

INFLASI DAN IMBAL HASIL SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

(INFLATION AND STOCK RETURN IN INDONESIA STOCK EXCHANGE)

Ready Prima Dudesy*, DS Priyarsono**, Tony Irawan***

* Sekolah Pascasarjana IPB Gedung SB, Email: dudesyready@gmail.com

** Fakultas Ekonomi dan Manajemen Kampus IPB, Email: priyarsono@ipb.ac.id

*** Fakultas Ekonomi dan Manajemen Kampus IPB, Email: tonyirawan@ipb.ac.id

Naskah diterima: 30 Januari 2018

Naskah direvisi: 23 Mei 2018

Naskah diterbitkan: 30 Juni 2018

Abstract

The performance of capital market does not only set by internal factors, but also set by external factors. One of the external factors is economic conditions. Investors can use the national economic indicator such as inflation rate for investment decisions. The purpose of this study is to identify the Indonesia's inflation shock impact on stock returns in Indonesia Stock Exchange or IDX. The result of the study showed a causal relationship or interrelation between national inflation rate variable and stock return of basic industry and chemical sector variable. In addition the study also showed four one-way relationship of the stock return of agricultural sector which significantly affects inflation rate, the stock returns of financial sector which significantly affects inflation rate, the stock returns of composite stock index in IDX which significantly affects inflation rate, and the inflation rate which significantly affects stock returns of infrastructure sector. The Impulse of the Indonesia's inflation rate get a negative response of the stock returns of the basic & chemical industry sectors. On the other hand, the impulse of the stock returns of the basic & chemical industry get a negative response of the Indonesia's inflation rate. The impulse of the stock returns of agricultural sector get positive response of the national inflation rate. The impulse of stock return of financial sector get a negative response of the national inflation rate. The impulse of stock return of composite index get a negative response of the national inflation rate. The impulse of the Indonesia's inflation rate get a negative response of the stock returns of infrastructure, public works and transportation sectors.

Keywords: inflation, stock return, causality

Abstrak

Kinerja pasar modal tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan saja, tetapi juga oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan salah satunya adalah kondisi ekonomi. Investor dapat menggunakan indikator kondisi perekonomian nasional yaitu tingkat inflasi untuk keputusan investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh guncangan tingkat inflasi Indonesia terhadap imbal hasil saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menemukan satu hubungan kausalitas atau saling memengaruhi yaitu antara variabel tingkat inflasi nasional dan variabel imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia. Hasil penelitian juga mendeteksi bahwa terdapat empat hubungan satu arah yaitu antara imbal hasil saham sektor pertanian yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi, imbal hasil saham sektor keuangan yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi, imbal hasil indeks saham gabungan di BEI yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi, dan tingkat inflasi yang signifikan memengaruhi imbal hasil saham sektor infrastruktur. Guncangan tingkat inflasi Indonesia direspon negatif oleh imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia. Sebaliknya guncangan imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia juga direspon negatif oleh tingkat inflasi nasional. Guncangan imbal hasil saham sektor pertanian direspon positif oleh tingkat inflasi nasional. Guncangan imbal hasil saham sektor keuangan direspon negatif oleh tingkat inflasi nasional. Guncangan imbal hasil indeks harga saham gabungan direspon negatif oleh tingkat inflasi nasional. Guncangan tingkat inflasi Indonesia direspon negatif oleh imbal hasil saham sektor infrastruktur, pekerjaan umum, dan transportasi.

Kata kunci: inflasi, imbal hasil saham, kausalitas

PENDAHULUAN

Kinerja pasar modal tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan tetapi juga oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dipakai sebagai dasar oleh para pelaku bursa untuk mengambil keputusan investasi. Sehingga faktor fundamental meliputi faktor fundamental makro (eksternal) dan faktor fundamental mikro (internal). Faktor fundamental

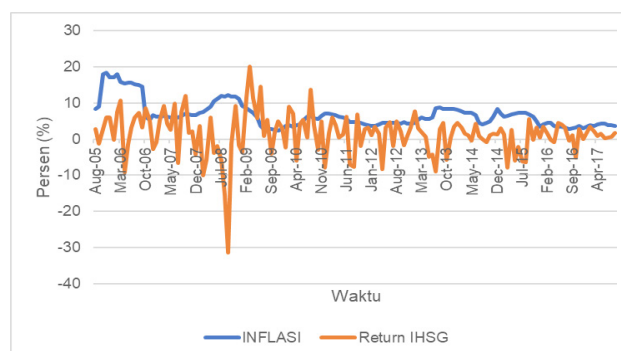
makro dalam istilah analisis pasar modal disebut dengan faktor fundamental negara, faktor ini bersifat *uncontrollable* sehingga tidak dapat dikendalikan perusahaan. Faktor fundamental makro meliputi faktor-faktor: (1) ekonomi, (2) sosial, budaya, demografi dan lingkungan, (3) kekuasaan politik, pemerintahan dan hukum, (4) teknologi, (5) persaingan (David, 2003). Bodie, Kane dan Marcus (2008) menyatakan bahwa variabel makroekonomi yang dapat digunakan untuk menilai

kondisi makroekonomi salah satunya adalah inflasi. Penelitian ini fokus menggunakan tingkat inflasi Indonesia sebagai faktor fundamental makro yang dapat menggambarkan kondisi perekonomian di dalam suatu negara.

Kemampuan memprediksi kondisi makroekonomi dapat mewujudkan kinerja investasi yang spektakuler. Inflasi merupakan peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan akan naiknya harga barang-barang secara umum (Judisseno, 2002). Tingginya tingkat inflasi sering dikaitkan dengan ekonomi yang “*overheated*” yaitu ekonomi dimana permintaan barang dan jasa melampaui kapasitas produksi yang mengarah pada tekanan harga yang meningkat (Bodie, Kane dan Marcus, 2008). Kenaikan harga-harga tersebut tidak hanya terjadi di suatu daerah saja, tetapi berdampak pada seluruh daerah yang ada di wilayah negara. Kondisi tingkat inflasi naik atau turun dapat mengakibatkan gejala ekonomi karena inflasi memengaruhi kondisi makroekonomi suatu negara. Kenaikan harga-harga dapat mengakibatkan nilai uang yang ada menjadi turun (devaluasi) sehingga berdampak pada tingkat konsumsi dan kondisi bisnis.

Investor menyadari bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar saham akan mengalami kesulitan ketika terjadi inflasi yang tidak terduga. Investor cenderung akan beralih ke pasar modal. Teori ekonomi mengemukakan bahwa tekanan inflasi dapat mengikis nilai uang sehingga memengaruhi daya beli. Nilai uang yang berkurang memengaruhi resiko pasar saham. Resiko tersebut berupa turunnya imbal hasil yang diakibatkan oleh kerugian modal (*capital loss*) dan berkurangnya deviden. Nilai atau imbal hasil sekuritas dinyatakan dalam mata uang lokal sehingga pada periode inflasi tinggi menyebabkan tingkat imbal hasil saham semakin berkurang. Inflasi dapat menurunkan keuntungan perusahaan yang pada gilirannya membuat deviden berkurang. Jika deviden turun maka imbal hasil saham akan menurun pula sehingga menyebabkan harga saham terdepresiasi (Fama, 1981). Hubungan negatif antara tingkat imbal hasil saham dan tingkat inflasi sejalan dengan teori yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi meningkatkan biaya hidup dan pergeseran sumber daya dari investasi ke konsumsi. Hal ini menyebabkan turunnya permintaan pasar sekuritas dan kemudian menyebabkan penurunan volume perdagangan saham dan imbal hasil saham (Ozurumba, 2012).

Pengendalian ekonomi dalam negeri diatur melalui kebijakan fiskal dan moneter yang kemudian akan memengaruhi inflasi dan kinerja pasar saham (Ioannidis dan Kontonikas, 2008). Kebijakan moneter memengaruhi tingkat pengembalian saham melalui



Sumber: BI, 2017 dan Yahoo Finance, 2017 (diolah).

Gambar 1. Plot Data Tingkat Inflasi Indonesia dan Imbal Hasil Indeks Saham Gabungan di BEI

tingkat diskonto (*discount rate; weighted average cost of capital*) dan arus kas (*cash flows*) pada masa yang akan datang. Kebijakan uang ketat (*tight money policy*) yang menaikkan tingkat suku bunga dapat mengurangi laba bersih (*net profit*). Kebijakan ini mengurangi pinjaman bank dan mengurangi suplai uang di tangan individu sehingga mengurangi tingkat inflasi dan harga saham. Melihat dari sudut pandang ini inflasi dan harga saham bergerak ke arah yang sama. Ritter dan Warr (2002), Sharpe (2002), serta Burger (2000) memberikan pandangan yang berbeda dengan menginformasikan hubungan negatif antara imbal hasil saham dengan tingkat inflasi. Hess, Patrick dan Lee (1999) menunjukkan bahwa tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap tingkat imbal hasil saham bergantung pada penyebab inflasi tersebut. Jika penyebab inflasi adalah pada sektor riil (*supply stock*) yang mencakup tingkat produktivitas dan tingkat pengangguran, maka tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat imbal hasil saham. Adapun tingkat inflasi akan berpengaruh positif apabila penyebab inflasi adalah sektor moneter (*monetary shock*) yang mencakup jumlah uang beredar, tingkat bunga dan tingkat harga. DeStefano (2000) menyatakan bahwa hubungan negatif antara imbal hasil saham dan inflasi bergantung pada tingkat dan arah aktivitas ekonomi.

Sebaliknya banyak teori yang menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh terhadap imbal hasil saham (Golam, 1990; Kwangwo, 1996; dan Joo, 1994) dimana pengaruh tingkat inflasi terhadap imbal hasil saham adalah negatif. Ada pula yang menyatakan pengaruhnya positif dalam jangka panjang (Zheng, 1996). Adapun penelitian lain menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara tingkat inflasi dengan imbal hasil saham (Christie, Khairunnisa dan Dillak, 2017; Iqbal dan Khattak, 2013; dan Tripathi dan Kumar, 2015).

Kondisi tingkat inflasi Indonesia dan imbal hasil saham terlihat pada pada Gambar 1 yang memperlihatkan bahwa pola data tingkat inflasi

Tabel 1. Jenis dan Sumber Data

No.	Data/Informasi	Sumber Data
1.	IHSG	Yahoo Finance (2017)
2.	Harga saham sektoral di BEI	TICMI (2017)
3.	Inflasi	BI (2017)

Indonesia dan imbal hasil indeks saham gabungan di BEI bersifat *random walk* dengan plot yang menyebar dapat diprediksi bahwa hubungan antara kedua variabel sangatlah kecil atau tidak ada hubungan. Melihat kondisi awal hubungan data, penelitian ini memberikan ide untuk melihat hubungan kausalitas antara tingkat inflasi nasional dan imbal hasil saham. Pertanyaan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat hubungan antara tingkat inflasi nasional dan imbal hasil saham serta bagaimana pengaruh guncangan inflasi (*inflationary shock*) terhadap imbal hasil saham di BEI. Imbal hasil saham dalam penelitian ini menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengukur kinerja BEI dan Indeks Sektoral. IHSG merupakan indeks yang menggunakan semua emiten di BEI untuk dijadikan sebagai komponen dalam perhitungan indeks harga.

METODE

Jenis dan Sumber Data

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder berupa data runtut waktu (*time series*) yaitu tingkat inflasi Indonesia, indeks saham gabungan, dan imbal hasil saham sektoral di BEI (Tabel 1). Rentang waktu data yang diteliti dari Agustus 2005 sampai dengan September 2017.

