

TESIS

**ANALISIS PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN
HARGA KOMODITAS TERHADAP *RETURNSAHAM*
PT UNITED TRACTORS, Tbk**



Maria Shinta Puspa Iriandari Waneka
No. Mhs. : 115001546/PS/MM

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
2013**



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : MARIA SHINTA PUSPA IRIANDARI WANEKA
Nomor Mahasiswa : 115001546/PS/MM
Konsentrasi : *Keuangan*
Judul Tesis : Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Harga
Komoditas terhadap Return Saham PT United Tractors
Tbk

Nama Pembimbing

Tanggal

Tanda Tangan

Prof. Dr. J. Sukmawati

4 Februari 2013

[Signature]



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : MARIA SHINTA PUSPA IRIANDARI WANEKA
Nomor Mahasiswa : 115001546/PS/MM
Konsentrasi : *Keuangan*
Judul Tesis : Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Harga
Komoditas terhadap *Return Saham PT United Tractors*
Tbk

Nama Pembimbing

Tanggal

Tanda Tangan

Prof. Dr. J. Sukmawati

Alexander Jatmiko W., SE., SIP.,
M.Sc.F

5-2-2012

Drs.Felix Wisnu Isdaryadi, MBA

6-2-2013



Ketua Program Studi
Magister Manajemen

Drs. Parnawa Putranta, MBA., Ph.D

PERNYATAAN

Nama : MARIA SHINTA PUSPA IRIANDARI WANEKA
Nomor Mahasiswa : 115001546/PS/MM
Program Studi : Magister Manajemen
Konsentrasi : *Keuangan*
Judul Tesis : Analisis Makro Ekonomi dan Harga Komoditas
terhadap *Return Saham PT United Tractors, Tbk*

Menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil karya pribadi dan bukan duplikasi dari karya tulis yang telah ada sebelumnya. Karya tulis yang telah ada sebelumnya dijadikan penulis sebagai acuan dan referensi untuk melengkapi penelitian dan dinyatakan secara tertulis dalam penulisan acuan dan daftar pustaka.

Demikian pernyataan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, Januari 2013

Maria Shinta Puspa Iriandari Waneka

INTISARI

PT United Tractors, Tbk merupakan salah satu anak dari perusahaan grup Astra Internasional yang merupakan perusahaan terbaik se ASEAN. Emiten ini merupakan distributor tunggal alat berat komatsu di Indonesia. Selain itu, emiten ini bergerak dalam bidang penambangan batubara dan kontraktor pertambangan. Emiten ini juga rutin membagikan *dividen*. Harga saham emiten ini pun selalu mengalami peningkatan untuk setiap tahun sehingga mempengaruhi *return* saham yang diperoleh investor. Faktor yang mempengaruhi harga saham dipasar modal adalah makro ekonomi yang terdiri dari tingkat inflasi, SBI, dan nilai kurs Rupiah/Dollar. Selain itu, harga energi dan komoditas juga dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal sehingga mempengaruhi *return* saham yang akan di peroleh. Berdasarkan masalah diatas, penulis akan melakukan analisis pengaruh makro ekonomi dan harga komoditas terhadap *return* saham PT United Tractors, Tbk yang dapat membantu investor atau masyarakat umum untuk melihat faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *return* saham PT United Tractors, Tbk. Analisis ini menggunakan metode *VECM* yang dapat membantu menganalisis variabel apa saja dan seberapa besar pengaruhnya terhadap *return* saham PT United Tractors, Tbk.

Kata Kunci: *Return* saham, inflasi, SBI, emas, batubara, minyak bumi, *VECM*.

ABSTRACT

PT United Tractors Tbk is a subsidiary of the Astra Group International company which is the best company as ASEAN. Issuer is the sole distributor of heavy equipment komatsu in Indonesia. In addition, the issuer is engaged in coal mining and mining contractors. Issuers are also regularly distributed dividen. Price issuer's shares were always increase for each year that affect stock returns obtained by investors. One of the factors that affect the price of the stock capital market is made up of macroeconomic inflation, SBI, and the exchange rate rupiah / dollar. In addition, energy and commodity prices may also affect the price of shares in the capital market thus affecting the stock returns to be obtained. Based on the above problem, the author will analyze the influence of macroeconomic and commodity prices on stock returns of PT United Tractors Tbk to help investors or the general public to see what factors can affect the return of PT United Tractors Tbk. This analysis method VECMcan help analyze what variables are and how big influence on stock returns of PT United Tractors Tbk.

Keywords: Return of stocks, inflation, SBI, commodity, VECM.

MOTTO

*Orang yang berhasil tidak pernah menyerah
Orang yang menyerah tidak pernah berhasil*



HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan hasil karyaku ini teristimewa kepada:

Bapa di Surga,
Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria,
terima kasih atas segala berkat dan bimbingan-Nya.

Papa, Mama, Adikku Shanti
terima kasih atas segala doa dan dukungannya.

Keluarga Besarku yang di Yogyakarta, Sulawesi dan Jayapura terima kasih atas
segala doa dan dukungannya.

