya perubahan tersebut akan berpengaruh pada kinerja pasar.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa jumlah uang beredar dan inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Apabila jumlah uang beredar atau inflasi meningkat maka akan berdampak naiknya Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Apabila tingkat suku bunga meningkat maka akan berdampak turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (Soebagiyo dan Prasetyowati, 2003: 93-109). Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh temuan Fama (1990) yang menemukan bahwa hampir 60% dari varian pergerakan return pasar modal tahunan di pasar modal Amerika bisa dijelaskan oleh

dua variabel yang signifikan yaitu perubahan tingkat produksi industrial dan perubahan tingkat suku bunga.

Di samping menimbulkan reaksi terhadap kinerja pasar modal, perubahan tingkat suku bunga juga akan sangat terkait dengan kinerja suatu industri. Jensen dan Johnson (1995) mengemukakan suatu hipotesis bahwa sektor industri yang paling sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga adalah sektor industri keuangan. Hal ini karena produk layanan yang ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri keuangan (bank, lembaga pembiayaan, reksadana dan lainnya) akan sangat tergantung pada perubahan tingkat suku bunga yang berlaku.

Berbagai uraian dan hasil penelitian empiris di atas selanjutnya mendorong perlunya penelitian tentang reaksi kinerja pasar modal Indonesia terhadap perubahan tingkat suku bunga terhadap ditinjau dari analisis pada tingkat pasar maupun tingkat industri. Analisis pada tingkat pasar perlu dilakukan untuk melihat apakah perubahan tingkat suku bunga akan diikuti oleh perubahan pada kinerja pasar modal. Sedangkan, analisis pada tingkat industri perlu dilakukan untuk melihat apakah perubahan tingkat suku bunga akan diikuti oleh reaksi yang bervariasi pada kinerja berbagai sektor industri yang ada di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini.

1. Apakah perubahan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar?

2. Apakah perubahan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) berpengaruh negatif terhadap kinerja sektoral?

1.3 Batasan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dibatasi dengan:

1. Tingkat suku bunga

Untuk mengukur perubahan tingkat suku bunga digunakan ukuran suku bunga Bank Indonesia yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI).

2. Kinerja Pasar

Untuk mengukur kinerja pasar digunakan ukuran Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

3. Kinerja Sektoral

Untuk mengukur kinerja sektoral digunakan ukuran indeks sektoral. Ada sembilan klasifikasi sektor industri berdasarkan Indonesia Capital Market Directory (ICMD), yaitu Sektor Pertanian, Sektor Pertambangan, Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sektor Aneka Industri, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Properti dan Real Estate, Sektor Transportasi dan Infrastruktur, Sektor Keuangan dan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi.

4. Semua data yang digunakan dalam penelitian adalah data bulanan selama periode penelitian

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk menguji apakah kinerja pasar bereaksi negatif terhadap perubahan BI Rate.
2. Untuk menguji apakah kinerja sektoral bereaksi negatif terhadap perubahan BI Rate.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi :

1. Pemerintah (Bank Indonesia)
Sebagai pertimbangan dalam mengambil kebijakan yang akan diterapkannya.
2. Emiten
Sebagai informasi tambahan dalam mengambil keputusan (kebijakan) yang harus diambil oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia jika terjadi perubahan suku bunga oleh Bank Indonesia.
3. Investor
Sebagai bahan masukan untuk pertimbangan dalam melakukan investasi dan portofolio di Bursa Efek Indonesia jika terjadi perubahan suku bunga oleh Bank Indonesia.
4. Pihak lain
Dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian dan tambahan pengetahuan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Independen yaitu BI Rate berpengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan. Variabel BI Rate memiliki koefisien negatif, ini berarti semakin tinggi BI Rate semakin rendah investor yang menginvestasikan modalnya dipasar modal karena deposit lebih menguntungkan. Inilah yang menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) turun.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Sektoral menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh Negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektoral. Meskipun pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Sektoral telah diuji per sektor (tiap jenis usaha). Variabel BI Rate memiliki koefisien negatif, ini berarti semakin tinggi BI Rate semakin rendah investor yang menginvestasikan modalnya dipasar modal karena deposit lebih menguntungkan. Inilah yang menyebabkan Indeks Harga Saham Sektoral di Bursa Efek Indonesia (BEI) turun.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan, terutama dalam hal ini:

1. Masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

2. Ada penyakit Autokorelasi walaupun sudah diperbaiki dengan metode Weighted Least Squares (WLS).

5.3. Saran Penelitian

1. Bagi Pemerintah (Bank Indonesia)

Dari hasil penelitian ini disarankan kepada pemerintah, agar dalam membuat kebijakan naik turunnya suku bunga. Dapat mempertimbangkan kondisi perekonomian Indonesia karena perubahan BI Rate berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan pasar modal di Indonesia.

2. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini disarankan kepada investor, agar dalam mengalokasikan dana untuk investasi agar tetap memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan pemerintah. Sehingga investor tidak salah mengalokasikan dana yang dimilikinya.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

- a. Perlu dilakukan analisis lebih dalam terhadap besar pengaruh perubahan Bi Rate terhadap Indeks Sektoral secara satu persatu. Terutama pada Sektor Mining dan Sektor Finance.
- b. Masih banyak variabel-variabel lain diluar model penelitian ini yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Harga Saham Sektoral, khususnya variabel-variabel yang di keluarkan pemerintah, misalnya: kurs mata uang dan inflasi.

- c. Bagi peneliti di masa datang dapat melakukan penelitian yang lebih luas. Tidak terpaku pada kebijakan-kebijakan pemerintah.
- d. Dalam penelitian mendatang diharapkan menggunakan periode waktu yang lebih panjang dari pada penelitian ini sehingga benar-benar menggambarkan reaksi kinerja pasar modal terhadap perubahan BI Rate.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia, (2005 – 2012), Laporan Perekonomian Indonesia, Bank Indonesia.

Bank Indonesia, (1999), “Sekilas Tentang Sertifikat Bank Indonesia”, Brosur, Bagian Pengembangan Pasar Uang, Urusan Operasi Pengendalian Moneter, Bank Indonesia.

Baker, H.K dan Meyer, J.M., (1980), “*Impact of discount rate shanges on treasury bills*”, *Journal of Economic and Business* 33, hal 43-48.

Fama, E., (1990), “Stock Return, Expected Returns, and Real Activity”, *The Journal of Finance*, hal. 1089-1108.

Galeri Investasi BEI Universitas Kristen Duta Wacana & Valbury Asia Securities, (2007 – 2012), “*JSX Statistic Fact Book*”.

Hong, 1997; *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia*, dalam jurnal ekonomi pembangunan

I Wayan, 2004. Perubahan Tingkat Suku Bunga dan Kinerja Pasar Modal Indonesia: Analisis Pada Tingkat Pasar dan Tingkat Industri. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 19, No. 2, 2004, 120 - 132

Muhammad Firdaus, 2004. *Ekonometrika suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: Bumi Aksara
Durbin, J., dan Watson, G.S., 1951. Testing for Serial Correlation in Least Square Regression. *Biometrika*, Vol. 38. Hlm. 159 – 177.

Pusat Informasi Pasar Modal Yogyakarta, (2005 – 2006) Modal “*JSX Statistic Fact Book*”

Salvatore, 1997; *Hubungan antara Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar*, dalam jurnal ekonomi pembangunan

Soebagio, Daryono dan Prasetyowati, 2003; *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Di Indonesia*, dalam jurnal ekonomi pembangunan

Smirlock, M., dan Yawitz, (1985), "Asset Return, Discount Rate Changes, and Market Efficiency", *Journal of Finance*, hal 1141-1158.

©UKDW