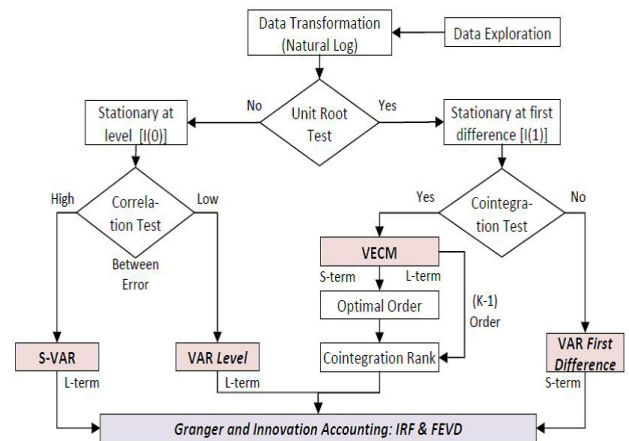
Metode Analisis Data

Vector Autoregression (VAR) merupakan salah satu metode *time series* yang sering digunakan dalam penelitian, terutama dalam bidang ekonomi. Menurut Gujarati (2004) metode ini lebih sederhana karena tidak perlu memisahkan variabel bebas dan terikat. Hasil estimasinya lebih baik dibandingkan metode lain yang lebih rumit.

Tabel 2. Analisis Deskriptif Variabel

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev
Tingkat Inflasi (inflasi)	6,73	18,38	2,41	3,58
Return saham gabungan di BEI (rjkse)	0,014	0,201	-0,314	0,059
Indeks harga saham gabungan di BEI (IHSG)	3.560,6	6.005,8	1.066,2	1.453,2
Return saham sektor <i>Agriculture</i> (ragri)	0,015	0,360	-0,504	0,100
Return saham sektor <i>Basic Industry</i> (rbasi)	0,015	0,230	-0,311	0,075
Return saham sektor <i>Consumer</i> (rcons)	0,016	0,193	-0,156	0,052
Return saham sektor <i>Finance</i> (rfina)	0,016	0,249	-0,254	0,069
Return saham sektor <i>Infrastructure</i> (rinfr)	0,010	0,158	-0,287	0,058
Return saham sektor <i>Manufacture</i> (rmanu)	0,015	0,188	-0,276	0,060
Return saham sektor <i>Mining</i> (rmini)	0,011	0,436	-0,402	0,101
Return saham sektor <i>Miscellaneous</i> (rmisc)	0,015	0,212	-0,387	0,086
Return saham sektor <i>Property</i> (rprop)	0,016	0,192	-0,288	0,081
Return saham sektor <i>Trade & Service</i> (rtrad)	0,013	0,178	-0,392	0,067

Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.



Sumber: Juanda dan Junaidi, 2012.

Gambar 2. Tahapan VAR dan VECM

Model VAR dibangun dengan pendekatan yang meminimalkan teori dengan tujuan agar mampu menangkap fenomena ekonomi dengan baik. Model VAR disebut sebagai model tidak teoritis (Juanda dan Junaidi, 2012). Tahapan estimasi model VAR terlihat pada Gambar 2.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Karakteristik data deret waktu variabel tingkat inflasi Indonesia dan imbal hasil saham gabungan di BEI (rjkse) dapat dilihat pada Gambar 1 pergerakan data kedua variabel menunjukkan pelemahan dan penguatan yang saling bergantian. Karakteristik data setiap variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.

Jumlah observasi data pada rentang waktu Agustus 2005 sampai dengan September 2017 adalah 146 bulan. Tingkat inflasi Indonesia berada pada tingkat tertinggi pada bulan November 2005 sebesar 18,38 persen melonjak 10,5 persen dari Agustus 2005 hal ini imbas dari kenaikan harga minyak dunia dan BBM. Harga saham di BEI di waktu yang sama berada pada 1.162,6

Tabel 3. Estimasi Pembentukan Model VAR

Estimasi model VAR	Metode	Hasil	Perhitungan
Lag optimum	AIC	Lag 8	Lampiran 1
Stabilitas VAR	Roots of Characteristic Polynomial	Stabil	Lampiran 2

poin, naik sebesar 83,4 poin dari harga Agustus 2005. Tingkat inflasi Indonesia mencapai tingkat terendah pada November 2009 sebesar 2,41 persen, mampu pulih dari tekanan inflasi di tahun 2008 yang mencapai 12,14 persen. Imbal hasil indeks saham gabungan di BEI berada pada level tertinggi pada Maret 2009 sebesar 0,2 poin, tahun ini merupakan titik balik perekonomian yang ditandai oleh tingkat inflasi yang rendah. Sedangkan imbal hasil saham gabungan mengalami kerugian terbesar pada Mei 2008 sebesar minus 0,31 poin karena tahun ini perekonomian tertekan oleh krisis keuangan global. Imbal hasil saham sektoral yang memiliki pergerakan naik/turun yang tinggi adalah sektor pertambangan dan sektor pertanian dengan standar deviasi sebesar 0,1.

Model Hubungan Tingkat Inflasi Nasional dengan Imbal Hasil Saham Gabungan dan Sektoral di BEI

Model dibangun untuk melihat kausalitas antara tingkat inflasi nasional dengan imbal hasil saham gabungan dan imbal hasil saham sektoral di BEI. Variabel imbal hasil saham sektoral yaitu *Finance* (rfina), *Miscellaneous* (rmisc), *Consumer Goods* (rcons), *Agriculture* (ragri), *Infrastructure, Utility & Trans* (rinfr), *Basic Industry & Chemicals* (rbasi), *Mining* (rmini), *Manufacture* (rmanu), *Construction, Property & Real Estate* (rprop) dan *Trade & Service* (rtrad).

Estimasi Model Hubungan Inflasi dengan Imbal Hasil Saham Gabungan dan Sektoral di BEI

Hubungan yang terjadi antara variabel inflasi dengan imbal hasil indeks saham gabungan dan sektoral di BEI diperlihatkan melalui pengujian model VAR. Tahapan metode yang digunakan dan hasil estimasi dapat dilihat pada Tabel 3. Lama reaksi variabel tingkat inflasi Indonesia, imbal hasil saham gabungan dan imbal hasil saham sektoral di BEI yang optimal berdasarkan *Akaike Information Criterion* (AIC) berada pada lag delapan. Model VAR yang dibentuk merupakan model yang stabil.

Pengujian unit *root* dalam model penelitian ini didasarkan pada metode tes *Augmented Dickey Fuller* (ADF) pada tingkat level $I(0)$ dan *first difference* $I(1)$. Uji dilakukan dengan asumsi bahwa data memiliki konstansta. Hasil uji stasioner data imbal hasil saham sektoral di BEI pada nilai kritis $\alpha = 5\%$ seperti terlihat pada Tabel 4 menginformasikan bahwa semua variabel data stasioner pada level $I(0)$.

Tabel 4. Hasil Tes Augmented Dickey-Fuller

Unit-root tests at levels $I(0)$	
Variables	Constant
Tingkat Inflasi (inflasi)	-2.77*
Return indeks saham gabungan di BEI (rjkse)	-5.15*
Return saham sektor <i>Agriculture</i> (ragri)	-10.1*
Return saham sektor <i>Basic Industry</i> (rbasi)	-10.6*
Return saham sektor <i>Consumer</i> (rcons)	-10.5*
Return saham sektor <i>Finance</i> (rfina)	-6.65*
Return saham sektor <i>Infrastructure</i> (rinfr)	-5.86*
Return saham sektor <i>Manufacture</i> (rmanu)	-10.2*
Return saham sektor <i>Mining</i> (rmini)	-7.81*
Return saham sektor <i>Miscellaneous</i> (rmisc)	-7.35*
Return saham sektor <i>Property</i> (rprop)	-6.69*
Return saham sektor <i>Trade & Service</i> (rtrad)	-5.11*

Notes: *Denotes significance at the 10% level and the rejection null hypothesis of non-stationarity. Critical values obtained from Augmented Dickey-Fuller test statistic are -2.57.

Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.

Hasil Estimasi Persamaan Model VAR (8): Hubungan antara Imbal Hasil Saham Gabungan dan Sektoral di BEI terhadap Tingkat Inflasi Nasional¹

Model VAR (8) dianalisis dengan metode *Impuls Response Function* (IRF) untuk dapat diinterpretasikan. IRF menggambarkan laju *shock* suatu variabel terhadap variabel-variabel yang lain sehingga melalui IRF bisa diketahui lama pengaruh terjadinya suatu *shock* terhadap variabel-variabel yang lain.

Uji Kausalitas Hubungan Inflasi dengan Imbal Hasil Saham Gabungan dan Sektoral di BEI

Uji kausalitas Granger (*block exogeneity Wald tests*) dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab akibat dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji kausalitas lebih ditujukan pada pengaruh yang terbentuk antara tingkat inflasi Indonesia, imbal hasil saham gabungan dan imbal hasil saham sektoral di BEI. Taraf uji yang digunakan dalam uji kausalitas Granger ini, yaitu pada tingkat kepercayaan 0,1 (10%).

Hasil perhitungan Granger disajikan pada Tabel 5. Tingkat inflasi Indonesia tidak signifikan memengaruhi imbal hasil saham gabungan di BEI (rjkse) dengan nilai $\text{Chi-sq } 3,95 < \text{Chi-sq } (8)$ pada nilai kritis 10% sebesar 13,36. Tingkat inflasi nasional signifikan memengaruhi imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi) dan imbal hasil saham sektor infrastruktur, pekerjaan umum, dan transportasi (rinfr). Hasil perhitungan menemukan hubungan kausalitas antara tingkat inflasi dengan imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi). Imbal hasil saham gabungan di BEI (rjkse), imbal hasil saham sektor pertanian (ragri), sektor industri dasar dan kimia (rbasi), sektor keuangan (rfina) signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional.

1 Hasil output model VAR (8) yang terbentuk dari 12 variabel dependen dengan software statistik EViews9 dapat dilihat pada Lampiran 3.

Tabel 5. VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Dependent variable: Return saham sektor Basic Industry (rbasi)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
Tingkat inflasi Indonesia (inflasi)	21,472*	8	0,006
Return saham sektor Agriculture (ragri)	19,322*	8	0,013
Return saham sektor Cons (rcons)	16,745*	8	0,032
Return saham sektor Finance (rfina)	5,1165	8	0,745
Return saham sektor Infrastructure (rinfr)	4,9468	8	0,763
Return saham sektor Manufacture (rmanu)	1,928	8	0,114
Return saham sektor Mining (rmini)	15,637*	8	0,047
Return saham sektor Miscellaneous (rmisc)	14,459*	8	0,070
Return saham sektor Property (rprop)	10,852	8	0,210
Return saham sektor Trade & Service (rtrad)	21,120*	8	0,006
Return indeks saham gabungan di BEI (rjkse)	263,13*	8	0,000

Dependent variable: Return saham BEI sektor Infrastructure (rinfr)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
Tingkat inflasi Indonesia (inflasi)	13,816*	8	0,087
Return saham sektor Agriculture (ragri)	1,4566	8	0,993
Return saham sektor Basic Industry (rbasi)	9,3532	8	0,313
Return saham sektor Consumer (rcons)	8,6036	8	0,376
Return saham sektor Finance (rfina)	5,5980	8	0,692
Return saham sektor Manufacture (rmanu)	8,9970	8	0,342
Return saham sektor Mining (rmini)	4,4673	8	0,812
Return saham sektor Miscellaneous (rmisc)	11,935	8	0,154
Return saham sektor Property (rprop)	4,3323	8	0,826
Return saham sektor Trade & Service (rtrad)	5,7640	8	0,673
Return indeks saham gabungan di BEI (rjkse)	62,686*	8	0,000
All	297,88*	88	0,000

Dependent variable: Tingkat inflasi Indonesia (inflasi)

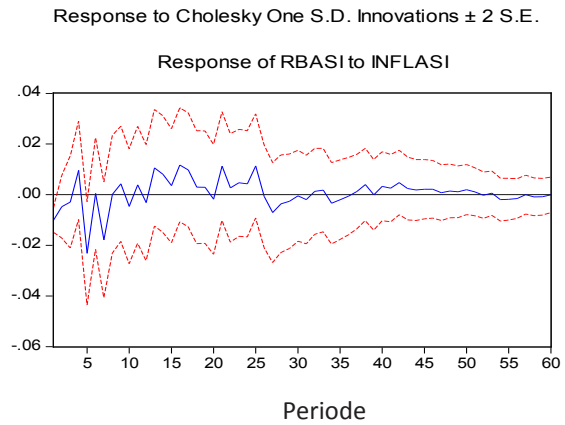
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
Return saham sektor Agriculture (ragri)	17,176*	8	0,028
Return saham sektor Basic Industry (rbasi)	14,326*	8	0,074
Return saham sektor Cons (rcons)	12,792	8	0,119
Return saham sektor Finance (rfina)	15,567*	8	0,049
Return saham sektor Infrastructure (rinfr)	10,331	8	0,242
Return saham sektor Manufacture (rmanu)	10,596	8	0,225
Return saham sektor Mining (rmini)	12,840	8	0,117
Return saham sektor Miscellaneous (rmisc)	10,579	8	0,226
Return saham sektor Property (rprop)	8,1799	8	0,416
Return saham sektor Trade & Service (rtrad)	8,8799	8	0,352
Return indeks saham gabungan di BEI (rjkse)	13,591*	8	0,093
All	93,592	88	0,321

Notes: The critical values (for individual excluded variables) with 8 df at 10% are 13.36 respectively. The critical values (for all excluded variables) with 88 df at 10% are 105.372 respectively.
 Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.

