

**ANALISIS PENGARUH EKONOMI MAKRO TERHADAP
IMBAL HASIL SAHAM MENGGUNAKAN *PENDEKATAN
ARBITRAGE PRICING THEORY* DALAM SUB SEKTOR
PERBANKAN (*SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19*)**

SKRIPSI



**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**
Nama : Netanya Yaffa Papilaya
Nim : 43118120116

**PROGRAM SARJANA MANAJAMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA**

2023

**ANALISIS PENGARUH EKONOMI MAKRO TERHADAP
IMBAL HASIL SAHAM MENGGUNAKAN *PENDEKATAN
ARBITRAGE PRICING THEORY* DALAM SUB SEKTOR
PERBANKAN (*SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID 19*)**

**Skripsi Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Program Studi Manajemen Universitas Mercu Buana
Jakarta**



**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

**Nama : Netanya Yaffa Papilaya
Nim : 43118120116**

**PROGRAM SARJANA MANAJAMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA**

2023

i

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Netanya Yaffa Papilaya

NIM : 43118120116

Program Studi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni hasil karya sendiri apabila saya mengutip dari hasil karya orang lain, maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenai sanksi pembatalan skripsi ini apabila terbukti melakukan tindakan plagiat (penjiplakan).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 22 Mei 2023



Netanya Yaffa Papilaya

NIM 43118120116

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Netanya Yaffa Papilaya
NIM : 43118120116
Program Studi : S1 Manajemen
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Imbal Hasil Saham Menggunakan Pendekatan Arbitrage Pricing Theory Dalam Sub Sektor Perbankan (Sebelum dan Saat Pandemi Covid19)
Tanggal Sidang : 17 Mei 2023

Disahkan oleh :

Pembimbing



Dr. Agus Herta Sumarto, SP., M.Si

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi S1 Manajemen

A blue circular stamp containing a handwritten signature in blue ink.

Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak., CA

A blue circular stamp containing a handwritten signature in blue ink.

Dudi Permana, Ph.D

LPTA 05232435



Please Scan QRCode to Verify

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Tuhan YME yang telah memberikan rahmat dan karuniaNya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Analisis Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Imbal Hasil Saham Menggunakan Pendekatan Arbitrage Pricing Theory Dalam Sub Sektor Perbankan (Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19)**. Skripsi ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyadari sebagai manusia biasa dalam penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Penyusunan skripsi ini tidak lepas bimbingan, bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis haturkan Alhamdulillah atas kekuatan Allah SWT yang telah mencurahkan anugerahnya dan khususnya dari Bapak Agus Herta Sumarto, SP, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan saran, waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan dan nasehat-nasehatnya yang sangat bermanfaat yang telah diberikan kepada penulis. Penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini terutama kepada:

1. Prof. Dr. Andi Adriansyah, M. Eng selaku Rektor Universitas Mercu Buana
2. Dudi Permana MM, Ph.D selaku Ketua Program Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
3. Agus Herta Sumarto, SP, M.Si Selaku Dosen Pembimbing Skripsi
4. Yuhartil, SE, ME, Selaku Dosen Metode Penelitian Keuangan Universitas Mercu Buana
5. Kedua orang tua tercinta, yang telah memberikan semangat, doa, dukungan moral dan material yang tiada henti-hentinya kepada penulis serta memberi semangat dan memberikan banyak inspirasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Pihak-pihak lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuan, motivasi serta doanya.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya. Akhir kata dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila ada kesalahan dan kelemahan dalam skripsi ini.

Jakarta, 10 Juni 2022

Netanya Yaffa Papilaya

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	I
SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI	II
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	III
ABSTRAK	IV
<i>ABSTRACT</i>	V
KATA PENGANTAR	VI
DAFTAR ISI	VII
DAFTAR TABEL	XI
DAFTAR GAMBAR	XII
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	17
C. Rumusan Masalah	17
D. Tujuan Penelitian	18
1. Tujuan Umum	18
2. Tujuan Khusus	18
3. Kontribusi Penelitian	19
a. Kontribusi Praktis	19
b. Kontribusi Akademik	19
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	20
A. KAJIAN TEORITIS	20
1. Pengertian Investasi	20
2. Aset-Aset Keuangan	22
3. Dasar Keputusan Investasi	24
4. Tingkat Pengembalian	24
5. Risiko	26
6. Hubungan Risiko dan Tingkat Pengembalian Harapan	28
7. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) atau Model Keseimbangan Harga Aset	31
8. Arbitrage Pricing Theory (APT)	37

9. Model Faktor	38
10. Faktor-Faktor Ekonomi makro yang Memengaruhi Imbal Hasil Saham	41
11. Inflasi	44
12. Suku Bunga	45
13. Pertumbuhan Ekonomi	47
14. Nilai Tukar	48
15. Penelitian Terdahulu	49
B. Pengembangan Hipotesis	59
1. Pengaruh Inflasi terhadap Imbal Hasil Saham	59
2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Imbal Hasil Saham	60
3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Imbal Hasil Saham	61
4. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Imbal Hasil Saham	62
C. Kerangka Konseptual	62
BAB III METODE PENELITIAN	64
A. Waktu dan Tempat Penelitian	64
B. Desain Penelitian	64
C. Definisi dan Operasionalisasi Variabel	65
1. Variabel Dependen	65
2. Variabel Independen	65
D. Populasi dan Sampel Penelitian	69
1. Populasi	69
2. Sampel	69
E. Teknik Pengumpulan Data	70
F. Metode Analisis	72
1. Analisis Statistik Deskriptif	72
2. Uji Stasioneritas Data	73
3. Uji Asumsi Klasik	73
4. Analisis Regresi Berganda	76
5. Pengujian Hipotesis	77