Teman-teman seperjuangan MM angkatan September 2011 dan Januari 2012 serta
semua sahabat yang tidak dapat kusebutkan namanya satu per satu,
terima kasih buat doa dan dukungannya.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur Penulis sampaikan kepada Bapa di Surga, Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria, karena atas segala berkat dan bimbingan-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Harga Komoditas terhadap *Return* Saham PT.United Tractors, Tbk. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 2 (S2) pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Tesis ini dapat terlaksana dengan baik atas bimbingan dan bantuan banyak pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. J. Sukmawati selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan banyak waktu dan tenaga untuk membantu penulis dalam memberikan arahan dan masukan terkait tesis yang penulis kerjakan.
2. Bapak Alexander Jatmiko W., SE., SIP., M.Sc.F selaku dosen penguji yang telah menguji tugas akhir penulis.
3. Bapak Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA selaku dosen penguji yang telah menguji tugas akhir penulis.
4. Para Dosen MM yang sangat baik hati membagikan ilmu serta keramahan, staff Admisi yang selalu membantu Penulis
5. Romo Darius Darmawan Kuntara yang sangat baik hati membagi ilmu dan menjadi mentorku.
6. Albert Simangunsong yang telah memberikan ide dan membantu menyelesaikan tesis penulis.
7. Papa, mama dan adikku yang selalu mendoakan dan mendukung penulis.
8. Pacarku tersayang mas Jo yang selalu setia mendukungku.
9. Teman-teman seperjuangan MM Angkatan September 2011 yang selalu ceria dan semua teman lainnya yang tak dapat penulis sebutkan namanya satu per satu terima kasih atas kebersamaan serta kekompakan kita untuk selalu saling menguatkan.

10. Sahabat sahabat terbaikku Yuri dan Nona yang selalu ada dalam suka dan duka dan selalu setia mendukung penulis.

11. Teman-teman seperjuanganku Piwi, Mario, Ara, Dita, Dhika, Peter, Mami Rita, Mas Budi dan semua teman yang tak dapat penulis sebutkan namanya satu per satu. Terima kasih atas kerbersamaan dan kekompakan kita selama ini.

Penulis menyadari tesis ini masi jauh dari kesempurnaan. Kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk dijadikan acuan perbaikan ke arah yang lebih baik. Akhir kata, semoga laporan tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, Januari 2013

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN DOSEN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TIM PENGUJI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
INTI SARI.....	v
ABSTRACT.....	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Manfaat Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
A. Penelitian Terdahulu	13
B. Landasan Teori	19

1. Investasi.....	19
2. Pasar Modal.....	22
3. Tingkat Pengembalian (<i>Return Saham</i>)	28
4. Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Return Saham</i>	29
a. Nilai Kurs	29
b. Inflasi.....	32
c. SBI.....	34
d. Minyak Bumi	37
e. Emas	38
f. Batubara	39
C. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	40
BAB III METODE PENELITIAN	41
A. Variabel Penelitian	41
B. Metode Pengumpulan Data	41
C. Jenis dan Sumber Data	41
D. Definisi Operasional	42
1. Nilai tukar (Kurs US\$)	42
2. Inflasi.....	42
3. Suku bunga SBI.....	42
4. Harga Komoditas Minyak Dunia	43
5. Harga Komoditas Emas Dunia.....	43
6. Harga Komoditas Batubara	44
7. <i>Return Saham</i> PT United Tractors	44

E. Metode Pengolahan dan Analisis Data.....	45
1. Metode VAR	45
2. Model Umum VAR.....	47
3. Tahapan dan Prosedur Pembentukan VAR.....	48
a. Uji Stasioneritas	50
b. Transformasi Data Nonstasioner Menjadi Stasioner.....	53
c. Penentuan <i>Lag</i> Optimal	54
d. Uji Kausalitas <i>Granger</i>	54
e. Uji Kointegrasi.....	55
f. Spesifikasi Model.....	58
g. <i>Innovation Accounting</i>	60
1. <i>Impulse Response Function (IRF)</i>	60
2. <i>Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)</i>	62
BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.....	62
A. Uji <i>Unit Root</i>	62
B. Uji Akar Unit pada Tingkat Diferensi Pertama	64
C. Penentuan <i>Lag</i> Optimal	65
D. Uji Kausalitas <i>Granger</i>	66
E. Uji Kointegrasi.....	69
F. Estimasi <i>VECM</i>	71
G. <i>Innovation Accounting</i>	75
1. <i>Impulse Response</i>	75
2. <i>Variance Decomposition (FEVD)</i>	82

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	88
A. Kesimpulan	88
B.Keterbatasan Penelitian.....	96
C.SARAN.....	96
DAFTAR PUSTAKA	95
LAMPIRAN.....	96

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Uji <i>ADF</i> Data pada Tingkat Level dengan Konstanta dan <i>Trend</i>	63
Tabel 4.2 Uji <i>ADF</i> Data pada Tingkat Diferensi Pertama dengan Konstanta dan <i>Trend</i>	64
Tabel 4.3 VAR	65
Tabel 4.4 Hasil Uji Kausalitas Granger	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Kointegrasi	69
Tabel 4.6 Hasil Estimasi <i>VECM</i>	72
Tabel 4.7 <i>Impulse Response</i>	76
Tabel 4.8 <i>Varians Dekomposisi VECM</i>	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Saham United Tractors	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoriti	42
Gambar 3.1 Prosedur Penggunaan Alat Ekonometri dalam Pendekatan VAR.	49
Gambar 4.1 Hasil Uji Kausalitas Granger	68
Gambar 4.1 Response Masing-masing Variabel terhadap Variabel Lain	82

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data mentah variabel-variabel

Lampiran 2 : Hasil Uji Stasioner pada Tingkat Level

Lampiran 3 : *Unit Root* pada *First Difference*

Lampiran 4 : Penentuan Panjang Lag Optimum

Lampiran 5 : Uji Kausalitas Granger

Lampiran 6 : Uji Kointegrasi

Lampiran 7 : Model VECM (*Vector Error Correction Estimates*)

Lampiran 8 : Impulse Response

Lampiran 9: *Variance Decomposition*