Impuls Respon Function (IRF) Hubungan Inflasi Nasional dengan Imbal Hasil Saham Gabungan dan Sektoral di BEI.

Model VAR mempunyai tingkat kesulitan dalam interpretasi sehingga analisis dilanjutkan dengan melihat output IRF dalam model VAR yang telah dimodelkan. IRF diperlukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh shock. IRF menggambarkan bagaimana laju dari shock suatu variabel terhadap variabel-variabel yang lain sehingga melalui IRF dapat diketahui lamanya pengaruh dari terjadinya suatu guncangan suatu variabel terhadap variabel-variabel yang lain.

Guncangan tingkat inflasi Indonesia sebesar satu standar deviasi direspon negatif oleh imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi). Pada periode bulan pertama imbal hasil saham sektor ini turun sebesar minus 1 persen sejak terjadinya



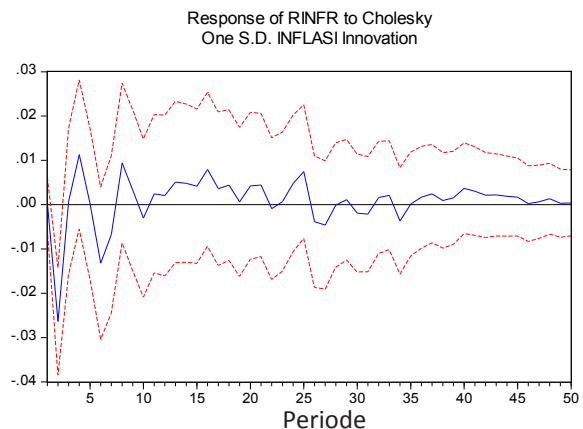
Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9

Gambar 3. Impuls Respon Function (IRF) Imbal Hasil Saham Sektor Basic Industry & Chemicals (rbasi) terhadap Shock Variabel Tingkat Inflasi

guncangan seperti terlihat pada Gambar 3. Pada periode bulan keempat respon terhadap guncangan berubah menjadi positif yang menyebabkan imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi) naik sebesar 1 persen. Pada periode bulan kelima respon berubah menjadi negatif sebesar minus 2,3 persen dan pada bulan seterusnya berfluktuasi menuju titik keseimbangan.

Guncangan tingkat inflasi nasional pada periode pertama belum direspon oleh imbal hasil saham sektor infrastruktur, pekerjaan umum, dan transportasi (infr) terlihat pada Gambar 4. Guncangan mulai direspon pada periode bulan kedua yaitu sebesar minus 2,6 persen. Respon imbal hasil saham sektor ini (infr) berubah menjadi positif pada periode bulan keempat sebesar 1,1 persen. Respon imbal hasil saham sektor ini (infr) pada bulan selanjutnya berfluktuasi sampai menuju keseimbangan.

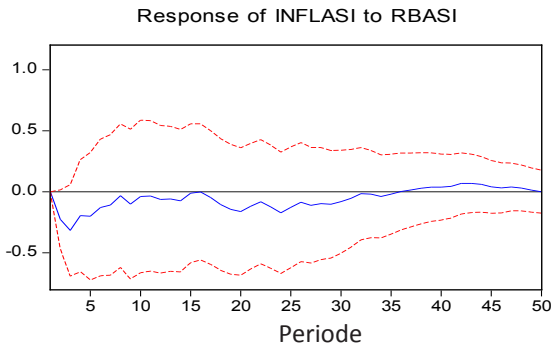
Tingkat inflasi merespon negatif terhadap guncangan imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi) seperti terlihat pada Gambar 5. Naiknya imbal hasil saham sektor ini (rbasi) sebesar



Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.

Gambar 4. Impulse Respon Function (IRF) Imbal Hasil Saham Sektor Infrastructure, Utility & Trans (rinfra) terhadap Shock Variabel Tingkat inflasi.

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.

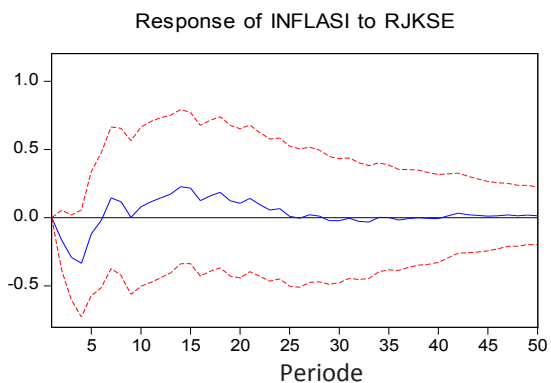
Gambar 5. Impulse Respon Function (IRF) Tingkat Inflasi terhadap Shock Variabel Imbal Hasil Saham Sektor Basic Industry & Chemicals (rbasi).

satu standar deviasi belum direspon oleh tingkat inflasi pada periode bulan pertama. Pada periode bulan kedua guncangan direspon negatif yang menyebabkan tingkat inflasi turun sebesar minus 22 persen. Pada bulan seterusnya respon inflasi negatif sampai menuju titik keseimbangan.

Respon tingkat inflasi terhadap guncangan imbal hasil saham gabungan di BEI belum ada pada periode bulan pertama. Pada periode bulan kedua inflasi merespon negatif sejak terjadinya guncangan pada imbal hasil saham gabungan (rjkse), artinya tingkat inflasi akan turun sampai dengan awal periode bulan keenam di mana respon terbesar terjadi pada periode keempat sebesar minus 33 persen. Pada periode bulan ketujuh respon berubah menjadi positif perlahan menuju keseimbangan. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 6.

Guncangan imbal hasil saham sektor pertanian (ragri) sebesar satu standar deviasi pada periode bulan pertama belum direspon oleh tingkat inflasi Indonesia seperti terlihat pada Gambar 7. Pada periode bulan kedua guncangan direspon positif

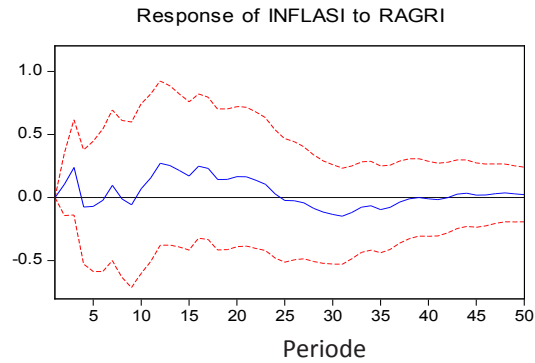
Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.

Gambar 6. Impulse Respon Function (IRF) Tingkat Inflasi terhadap Shock Variabel Imbal Hasil Indeks Saham Gabungan di BEI (rjkse).

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.

Gambar 7. Impulse Respon Function (IRF) Tingkat Inflasi terhadap Shock Variabel Imbal Hasil Saham Sektor Agriculture (ragri).

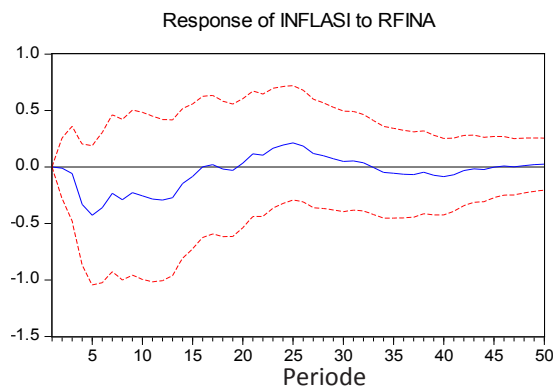
yang menyebabkan inflasi naik sebesar 11 persen. Paling besar respon positif berada pada periode bulan ketiga sebesar 24 persen. Respon tingkat inflasi Indonesia pada periode selanjutnya berfluktuasi menuju titik keseimbangan.

Gambar 8 menunjukkan bahwa pada periode bulan pertama guncangan imbal hasil saham sektor keuangan (rfina) sebesar satu standar deviasi belum direspon oleh tingkat inflasi nasional. Pada periode bulan kedua guncangan direspon negatif dan respon paling besar berada pada periode bulan kelima sebesar minus 43 persen. Pada bulan seterusnya respon tingkat inflasi bergerak menuju titik keseimbangan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil Uji kausalitas Granger (*block exogeneity Wald tests*) terdapat satu hubungan kausalitas dan empat hubungan satu arah. Hubungan kausalitas yang terjadi adalah antara variabel sektor industri dasar dan kimia (rbasi) dan tingkat inflasi nasional. Empat hubungan satu arah adalah antara

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Sumber: Hasil perhitungan dengan Eviews 9.

Gambar 8. Impulse Respon Function (IRF) Tingkat Inflasi terhadap Shock Variabel Imbal Hasil Saham Sektor Finance (rfina).

variabel (1) imbal hasil saham sektor pertanian yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional, (2) imbal hasil saham sektor keuangan yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional, (3) imbal hasil indeks saham gabungan di BEI yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional, dan (4) tingkat inflasi nasional yang signifikan memengaruhi imbal hasil saham sektor infrastruktur.