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	81
A. Gambaran Umum	81
1. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	81
2. Bank Mandiri (Persero) Tbk	82
3. Bank Central Asia Tbk	82
4. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	83
5. Bank Danamon Indonesia Tbk	83
6. Bank CIMB Niaga Tbk	84
7. Bank Pan Indonesia Tbk	84
8. Bank Permata Tbk	85
9. Bank OCBC NISP Tbk	85
B. Analisis Deskriptif	86
C. Metode Regresi Data Panel	90
1. Common Effect Model (CEM)	90
2. <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	93
3. Random Effect Model (REM)	96
D. Pemilihan Model Regresi Data Panel	99
1. Uji Chow	100
2. Uji Hausman	101
E. Hasil Analisis Regresi Data Panel	103
1. Estimasi Regresi Data Panel	103
2. Uji Hipotesis Hubungan Risiko Makroekonomi dengan Imbal Hasil Saham Sebelum dan Selama Pandemi	105
3. Hasil Uji Beda Rata-Rata Dependen (<i>T-Paired Sample Test</i>)	106
F. Pembahasan	106
1. Hubungan Risiko Pertumbuhan Ekonomi dengan Imbal Hasil Saham Sebelum dan Selama Pandemi	106
2. Hubungan Risiko Inflasi dengan Imbal Hasil Saham Sebelum dan Selama Pandemi	110
3. Hubungan Risiko Suku Bunga dengan Imbal Hasil Saham	113

4. Hubungan Risiko Nilai Tukar dengan Imbal Hasil Saham Sebelum dan Selama Pandemi	116
5. Perbedaan Rata-Rata Imbal Hasil Saham Sebelum dan Selama Pandemi	119
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	121
A. Kesimpulan	121
B. Saran	122
1. Investor	122
2. Pemerintah	123
3. Akademisi	124
DAFTAR PUSTAKA	126



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu dalam Jurnal Internasional	50
Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu dalam Jurnal Nasional	54
Tabel 3.1. Operasional Variabel Penelitian	68
Tabel 3.2. Daftar Sampel Bank di Indonesia	70
Tabel 3.3. Pedoman Interpretasi & Tingkat Hubungan	78
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif tahun 2018 – 2019	86
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif tahun 2020 – 2021	87
Tabel 4.3. <i>Common Effect Model</i> (Tahun 2018 – 2019)	91
Tabel 4.4. <i>Common Effect Model</i> (Tahun 2020 – 2021)	92
Tabel 4.5. <i>Fixed Effect Model</i> (Tahun 2018 – 2019)	94
Tabel 4.6. <i>Fixed Effect Model</i> (Tahun 2020 – 2021)	95
Tabel 4.7. <i>Random Effect Model</i> (Tahun 2018 – 2019)	97
Tabel 4.8. <i>Random Effect Model</i> (Tahun 2020 – 2021)	98
Tabel 4.9. Uji Chow (Tahun 2018 – 2019)	100
Tabel 4.10. Uji Chow (Tahun 2020 – 2021)	100
Tabel 4.11. Uji Hausman (Tahun 2018 – 2019)	102
Tabel 4.12. Uji Hausman (Tahun 2020 – 2021)	102
Tabel 4.13. Konstanta dan Koefisien Regresi Risiko Makroekonomi dengan Imbal Hasil Saham Perusahaan Perbankan Sebelum Pandemi	103
Tabel 4.14. Konstanta dan Koefisien Regresi Risiko Makroekonomi dengan Imbal Hasil Saham Perusahaan Perbankan Selama Pandemi	104
Tabel 4.15. Analisis Regresi Risiko Makroekonomi dengan Imbal Hasil Saham Perusahaan Perbankan Sebelum Pandemi	105
Tabel 4.16. Analisis Regresi Risiko Makroekonomi dengan Imbal Hasil Saham Perusahaan Perbankan Selama Pandemi	106
Tabel 4.17. Perbedaan Imbal Hasil Saham Sebelum dan Selama Pandemi	106

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bulanan Tahun 2018-2021	3
Gambar 1.2. Perbandingan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia sebelum dan saat pandemi	12
Gambar 1.3. Pertumbuhan Ekonomi Kuartal I 2019-2021	13
Gambar 1.4. Laju Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, dan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2018-2021	16
Gambar 2.1. Keseimbangan Hubungan Risiko dan Pengembalian Harapan	30
Gambar 2.2. Portofolio Optimal dan Kurva <i>Efficient Frontier</i> Markowitz	33
Gambar 2.3. Garis Pasar Modal atau <i>Capital Market Line</i> (CML)	34
Gambar 2.4. Kerangka Konsep Penelitian	63