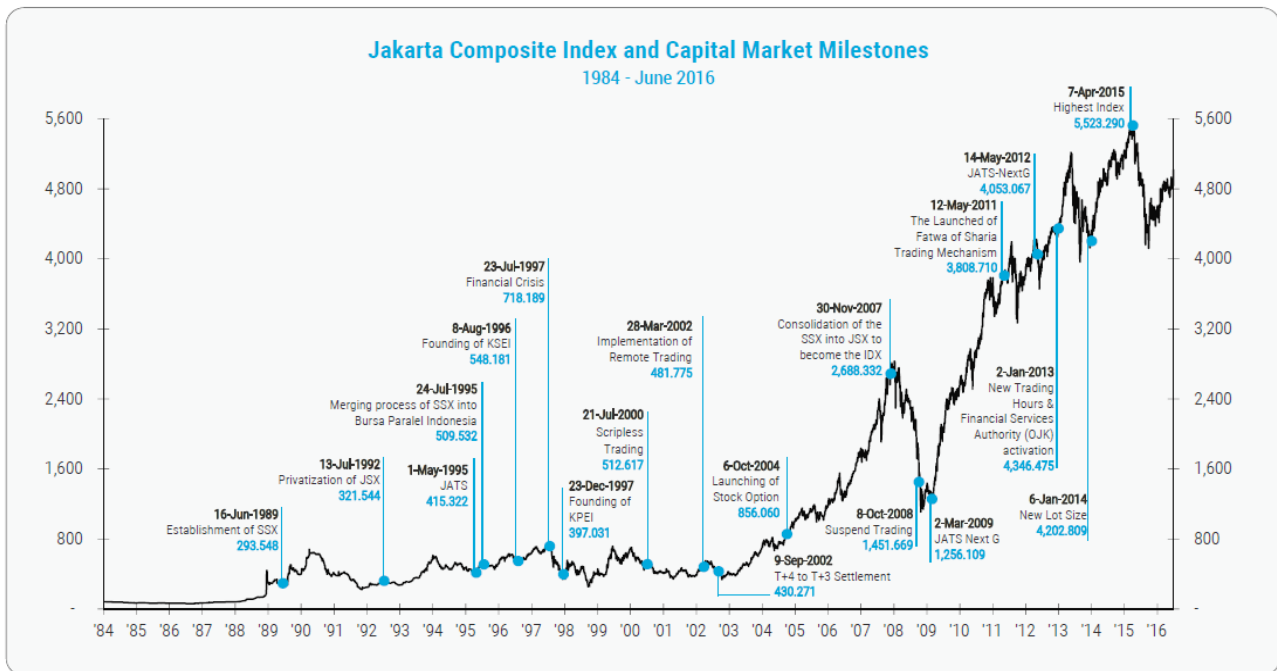
Tingkat inflasi nasional tidak signifikan memengaruhi imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. Gambar 9 memperlihatkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 1992 sampai tahun 2007 mempunyai tren menguat tetapi pada tahun 2008 saat krisis ekonomi global tren berubah menjadi turun dan menyentuh poin terkecil pada tanggal 28 Oktober 2008 sebesar 1.111,39 poin (IDX, 2016). Data IDX *Factbook* 2017 menginformasikan bahwa pada tahun 2009 tren indeks kembali naik sampai menembus titik terbesar pada tanggal 22 Juni 2017 sebesar 5.791,88 poin (IDX, 2017). Besar kecilnya tingkat inflasi Indonesia tidak memengaruhi imbal hasil saham gabungan di BEI karena trennya tetap naik selama periode data penelitian. Perusahaan yang terdaftar di BEI jika dilihat secara agregat mampu mengatasi efek yang timbul dari tingkat inflasi Indonesia untuk tetap profit sehingga harga saham dapat terapresiasi dan imbal hasil bertambah untuk investor di BEI.

Hubungan kausalitas atau saling memengaruhi terjadi antara variabel tingkat inflasi nasional dengan variabel imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi). Perusahaan-perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia (rbasi) bergerak pada bidang produk dasar yang akan diolah lebih lanjut menjadi produk lanjutan, lini usaha ini disebut sebagai lini usaha hulu. Subsektornya adalah *cement, ceramics, glass, porcelain, metal & allied products, chemicals, plastics & packaging, animal feed, wood industries, pulp & paper*. Perusahaan pada bidang ini menurut hasil IRF diperkirakan memiliki *return* saham yang turun (minus 2,6 persen) pada saat terjadi guncangan tingkat inflasi bulanan Indonesia. Sektor *Basic Industry* merupakan sektor yang terpengaruh nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing (Hardiningsih, Suryanto dan Chariri, 2001) karena ada beberapa emiten yang bahan dasarnya diperoleh dari impor. Pada saat terjadi guncangan tingkat inflasi menyebabkan nilai mata uang domestik menurun sehingga semakin rendah nilai tukar IDR terhadap USD yang menyebabkan beban produksi meningkat. Imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi) signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional. Pada periode bulan kedua guncangan atau kenaikan imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi) menyebabkan tingkat inflasi turun

sebesar minus 22 persen. Hal ini mengindikasikan bahwa sektor industri dasar dan kimia (rbasi) yang memproduksi bahan dasar untuk industri lain pada saat profit mampu mengurangi tingkat inflasi nasional.

Tingkat inflasi Indonesia selain memengaruhi imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi) juga signifikan memengaruhi imbal hasil saham sektor infrastruktur, pekerjaan umum, dan transportasi (rinfr). Perusahaan-perusahaan pada sektor infrastruktur, pekerjaan umum, dan transportasi (rinfr) bergerak pada bidang *energy, toll road, airport, harbor & allied products, telecommunication, transportation, non-building construction*. Pembangunan infrastruktur di Indonesia dimaksudkan untuk menurunkan biaya transportasi sehingga diharapkan dapat mengatasi gejala tingkat inflasi di Indonesia, tetapi imbal hasil saham pada sektor ini menurut IRF akan turun pada periode bulan kedua pada saat terjadi guncangan tingkat Inflasi. Sektor ini merupakan sektor yang berperan pada program percepatan pembangan infrastruktur nasional. Kenaikan tingkat inflasi dapat menaikkan biaya produksi yang dapat mengurangi profit sehingga saat terjadi kenaikan tingkat inflasi imbal hasil saham sektor ini diperkirakan turun. Sektor ini juga merupakan sektor yang memiliki struktur modal yang besar pada pinjaman, jika pemerintah menaikkan suku bunga pinjaman pada saat tingkat inflasi tinggi maka beban biaya untuk pengembalian menjadi bertambah dan dapat menyebabkan profit menurun.

Imbal hasil saham sektor pertanian memengaruhi tingkat inflasi secara signifikan. Kenaikan imbal hasil saham sektor pertanian direspon positif oleh tingkat inflasi Indonesia pada periode bulan kedua, ketika terjadi kenaikan imbal hasil saham sektor pertanian tingkat inflasi Indonesia akan ikut naik pada periode bulan kedua. Sektor ini merupakan penghasil bahan makanan yang merupakan penyumbang tingkat inflasi bulanan terbesar berdasarkan data dari BPS (2007). Imbal hasil saham sektor keuangan memengaruhi tingkat inflasi nasional secara signifikan. Kenaikan imbal hasil saham sektor keuangan mulai direspon negatif pada periode bulan kedua oleh tingkat inflasi, ketika terjadi kenaikan imbal hasil saham sektor keuangan di BEI tingkat inflasi Indonesia akan turun pada periode bulan kedua. Emiten pada sektor keuangan dibagi menjadi beberapa sub sektor yaitu: bank, lembaga keuangan, perusahaan sekuritas, asuransi, dana investasi/reksa dana. Kegiatan bisnis sektor ini adalah mengumpulkan dana dan menyalurkan kredit. Sektor ini berperan aktif terhadap jumlah uang beredar di masyarakat. Ketika imbal hasil saham sektor keuangan naik mengindikasikan



Sumber: IDX, 2016.

Gambar 9. Jakarta Composite Index and Capital Market Milestones.

bahwa masyarakat lebih tertarik untuk menyimpan uangnya pada lembaga keuangan sehingga jumlah uang yang beredar tertekan yang berimbas pada tingkat inflasi yang berkurang.

KESIMPULAN

Tingkat inflasi Indonesia tidak signifikan memengaruhi imbal hasil saham gabungan di BEI. Hasil penelitian menemukan satu hubungan kausalitas atau saling memengaruhi yaitu antara variabel tingkat inflasi nasional dengan variabel imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia (rbasi). Hasil penelitian juga mendekteksi bahwa terdapat empat hubungan satu arah yaitu antara variabel (1) imbal hasil saham sektor pertanian yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional, (2) imbal hasil saham sektor keuangan yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional, (3) imbal hasil indeks saham gabungan di BEI yang signifikan memengaruhi tingkat inflasi nasional, dan (4) tingkat inflasi nasional yang signifikan memengaruhi imbal hasil saham sektor infrastruktur.

Guncangan tingkat inflasi Indonesia direspon negatif oleh imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia. Pada periode bulan pertama imbal hasil saham sektor ini turun sebesar minus 1 persen sejak terjadinya guncangan. Sebaliknya guncangan imbal hasil saham sektor industri dasar dan kimia direspon negatif oleh tingkat inflasi nasional. Pada periode bulan kedua guncangan direspon negatif yang menyebabkan tingkat inflasi nasional turun sebesar minus 22 persen. Guncangan imbal hasil

saham sektor pertanian direspon positif oleh tingkat inflasi nasional. Pada periode bulan kedua guncangan direspon positif yang menyebabkan inflasi naik sebesar 11 persen. Guncangan imbal hasil saham sektor keuangan direspon negatif oleh tingkat inflasi nasional. Pada periode bulan kedua guncangan direspon negatif dan respon paling besar berada pada periode bulan kelima sebesar minus 43 persen. Guncangan imbal hasil indeks Harga Saham Gabungan di BEI direspon negatif oleh tingkat inflasi nasional. Pada periode bulan keempat guncangan direspon negatif yang menyebabkan tingkat inflasi nasional turun sebesar minus 33 persen. Guncangan tingkat inflasi Indonesia pada periode pertama belum direspon oleh imbal hasil saham sektor infrastruktur, pekerjaan umum, dan transportasi, guncangan mulai direspon pada periode bulan kedua yaitu sebesar minus 2,6 persen.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih penulis ucapkan kepada Bapak Prof. Dr. Ir. DS Priyarsono, MS dan Bapak Dr. Tony Irawan SE, M.App.Ec selaku pembimbing, tim Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik yang bersedia sangat cepat dalam review dan memberikan saran, serta semua pihak yang telah banyak memberi saran. Ungkapan terima kasih juga disampaikan kepada ayah, ibu, serta seluruh keluarga, atas segala doa dan kasih sayangnya. Di samping itu, ungkapan terima kasih disampaikan untuk Sarah Maulida, Indriyani Anggi Pramesti dan Fidiana terimakasih untuk semangat yang diberikan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus A.J. (2008). *Investments* (10th Ed.). New York: McGrawHill.
- David, F.R. (2003). *Strategic management* (9th Ed.). New Jersey: Prentice Hall.
- Gujarati, D.N. (2004). *Basic econometrics* (4th Ed.). New York: McGraw Hill Companies.
- Juanda, B., & Junaidi. (2012). *Ekonometrika deret waktu*. Bogor: PT Penerbit IPB Press.
- Judisseno, R.K. (2002). *Sistem moneter dan perbankan di Indonesia*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Jurnal

- Christie, M.B., Khairunnisa, & Dillak, V.J. (2017). Pengaruh variabel makroekonomi di pasar saham: bukti dari bursa efek Indonesia (BEI) periode 2006-2015. *MODUS Journal*, 29(2), 219-232.
- Fama, E.F., (1981). Stock returns, real activity, inflation and money. *American Economic Review*, 71(4), 545-565.
- Granger C, W.J., & Newbold P. (1974). Spurious regression in econometrics. *Journal of Econometrics*, 2, 111-120.
- Hardiningsih, P., Suryanto, L., & Chariri, A. (2001). Pengaruh faktor fundamental dan risiko ekonomi terhadap return saham pada perusahaan di bursa efek Jakarta studi kasus basic industry & Chemical. *Jurnal Strategi Bisnis*, (8), 83-98.
- Hess, Patrick J., & Lee B.S. (1999). Stocks returns and inflation with supply and demand disturbance. *The Review of Financial Studies*, 12(5), 1203-1218.
- Ioannidis, C., & Kontonikas, A. (2008). The impact of monetary policy on stock prices. *Journal of Policy Modeling*, 30(1), 33-53.
- Iqbal, N., Khattak, S.R., & Khattak M.A. (2013). Relationship between macroeconomic variables and KSE-100 index: evidence from Pakistan. *Knowledge Horizons – Economics*, 5(4), 101-105.
- Ozurumba, B.A. (2012). The impact of stock market return on foreign portfolio investment in Nigeria. *IOSR Journal of Business and Management*, 2(4), 10-19.
- Ritter, J.R., & Warr R.S. (2002). The decline of inflation and the bull market of 1982-1999. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 37(1), 27-61.

Sharpe, S.A. (2002). Re-examine stock valuation: the implications of analysis earnings forecast. *The Review of Economics and Statistics*, 84(4), 632 - 648.

Tripathi, V., & Kumar, A., (2015). Do macroeconomic variables affect stock returns in brics markets? an ARDL Approach. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 4(2), 1-15.

Sumber Digital

- BI. (2017). Data inflasi. Diperoleh tanggal 10 November 2017, dari <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>
- BPS. (2017). Inflasi Indonesia menurut kelompok komoditi. Diperoleh tanggal 10 November 2017, dari <https://www.bps.go.id/statictable/2009/06/29/901/inflasi-indonesia-menurut-kelompok-komoditi-2006-2018.html>
- IDX. (2016). Fact Book 2016. Diperoleh tanggal 26 Desember 2017, dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/factbook.aspx>
- IDX. (2017). Fact Book 2017. Diperoleh tanggal 26 Desember 2017, dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/factbook.aspx>
- TICMI. (2017). Data harga sama sektoral di BEI. Diperoleh tanggal 17 November 2017, dari <https://ticmi.co.id/datapasarmodal-lainnya>
- Yahoo Finance. (2017). Jakarta Composite Index (^JKSE). Diperoleh tanggal 10 November 2017, dari <https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/history?p=%5EJKSE>

Sumber Lain

- Burger, J.D. (2000). The relationship between inflation and stock returns: a role for prospective monetary policy. Unpublished doctoral dissertation, Chapel Hill, University of North Carolina.
- DeStefano, M.R. (2000). Macroeconomic determinants of U.S. stock prices: are the business cycle and the level of economic activity moderating factors?. Unpublished doctoral dissertation, Philadelphia, Drexel University.
- Golam, M.F. (1991). Stock returns, inflation, and other related variables: a multivariate cointegration approach. Unpublished doctoral dissertation, Boston, Northeastern University.
- Joo, S. (1994). Three essays on stock returns and inflation. Unpublished doctoral dissertation, Madison, University of Wisconsin-Madison.

- Kwangwoo, J.P. (1996). Causal relations among stock returns, real activity, inflation, and money growth: a reconsideration of the evidence. Unpublished doctoral dissertation, Columbia, University of Missouri.
- Zheng, J. (1996). An investigation of the short and long run relationships between stock returns and inflation. Unpublished doctoral dissertation, Carbondale, Southern Illinois University.

Lampiran 1. Panjang lag optimum hubungan variabel inflasi, return indeks saham gabungan (rjkse) dan return sektoral saham di BEI

Endogenous variables: INFLASI RAGRI RBASI RCONS RFINA RINFR RMANU RMINI RMISC RPROP

RTRAD RJKSE

Exogenous variables:

Date: 12/07/17 Time: 14:04

Sample: 2005M08 2017M09

Included observations: 138

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
1	2911.612	NA	6.21e-33*	-40.11032	-37.05580*	-38.86904*
2	3035.764	205.1209	8.59e-33	-39.82287	-33.71362	-37.34010
3	3155.661	177.2386*	1.35e-32	-39.47335	-30.30977	-35.74950
4	3278.840	160.6690	2.27e-32	-39.17160	-26.95350	-34.20647
5	3423.613	163.6556	3.28e-32	-39.18279	-23.91017	-32.97638
6	3561.789	151.2989	4.99e-32	-39.38824	-21.06109	-31.94054
7	3750.773	132.2483	9.33e-32	-39.75033	-18.36865	-31.06135
8	4011.984	158.9982	8.13e-32	-41.44905*	-17.01284	-31.51878

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

**Lampiran 2. Uji stabilitas VAR (8) hubungan variabel
inflasi, return indeks saham gabungan (rjkse)
dan return sepuluh sektor saham di BEI**

Roots of Characteristic Polynomial

Endogenous variables: INFLASI RAGRI RBASI RCONS RFINA

RINFR RMANU RMINI RMISC RPROP RTRAD RJKSE

Exogenous variables:

Lag specification: 1 8

Date: 12/07/17 Time: 14:08

Root	Modulus
0.984105	0.984105
0.008065 - 0.963598i	0.963632
0.008065 + 0.963598i	0.963632
-0.201638 - 0.939283i	0.960682
-0.201638 + 0.939283i	0.960682
0.133413 + 0.942194i	0.951593
0.133413 - 0.942194i	0.951593
0.713257 + 0.629169i	0.951099
0.713257 - 0.629169i	0.951099
-0.796694 + 0.518040i	0.950308
-0.796694 - 0.518040i	0.950308
-0.847621 + 0.429192i	0.950088
-0.847621 - 0.429192i	0.950088
0.802343 + 0.505791i	0.948461
0.802343 - 0.505791i	0.948461
-0.696189 + 0.642520i	0.947371
-0.696189 - 0.642520i	0.947371
0.925427 + 0.192653i	0.945267
0.925427 - 0.192653i	0.945267
0.353618 - 0.876157i	0.944827
0.353618 + 0.876157i	0.944827
0.579822 - 0.736917i	0.937677
0.579822 + 0.736917i	0.937677
0.915641 + 0.197391i	0.936676
0.915641 - 0.197391i	0.936676
-0.920120 - 0.174553i	0.936531
-0.920120 + 0.174553i	0.936531
-0.420546 - 0.836086i	0.935895
-0.420546 + 0.836086i	0.935895
-0.370097 + 0.855957i	0.932542
-0.370097 - 0.855957i	0.932542
0.848336 + 0.384296i	0.931320
0.848336 - 0.384296i	0.931320
0.927825 + 0.066987i	0.930240
0.927825 - 0.066987i	0.930240
0.749541 - 0.548203i	0.928622
0.749541 + 0.548203i	0.928622
0.366772 + 0.852455i	0.928009
0.366772 - 0.852455i	0.928009
-0.515841 + 0.770904i	0.927569
-0.515841 - 0.770904i	0.927569
0.818420 - 0.433265i	0.926029
0.818420 + 0.433265i	0.926029
-0.815419 - 0.438705i	0.925942
-0.815419 + 0.438705i	0.925942
-0.083994 - 0.920006i	0.923832

-0.083994 + 0.920006i	0.923832
0.469497 + 0.793834i	0.922280
0.469497 - 0.793834i	0.922280
-0.917055 - 0.036959i	0.917799
-0.917055 + 0.036959i	0.917799
-0.869775 - 0.284495i	0.915121
-0.869775 + 0.284495i	0.915121
-0.889481 + 0.198666i	0.911397
-0.889481 - 0.198666i	0.911397
-0.300323 + 0.857953i	0.908998
-0.300323 - 0.857953i	0.908998
0.844253 - 0.333058i	0.907574
0.844253 + 0.333058i	0.907574
-0.639684 + 0.639656i	0.904630
-0.639684 - 0.639656i	0.904630
-0.562340 - 0.703259i	0.900444
-0.562340 + 0.703259i	0.900444
0.168134 - 0.883464i	0.899321
0.168134 + 0.883464i	0.899321
-0.828308 + 0.326731i	0.890420
-0.828308 - 0.326731i	0.890420
0.125491 + 0.872603i	0.881580
0.125491 - 0.872603i	0.881580
0.308375 - 0.825053i	0.880799
0.308375 + 0.825053i	0.880799
-0.271524 - 0.830834i	0.874077
-0.271524 + 0.830834i	0.874077
0.523204 + 0.680290i	0.858217
0.523204 - 0.680290i	0.858217
0.640703 + 0.548971i	0.843724
0.640703 - 0.548971i	0.843724
-0.634581 + 0.523408i	0.822587
-0.634581 - 0.523408i	0.822587
-0.800086 + 0.042272i	0.801201
-0.800086 - 0.042272i	0.801201
-0.399359 - 0.657365i	0.769166
-0.399359 + 0.657365i	0.769166
0.736098	0.736098
0.228596 + 0.666233i	0.704360
0.228596 - 0.666233i	0.704360
0.065754 + 0.678626i	0.681804
0.065754 - 0.678626i	0.681804
0.618166	0.618166
0.568237 + 0.205585i	0.604283
0.568237 - 0.205585i	0.604283
0.273068 - 0.505998i	0.574979
0.273068 + 0.505998i	0.574979
-0.037667 - 0.573402i	0.574638
-0.037667 + 0.573402i	0.574638
-0.240502	0.240502

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Root	Modulus
------	---------

Lampiran 3. Model VAR (8) hubungan variabel inflasi, *return* indeks saham gabungan (rjkse) dan *return* sektoral saham di BEI

Vector Autoregression Estimates
 Date: 12/13/17 Time: 00:19
 Sample (adjusted): 2006M04 2017M09
 Included observations: 138 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

	INFLASI	RAGRI	RBASI	RCONS	RFINA	RINFR	RMANU	RMINI	RMISC	RPROP	RTRAD	RJKSE
INFLAS(-1)	0.876035 (0.16022) [5.46778]	-0.007621 (0.01203) [-0.63326]	0.012809 (0.00536) [2.39075]	0.008957 (0.00726) [1.23442]	-0.006925 (0.00482) [-1.43660]	-0.019188 (0.00628) [-3.05344]	0.006492 (0.00397) [1.63546]	0.013793 (0.01061) [1.30045]	-0.005765 (0.00745) [-0.77423]	0.013079 (0.00924) [1.41547]	0.013195 (0.00603) [2.18787]	0.004290 (0.00978) [0.43875]
INFLAS(-2)	-0.137901 (0.22809) [-0.60459]	0.000226 (0.01713) [0.01321]	-0.017953 (0.00763) [-2.35361]	-0.006053 (0.01033) [-0.58597]	0.014329 (0.00686) [2.08801]	0.016727 (0.00895) [1.86973]	-0.006569 (0.00565) [-1.16237]	-0.027884 (0.01510) [-1.84664]	0.006102 (0.01060) [0.57561]	-0.010184 (0.01315) [-0.77418]	-0.017572 (0.00859) [-2.04660]	0.001459 (0.01392) [0.10481]
INFLAS(-3)	-0.044854 (0.22851) [-0.19629]	0.008052 (0.01716) [0.46917]	1.61E+05 (0.00764) [0.00211]	-0.003662 (0.01035) [-0.35383]	-0.007292 (0.00688) [-1.06072]	-0.005418 (0.00896) [-0.60446]	-0.000776 (0.00566) [-0.13698]	0.021468 (0.01513) [1.41911]	0.002614 (0.01062) [0.24610]	-0.000275 (0.01318) [-0.02086]	0.012331 (0.00860) [1.43354]	-0.001936 (0.01395) [-0.13879]
INFLAS(-4)	0.161107 (0.22377) [0.71995]	0.004643 (0.01681) [0.27623]	-0.005483 (0.00748) [-0.73265]	0.013033 (0.01013) [1.28610]	-0.000893 (0.00673) [-0.13269]	0.005663 (0.00878) [0.64521]	0.002448 (0.00554) [0.44144]	-0.008805 (0.01481) [-0.59435]	-0.007249 (0.01040) [-0.69703]	-0.011364 (0.01291) [-0.88051]	-0.003354 (0.00842) [-0.42194]	-0.008612 (0.01366) [-0.63059]
INFLAS(-5)	-0.199021 (0.21708) [-0.91680]	0.009525 (0.01630) [0.58421]	0.016255 (0.00726) [2.23909]	-0.012896 (0.00983) [-1.31175]	0.000185 (0.00653) [0.02831]	-0.006007 (0.00851) [-0.70548]	-0.000690 (0.00536) [-0.12836]	-0.002738 (0.01437) [-0.19051]	0.002042 (0.01009) [0.20241]	0.017656 (0.01252) [1.41025]	0.006172 (0.00817) [0.75533]	-0.006397 (0.01325) [-0.48283]
INFLAS(-6)	0.186225 (0.19550) [0.95254]	-0.025119 (0.01468) [-1.71065]	-0.004987 (0.00654) [-0.76283]	0.004438 (0.00885) [0.50128]	0.002371 (0.00588) [0.40318]	0.009595 (0.00767) [1.25136]	-0.001098 (0.00484) [-0.22662]	0.005042 (0.01294) [0.38960]	-0.001607 (0.00909) [-0.17683]	-0.014177 (0.01128) [-1.25737]	-0.011081 (0.00736) [-1.50569]	0.013982 (0.01193) [1.17180]
INFLAS(-7)	0.269934 (0.16536) [1.63239]	0.023365 (0.01242) [1.88122]	-0.003747 (0.00553) [-0.67764]	-0.005879 (0.00749) [-0.78510]	-0.005810 (0.00498) [-1.16773]	0.001477 (0.00649) [0.22778]	-0.000753 (0.00410) [-0.18366]	-0.002685 (0.01095) [-0.24526]	0.006537 (0.00769) [0.85052]	0.005805 (0.00954) [0.60872]	-0.002677 (0.00622) [-0.43002]	-0.005752 (0.01009) [-0.56990]
INFLAS(-8)	-0.257106 (0.11055) [-2.32575]	-0.008011 (0.00830) [-0.96484]	0.003523 (0.00370) [0.95306]	0.007302 (0.00501) [1.45858]	0.004267 (0.00333) [1.28306]	-0.004036 (0.00434) [-0.93083]	0.003130 (0.00274) [1.14263]	-0.003403 (0.00732) [-0.46494]	-0.003509 (0.00514) [-0.68303]	-0.000667 (0.00638) [-0.10458]	0.005342 (0.00416) [1.28380]	0.001948 (0.00675) [0.28871]

Lampiran 3 (lanjutan)

RAGRI(-1)	2.333236 (2.48699) [0.93818]	-0.106468 (0.18680) [-0.56997]	-0.088542 (0.08317) [-1.06461]	-0.109894 (0.11263) [-0.97572]	-0.014809 (0.07482) [-0.19792]	0.047231 (0.09754) [0.48420]	-0.035920 (0.06162) [-0.58291]	0.053945 (0.16464) [0.32766]	0.093715 (0.11559) [0.81077]	0.158229 (0.14343) [1.10315]	-0.074067 (0.09362) [-0.79116]	0.033584 (0.15179) [0.22125]
RAGRI(-2)	1.707643 (2.32895) [0.73322]	-0.003783 (0.17493) [-0.02163]	-0.209797 (0.07788) [-2.69373]	0.039702 (0.10547) [0.37643]	-0.026443 (0.07007) [-0.37738]	0.024628 (0.09135) [0.26962]	-0.002009 (0.05771) [-0.03481]	0.046354 (0.15418) [0.30065]	0.081898 (0.10824) [0.75661]	-0.023435 (0.13432) [-0.17447]	0.154960 (0.08767) [1.76755]	-0.020348 (0.14214) [-0.14315]
RAGRI(-3)	-8.580205 (2.37871) [-3.60708]	-0.154029 (0.17866) [-0.86212]	-0.130898 (0.07955) [-1.64553]	-0.044528 (0.10773) [-0.41335]	-0.011173 (0.07157) [-0.15612]	-0.020708 (0.09330) [-0.22196]	-0.053271 (0.05894) [-0.90383]	0.172452 (0.15747) [1.09513]	0.071692 (0.11056) [0.64846]	-0.120078 (0.13719) [-0.87527]	0.117403 (0.08954) [1.31114]	0.112277 (0.14518) [0.77335]
RAGRI(-4)	-1.933544 (2.58102) [-0.74914]	-0.129594 (0.19386) [-0.66850]	0.126202 (0.08631) [1.46215]	-0.007932 (0.11689) [-0.06786]	-0.085656 (0.07765) [-1.10563]	-0.038144 (0.10123) [-0.37679]	0.087986 (0.06395) [1.37582]	0.082883 (0.17087) [0.48508]	0.176309 (0.11996) [1.46974]	0.105309 (0.14886) [0.70745]	0.026852 (0.09716) [0.27637]	0.358486 (0.15753) [2.27568]
RAGRI(-5)	2.509255 (2.43181) [1.03185]	0.060100 (0.18265) [0.32904]	-0.095492 (0.08132) [-1.17422]	0.100049 (0.11013) [0.90846]	-0.073734 (0.07316) [-1.00779]	0.033884 (0.09558) [0.35525]	0.035336 (0.06025) [0.56646]	0.131311 (0.16099) [0.81566]	0.022175 (0.11302) [0.19620]	0.083294 (0.14025) [0.59389]	-0.065672 (0.09154) [-0.71740]	-0.067200 (0.14842) [-0.45276]
RAGRI(-6)	-0.432031 (2.22089) [-0.19453]	-0.286424 (0.16681) [-1.71707]	0.132023 (0.07427) [1.77760]	-0.107366 (0.10058) [-1.06749]	0.108508 (0.06682) [1.62391]	-0.023072 (0.08711) [-0.26487]	0.045215 (0.05503) [0.82167]	-0.045866 (0.14702) [-0.31196]	0.178174 (0.10322) [1.72614]	-0.016812 (0.12809) [-0.13125]	-0.058328 (0.08360) [-0.69769]	0.104234 (0.13555) [0.76898]
RAGRI(-7)	-0.549276 (2.48117) [-0.22138]	-0.201400 (0.18636) [-1.08072]	0.041609 (0.08297) [0.50147]	-0.064110 (0.11237) [-0.57055]	0.037965 (0.07465) [0.50858]	0.021845 (0.09732) [0.22448]	-0.009717 (0.06148) [-0.15807]	-0.004936 (0.16425) [-0.03005]	0.020995 (0.11532) [0.18206]	0.178413 (0.14310) [1.24679]	-0.076762 (0.09340) [-0.82187]	-0.000971 (0.15143) [-0.00641]
RAGRI(-8)	1.800533 (1.95744) [0.91984]	-0.040950 (0.14702) [-0.27853]	0.091796 (0.08546) [1.40232]	-0.031724 (0.08865) [-0.35787]	-0.044234 (0.05889) [-0.75110]	-0.052662 (0.07677) [-0.68592]	0.004357 (0.04850) [0.08983]	0.083418 (0.12958) [0.64374]	-0.075447 (0.09098) [-0.82930]	0.328103 (0.11289) [2.90631]	0.023066 (0.07368) [-0.31304]	-0.026952 (0.11947) [-0.22559]
RBASI(-1)	-21.26742 (8.54120) [-2.48998]	-0.174025 (0.64152) [-0.27127]	-0.020072 (0.28563) [-0.07027]	0.608059 (0.38681) [1.57200]	-0.009927 (0.25697) [-0.05863]	-0.161646 (0.33500) [-0.48252]	0.205709 (0.21163) [0.97202]	-0.289503 (0.56543) [-0.51200]	-0.234179 (0.39697) [-0.58991]	-0.149243 (0.49260) [-0.30297]	0.296503 (0.32152) [0.92220]	-0.433979 (0.52130) [-0.83249]
RBASI(-2)	-7.520151 (9.04220) [-0.83167]	-1.536540 (0.67915) [-2.26244]	1.093373 (0.30238) [3.61583]	0.374072 (0.40950) [0.91349]	0.090164 (0.27205) [0.33143]	-0.156450 (0.35465) [-0.44114]	0.467398 (0.22404) [2.08619]	-0.999067 (0.59860) [-1.66901]	-0.051420 (0.42026) [-0.12235]	0.865569 (0.52150) [1.65977]	-0.131317 (0.34038) [-0.38580]	-0.117801 (0.55188) [-0.21345]

Lampiran 3 (lanjutan)

RBASI(-3)	15.14494 (8.26900) [1.83153]	0.815728 (0.62108) [1.31341]	0.009455 (0.27653) [0.03419]	-0.262197 (0.37448) [-0.70016]	-0.230667 (0.24878) [-0.92718]	-0.204944 (0.32433) [-0.63191]	-0.225141 (0.20489) [-1.09886]	1.063616 (0.54741) [1.94299]	-0.329082 (0.38432) [-0.85627]	0.275650 (0.47690) [0.57800]	0.077505 (0.31127) [0.24899]	0.201885 (0.50469) [0.40002]
RBASI(-4)	9.511309 (8.72684) [1.08989]	0.291028 (0.65546) [0.44400]	-0.011839 (0.29184) [-0.04057]	0.131326 (0.39521) [0.33229]	0.225246 (0.26256) [0.85789]	-0.087350 (0.34228) [-0.25520]	0.000560 (0.21623) [0.00259]	0.728686 (0.57772) [1.26131]	-0.169291 (0.40560) [-0.41738]	-0.408501 (0.50331) [-0.81163]	0.628432 (0.32851) [1.91299]	-0.389301 (0.53263) [-0.73090]
RBASI(-5)	4.206239 (10.4594) [0.40215]	0.284824 (0.78560) [0.36256]	-0.168384 (0.34978) [-0.48140]	-0.127409 (0.47368) [-0.26898]	0.146694 (0.31469) [0.46616]	0.216490 (0.41024) [0.52772]	-0.223524 (0.25916) [-0.86250]	-0.467233 (0.69242) [-0.67478]	-0.215844 (0.48613) [-0.44401]	-0.846416 (0.60323) [-1.40313]	0.375510 (0.39373) [0.95373]	-0.777355 (0.63837) [-1.21771]
RBASI(-6)	11.18387 (9.83315) [1.13736]	-0.386784 (0.73856) [-0.52370]	0.312093 (0.32884) [0.94908]	-0.143658 (0.44532) [-0.32260]	-0.070400 (0.29584) [-0.23796]	0.519710 (0.38567) [1.34753]	-0.245363 (0.24364) [-1.00707]	-0.189590 (0.65096) [-0.29125]	-1.007908 (0.45702) [-2.20540]	0.348451 (0.56712) [0.61443]	0.270376 (0.37015) [0.73045]	0.699267 (0.60015) [1.16515]
RBASI(-7)	11.55479 (9.27305) [1.24606]	-0.296528 (0.69649) [-0.42575]	0.110937 (0.31010) [0.35774]	-0.062872 (0.41995) [-0.14971]	0.355954 (0.27899) [1.27586]	0.772830 (0.36371) [2.12488]	-0.121565 (0.22976) [-0.52909]	-0.996047 (0.61388) [-1.62254]	-0.389588 (0.43099) [-0.90394]	-0.933828 (0.53481) [-1.74609]	-0.406393 (0.34907) [-1.16423]	-0.670430 (0.56597) [-1.18457]
RBASI(-8)	9.823511 (9.40457) [1.04455]	-1.061254 (0.70637) [-1.50241]	-0.074207 (0.31450) [-0.23595]	-0.671124 (0.42591) [-1.57575]	0.198478 (0.28295) [0.70146]	0.811462 (0.36886) [2.19989]	-0.413694 (0.23302) [-1.77534]	-0.372150 (0.62259) [-0.59775]	-0.338069 (0.43710) [-0.77344]	-0.309038 (0.54240) [-0.56976]	-0.491949 (0.35402) [-1.38961]	0.114091 (0.57399) [0.19877]
RCONSI(-1)	-17.66538 (12.2086) [-1.44696]	0.577751 (0.91698) [0.63006]	0.332206 (0.40827) [0.81368]	0.372452 (0.55289) [0.67364]	-0.191628 (0.36731) [-0.52170]	-0.388611 (0.47884) [-0.81156]	0.105824 (0.30250) [0.34983]	0.110391 (0.80822) [0.13659]	-0.601129 (0.56742) [-1.05940]	0.157260 (0.70412) [0.22334]	0.325975 (0.45957) [0.70930]	-0.224242 (0.74513) [-0.30094]
RCONSI(-2)	-0.581968 (12.6719) [-0.04593]	-1.420100 (0.95177) [-1.49206]	1.548423 (0.42377) [3.65395]	0.017139 (0.57387) [0.02987]	0.241133 (0.38125) [0.63248]	-0.357307 (0.49702) [-0.71891]	0.449914 (0.31398) [1.43295]	-1.044634 (0.83889) [-1.24526]	0.005437 (0.58896) [0.00923]	0.785136 (0.73084) [1.07430]	-0.210799 (0.47701) [-0.44192]	0.037295 (0.77341) [0.04822]
RCONSI(-3)	19.45741 (12.9057) [1.50766]	1.852832 (0.96934) [1.91444]	0.316728 (0.43159) [0.73387]	-0.357264 (0.58446) [-0.61127]	-0.492415 (0.38829) [-1.26818]	-0.286501 (0.50619) [-0.56600]	-0.266601 (0.31977) [-0.83372]	2.222147 (0.85437) [2.60093]	-0.459085 (0.59982) [-0.76537]	-0.305680 (0.74432) [-0.41068]	0.047669 (0.48581) [0.09812]	0.525233 (0.78768) [0.66681]
RCONSI(-4)	29.72781 (14.6037) [2.03564]	1.032190 (1.09687) [0.94103]	0.259165 (0.48837) [0.53067]	0.278516 (0.66136) [0.42113]	0.018899 (0.43937) [0.04301]	-0.185424 (0.57278) [-0.32372]	0.097494 (0.36184) [0.26944]	0.889359 (0.96677) [0.91993]	-0.476782 (0.67874) [-0.70245]	-0.601056 (0.84225) [-0.71363]	0.901982 (0.54973) [1.64077]	-0.812265 (0.89131) [-0.91131]

Lampiran 3 (lanjutan)

RCONS(-5)	6.191401 (17.0245) [0.36368]	-0.090535 (1.27669) [-0.07080]	-0.322173 (0.56932) [-0.56589]	-0.679179 (0.77099) [-0.88092]	0.486986 (0.51220) [0.95076]	0.559197 (0.66773) [0.83746]	-0.677209 (0.42182) [-1.60543]	-0.559605 (1.12703) [-0.49653]	-0.651141 (0.79125) [-0.82292]	-1.693581 (0.98187) [-1.72486]	0.594048 (0.64086) [0.92696]	-1.102897 (1.03906) [-1.06143]
RCONS(-6)	24.14687 (15.5744) [1.55042]	-1.084252 (1.16978) [-0.92689]	0.619621 (0.52083) [1.18968]	-0.572298 (0.70532) [-0.81140]	0.457294 (0.46858) [0.97592]	0.997308 (0.61086) [1.63264]	-0.562886 (0.38590) [-1.45865]	-0.692178 (1.03104) [-0.67134]	-1.721182 (0.72386) [-2.37779]	0.256142 (0.89824) [0.28516]	0.269259 (0.58627) [0.45927]	0.657126 (0.95056) [0.69130]
RCONS(-7)	23.94633 (14.7666) [1.62166]	-0.072710 (1.10910) [-0.06556]	0.045520 (0.49382) [0.09218]	-0.863368 (0.66874) [-1.29104]	0.423413 (0.44427) [0.95305]	1.023318 (0.57917) [1.76686]	-0.583149 (0.36588) [-1.59383]	-0.563693 (0.97756) [-0.57663]	-0.657530 (0.68631) [-0.95806]	-1.058355 (0.85165) [-1.24272]	-0.691215 (0.55586) [-1.24350]	-1.063324 (0.90126) [-1.17982]
RCONS(-8)	17.60759 (13.7391) [1.28156]	-0.766945 (1.03193) [-0.74321]	0.033168 (0.45946) [0.07219]	-1.172372 (0.62221) [-1.88421]	0.140115 (0.41336) [0.33897]	1.109413 (0.53887) [2.05876]	-0.855512 (0.34042) [-2.51309]	-0.023871 (0.90954) [-0.02625]	-1.218668 (0.63856) [-1.90847]	-0.281323 (0.79239) [-0.35503]	-0.368183 (0.51719) [-0.71190]	0.545083 (0.83855) [0.65003]
RFINA(-1)	-8.492281 (8.33167) [-1.01928]	-0.364820 (0.62578) [-0.58298]	0.202722 (0.27862) [0.72758]	0.061925 (0.37732) [0.16412]	-0.263766 (0.25067) [-1.05224]	-0.049668 (0.32678) [-0.15199]	0.102910 (0.20644) [0.49850]	0.660588 (0.55156) [1.19767]	0.056599 (0.38723) [0.14616]	0.747424 (0.48052) [1.55545]	-0.171140 (0.31363) [-0.54567]	0.502318 (0.50851) [0.98782]
RFINA(-2)	-1.592512 (8.99088) [-0.17713]	-0.041506 (0.67530) [-0.06146]	-0.086472 (0.30067) [-0.28760]	0.488742 (0.40717) [1.20033]	0.089970 (0.27050) [0.33260]	0.062326 (0.35264) [0.17674]	0.289790 (0.22277) [1.30084]	-0.986444 (0.59520) [-1.65733]	0.278386 (0.41787) [0.66620]	0.040567 (0.51854) [0.07823]	-0.037232 (0.33845) [-0.11001]	-1.023629 (0.54874) [-1.86540]
RFINA(-3)	-29.85102 (8.40642) [-3.55098]	-0.838718 (0.63140) [-1.32835]	-0.295203 (0.28112) [-1.0509]	-0.380537 (0.38070) [-0.99956]	-0.007444 (0.25292) [-0.02943]	-0.337791 (0.32972) [-1.02449]	-0.185642 (0.20829) [-0.89127]	0.580772 (0.55651) [1.04360]	0.405495 (0.39071) [1.03785]	0.188341 (0.48483) [0.38847]	0.163692 (0.31645) [0.51728]	1.098451 (0.51307) [2.14092]
RFINA(-4)	-9.449578 (9.94250) [-0.95042]	0.567429 (0.74677) [0.75984]	0.239790 (0.33249) [0.72119]	0.403709 (0.45027) [0.89660]	-0.398918 (0.29913) [-1.33358]	-0.488544 (0.38996) [-1.25280]	0.642855 (0.24635) [2.60951]	0.238449 (0.66820) [0.36227]	1.242349 (0.46210) [2.68848]	0.732484 (0.57342) [1.27739]	0.127400 (0.37427) [0.34040]	0.809366 (0.60663) [1.33377]
RFINA(-5)	-7.865244 (9.03294) [-0.87073]	0.303882 (0.67846) [0.44790]	-0.323354 (0.30207) [-1.07044]	0.414070 (0.40908) [1.01221]	-0.080086 (0.27177) [-0.29469]	-0.098242 (0.35429) [-0.27729]	0.176566 (0.22381) [0.78890]	-0.060722 (0.59799) [-0.10154]	0.007328 (0.41983) [0.01745]	-0.595859 (0.52096) [-1.14376]	-0.111168 (0.34003) [-0.32694]	0.072690 (0.55131) [0.13185]
RFINA(-6)	-8.667148 (8.42610) [-1.02861]	-0.283689 (0.63288) [-0.44825]	0.134567 (0.28178) [0.47756]	-0.331733 (0.38159) [-0.86933]	0.159506 (0.25351) [0.62919]	-0.607385 (0.33049) [-1.83785]	0.121513 (0.20878) [0.58202]	0.355199 (0.55781) [0.65677]	0.807929 (0.39162) [2.06303]	0.341241 (0.48597) [0.70219]	0.071819 (0.31719) [0.22642]	0.303734 (0.51427) [0.59061]

Lampiran 3 (lanjutan)

RINA(-7)	0.251461 (8.70279) [0.02889]	0.565938 (0.66366) [0.86580]	-0.341419 (0.29103) [-1.17312]	0.015684 (0.39413) [0.03979]	0.094578 (0.26184) [0.36121]	0.006622 (0.34134) [0.01940]	-0.146340 (0.21563) [-0.67865]	0.429057 (0.57613) [0.74472]	-0.085324 (0.40448) [-0.21095]	0.290576 (0.50192) [0.57893]	-0.501062 (0.32760) [-1.52949]	0.503028 (0.53116) [0.94703]
RINA(-8)	-4.785799 (4.81967) [-0.99297]	-0.199660 (0.36200) [-0.55155]	0.102846 (0.16118) [0.63809]	0.181290 (0.21827) [0.83058]	-0.112381 (0.14501) [-0.77501]	-0.224604 (0.18904) [-1.18815]	0.137457 (0.11942) [1.15104]	-0.034093 (0.31907) [-0.10685]	0.078977 (0.22401) [0.35257]	0.462898 (0.27797) [1.66529]	0.422600 (0.18143) [2.32930]	0.169424 (0.29416) [0.57596]
RINFR(-1)	-7.573888 (6.29305) [-1.20353]	0.020853 (0.47267) [0.04412]	0.177595 (0.21045) [0.84388]	-0.251302 (0.28499) [-0.88178]	-0.001346 (0.18934) [-0.00711]	-0.249512 (0.24683) [-1.01089]	-0.184593 (0.15593) [-1.18385]	0.720417 (0.41660) [1.72926]	-0.317596 (0.29248) [-1.08586]	0.429884 (0.36294) [1.18444]	0.108949 (0.23689) [0.45991]	0.598316 (0.38409) [1.55776]
RINFR(-2)	-0.607433 (6.27278) [-0.09684]	0.204950 (0.47114) [0.43501]	0.064766 (0.20977) [0.30875]	0.348932 (0.28408) [1.22830]	-0.096027 (0.18873) [-0.50882]	-0.220116 (0.24603) [-0.89467]	0.135349 (0.15542) [0.87084]	0.052918 (0.41526) [0.12743]	-0.097106 (0.29154) [-0.33308]	-0.073928 (0.36177) [-0.20435]	-0.047277 (0.23613) [-0.20022]	-0.331746 (0.38285) [-0.86652]
RINFR(-3)	-10.79974 (5.93750) [-1.81890]	0.187029 (0.44596) [0.41938]	-0.161969 (0.19856) [-0.81572]	-0.632980 (0.26889) [-2.35402]	-0.151246 (0.17864) [-0.84666]	-0.125087 (0.23288) [-0.53713]	-0.396059 (0.14712) [-2.69214]	0.880578 (0.39307) [2.24028]	-0.226020 (0.27596) [-0.81903]	-0.132178 (0.34244) [-0.38599]	0.183282 (0.22351) [0.82003]	0.698334 (0.36239) [1.92704]
RINFR(-4)	-4.632692 (6.00526) [-0.77144]	0.312319 (0.45105) [0.69243]	0.053356 (0.20082) [0.26568]	-0.012922 (0.27196) [-0.04752]	0.085013 (0.18068) [-0.47053]	-0.275790 (0.23554) [-1.17089]	0.119597 (0.14880) [0.80377]	0.556734 (0.39755) [1.40041]	0.310359 (0.27911) [1.11196]	-0.132811 (0.34635) [-0.38346]	-0.155060 (0.22606) [-0.68593]	0.713238 (0.36652) [1.94596]
RINFR(-5)	-8.444682 (5.82827) [-1.44892]	0.121173 (0.43776) [0.27680]	-0.083611 (0.19491) [-0.42898]	0.033074 (0.26395) [0.12531]	0.050050 (0.17535) [0.28543]	0.121790 (0.22860) [0.53278]	-0.009488 (0.14441) [-0.06570]	0.018377 (0.38584) [0.04763]	0.059873 (0.27088) [0.22103]	-0.355261 (0.33614) [-1.05689]	-0.207837 (0.21940) [-0.94732]	-0.252786 (0.35572) [-0.71063]
RINFR(-6)	-3.896477 (5.96531) [-0.65319]	-0.208724 (0.44805) [-0.46585]	0.294818 (0.19949) [1.47786]	-0.190823 (0.27015) [-0.70635]	-0.032123 (0.17947) [-0.17898]	-0.205475 (0.23397) [-0.87821]	0.015916 (0.14781) [0.10769]	-0.012670 (0.39491) [-0.03208]	0.175259 (0.27725) [0.63213]	0.410727 (0.34404) [1.19383]	0.233005 (0.22455) [1.03764]	0.339447 (0.36408) [0.93233]
RINFR(-7)	8.744775 (5.66642) [1.54326]	0.382319 (0.42560) [0.89831]	0.110811 (0.18949) [0.58477]	0.100230 (0.25662) [0.39058]	0.005251 (0.17048) [0.03080]	-0.052823 (0.22225) [-0.23768]	0.039542 (0.14040) [0.28235]	-0.310580 (0.37512) [-0.82795]	-0.154548 (0.26336) [-0.58683]	0.395833 (0.32680) [1.21122]	-0.157512 (0.21330) [-0.73844]	0.574482 (0.34584) [1.66112]
RINFR(-8)	0.581471 (3.42042) [0.17000]	0.172345 (0.25690) [0.67085]	-0.059499 (0.11438) [-0.52016]	-0.215745 (0.15490) [-1.39279]	0.078647 (0.10291) [-0.76425]	0.176289 (0.13416) [1.31407]	-0.083723 (0.08475) [-0.98788]	0.160498 (0.22643) [0.70881]	0.116800 (0.15897) [0.73472]	-0.454907 (0.19727) [-2.30603]	-0.393798 (0.12876) [-3.05848]	0.442299 (0.20876) [2.11869]

Lampiran 3 (lanjutan)

RMANU(-1)	32.76654 (29,5720) [1.10803]	-0.634560 (2.22112) [-0.28569]	-0.480928 (0.98893) [-0.48631]	-1.375030 (1.33923) [-1.02673]	0.264361 (0.88971) [0.29713]	0.573426 (1.15987) [0.49439]	-0.403210 (0.73272) [-0.55029]	0.954262 (1.95768) [0.48744]	1.621129 (1.37443) [1.17949]	0.995909 (1.70553) [0.58393]	-0.836145 (1.11319) [-0.75113]	1.936582 (1.80488) [1.07297]
RMANU(-2)	16.10905 (31.0612) [0.51862]	4.116807 (2.33298) [1.76461]	-3.234323 (1.03873) [-3.11372]	0.242680 (1.40668) [0.17252]	-0.678560 (0.93452) [-0.72611]	1.170477 (1.21828) [0.96076]	-0.547670 (0.76962) [-0.71161]	1.810963 (2.05627) [0.88070]	0.982092 (1.44364) [0.68029]	-2.011417 (1.79142) [-1.12281]	-0.100357 (1.16925) [-0.08583]	-1.169013 (1.89578) [-0.61664]
RMANU(-3)	-59.11467 (29.0574) [-2.03441]	-3.749181 (2.18247) [-1.71786]	-1.259057 (0.97172) [-1.29570]	-0.029923 (1.31593) [0.02274]	0.847955 (0.87423) [0.96994]	0.806424 (1.13968) [0.70759]	0.207210 (0.71997) [0.28780]	-3.876751 (1.92362) [-2.01535]	1.487954 (1.35051) [1.10177]	-0.171485 (1.67585) [-0.10233]	-0.071243 (1.09381) [-0.06513]	0.730626 (1.77347) [0.41197]
RMANU(-4)	-56.28832 (32.8452) [-1.71375]	-1.615622 (2.46697) [-0.65490]	-0.117729 (1.09839) [-0.10718]	-0.089334 (1.48747) [-0.06006]	-0.161745 (0.98819) [-0.16368]	0.082407 (1.28825) [0.06397]	0.802462 (0.81382) [0.98604]	-2.647139 (2.17437) [-1.21743]	3.138595 (1.52656) [2.05599]	1.539154 (1.89431) [0.81252]	-2.139216 (1.23640) [-1.73020]	2.592774 (2.00466) [1.29337]
RMANU(-5)	-4.026212 (36.7446) [-0.10957]	-0.421690 (2.75985) [-0.15279]	0.783124 (1.22880) [0.63731]	1.776494 (1.66406) [1.06756]	-0.921424 (1.10551) [-0.83348]	-0.430136 (1.44119) [-0.29846]	1.667098 (0.91044) [1.83109]	1.064458 (2.43352) [0.43760]	1.553106 (1.70779) [0.90942]	2.653200 (2.11920) [1.25198]	-2.310570 (1.38319) [-1.67047]	1.761239 (2.24285) [0.78534]
RMANU(-6)	-35.98016 (34.0274) [-1.05739]	1.793791 (2.55576) [0.70186]	-0.774376 (1.13793) [-0.68052]	0.958858 (1.54100) [0.62223]	-0.530703 (1.02376) [-0.51839]	-2.427741 (1.33462) [-1.81906]	1.471607 (0.84311) [1.74544]	0.637672 (2.25263) [0.28308]	4.518988 (1.58150) [2.85740]	-0.183530 (1.96249) [-0.09352]	-0.758104 (1.28090) [-0.59185]	-1.413371 (2.07681) [-0.68055]
RMANU(-7)	-27.75407 (32.6675) [-0.84959]	1.104913 (2.45362) [0.45032]	-0.453281 (1.09245) [-0.41492]	1.211074 (1.47942) [0.81861]	-0.888567 (0.98285) [-0.90407]	-2.342039 (1.28128) [-1.82789]	0.882224 (0.80942) [1.08995]	2.062084 (2.16261) [0.95352]	1.449624 (1.51830) [0.95477]	2.479153 (1.88406) [1.31586]	1.332877 (1.22971) [1.08389]	3.031971 (1.99381) [1.52069]
RMANU(-8)	-29.04688 (31.0436) [-0.93568]	2.402392 (2.33165) [1.03034]	-0.372997 (1.03814) [-0.35929]	2.216205 (1.40588) [1.57639]	-0.130658 (0.93399) [-0.13989]	-2.204662 (1.21759) [-1.81068]	1.420435 (0.76918) [1.84668]	0.483157 (2.05510) [0.23510]	2.014608 (1.44282) [1.39630]	0.245507 (1.79040) [0.13712]	0.980206 (1.16858) [0.83880]	-1.019922 (1.89470) [-0.53830]
RMINI(-1)	-3.709439 (4.24145) [-0.87457]	0.079798 (0.31857) [0.25049]	0.163148 (0.14184) [1.15022]	-0.222693 (0.19208) [-1.17966]	-0.131575 (0.12761) [-1.03107]	-0.152625 (0.16636) [-0.91745]	-0.067126 (0.10509) [-0.63874]	0.707296 (0.28079) [2.51898]	0.031748 (0.19713) [0.16105]	0.363159 (0.24462) [1.48458]	-0.002324 (0.15966) [-0.01455]	0.361961 (0.25887) [1.39823]
RMINI(-2)	3.898282 (4.58845) [0.84959]	0.423062 (0.34463) [1.22757]	0.016379 (0.15344) [0.10674]	0.181941 (0.20780) [0.87557]	0.067621 (0.13805) [0.48983]	0.018145 (0.17997) [0.10082]	0.115728 (0.11369) [1.01792]	-0.304983 (0.30376) [-1.00403]	0.133844 (0.21326) [0.62761]	-0.157106 (0.26463) [-0.59367]	-0.267787 (0.17272) [-1.55037]	-0.256984 (0.28005) [-0.91764]

Lampiran 3 (lanjutan)

RMINI(-3)	-8.509813	-0.057935	-0.143629	-0.421982	-0.010009	-0.146813	-0.148947	0.582220	0.285485	-0.162650	0.088687	0.384751
	(4.31325)	(0.32396)	(0.14424)	(0.19534)	(0.12977)	(0.16917)	(0.10687)	(0.28554)	(0.20047)	(0.24876)	(0.16236)	(0.26325)
	[-1.97295]	[-0.17883]	[-0.99575]	[-2.16030]	[-0.07713]	[-0.86782]	[-1.39370]	[-2.03901]	[-1.42409]	[-0.65384]	[-0.54622]	[-1.46153]
RMINI(-4)	3.212301	0.669577	0.106042	0.290585	-0.116548	-0.175621	0.283237	0.072453	0.433941	0.119003	-0.125559	0.197222
	(4.30028)	(0.32299)	(0.14381)	(0.19475)	(0.12938)	(0.16867)	(0.10655)	(0.28468)	(0.19987)	(0.24801)	(0.16188)	(0.26246)
	[0.74700]	[2.07306]	[0.73739]	[1.49211]	[-0.90082]	[-1.04124]	[2.65824]	[0.25450]	[2.17116]	[0.47983]	[-0.77565]	[0.75143]
RMINI(-5)	-2.128238	-0.173969	0.063412	0.051541	0.109252	0.119360	0.058302	-0.346573	0.017749	-0.257158	-0.171154	-0.003210
	(4.36875)	(0.32813)	(0.14610)	(0.19785)	(0.13144)	(0.17135)	(0.10825)	(0.28921)	(0.20305)	(0.25196)	(0.16445)	(0.26664)
	[-0.48715]	[-0.53018]	[0.43404]	[0.26051]	[0.83119]	[0.69658]	[0.53860]	[-1.19833]	[0.08741]	[-1.02062]	[-1.04074]	[-0.01204]
RMINI(-6)	2.000771	0.053047	0.259820	-0.183176	0.014096	-0.130848	0.004065	-0.001801	0.108402	0.024809	-0.001967	0.134950
	(4.00485)	(0.30080)	(0.13393)	(0.18137)	(0.12049)	(0.15708)	(0.09923)	(0.26512)	(0.18613)	(0.23097)	(0.15076)	(0.24443)
	[0.49959]	[0.17635]	[1.93999]	[-1.00966]	[0.11699]	[-0.83301]	[0.04097]	[-0.00679]	[0.58238]	[0.10741]	[-0.01304]	[0.55210]
RMINI(-7)	10.73673	0.474074	-0.093478	-0.153020	0.017563	0.069314	-0.119458	0.165108	-0.108196	0.094442	-0.284490	0.209326
	(4.07864)	(0.30634)	(0.13640)	(0.18471)	(0.12271)	(0.15997)	(0.10106)	(0.27001)	(0.18956)	(0.23523)	(0.15353)	(0.24893)
	[2.63243]	[1.54753]	[-0.68535]	[-0.82843]	[0.14312]	[0.43329]	[-1.18207]	[0.61149]	[-0.57076]	[0.40149]	[-1.85295]	[0.84089]
RMINI(-8)	-1.475728	0.071905	-0.147857	-0.086317	0.027832	-0.025730	-0.076329	0.281420	0.014298	-0.322547	-0.001725	-0.079222
	(2.21562)	(0.16641)	(0.07409)	(0.10034)	(0.06666)	(0.08660)	(0.05490)	(0.14668)	(0.10298)	(0.12778)	(0.08340)	(0.13523)
	[-0.66606]	[0.43208]	[-1.99554]	[-0.86025]	[0.41752]	[-0.29609]	[-1.39039]	[1.91865]	[0.13885]	[-2.52471]	[-0.02069]	[-0.58564]
RMISC(-1)	-15.22495	-0.532899	0.389665	0.315013	0.051933	-0.423471	0.056952	0.042100	-0.633346	-0.035172	0.253140	-0.508808
	(8.13373)	(0.61092)	(0.27200)	(0.36835)	(0.24471)	(0.31902)	(0.20153)	(0.53846)	(0.37803)	(0.46910)	(0.30618)	(0.49643)
	[-1.87183]	[-0.87229]	[1.43257]	[0.85519]	[0.21222]	[-1.32741]	[0.28259]	[0.07819]	[-1.67537]	[-0.07498]	[0.82677]	[-1.02493]
RMISC(-2)	-6.470036	-1.148569	0.957023	-0.132425	0.261562	-0.337618	0.091595	-0.367627	-0.411143	0.443272	-0.097008	0.044095
	(8.54989)	(0.64217)	(0.28592)	(0.38720)	(0.25724)	(0.33534)	(0.21185)	(0.56601)	(0.39738)	(0.49310)	(0.32185)	(0.52183)
	[-0.75674]	[-1.78856]	[3.34716]	[-0.34201]	[1.01682]	[-1.00679]	[0.43237]	[-0.64951]	[-1.03465]	[0.89894]	[-0.30141]	[0.08450]
RMISC(-3)	11.80900	1.433012	0.044583	-0.304301	-0.353874	-0.565170	-0.350618	1.895618	-0.709639	-0.029971	0.355287	0.274861
	(8.97056)	(0.67377)	(0.29999)	(0.40625)	(0.26989)	(0.35184)	(0.22227)	(0.59386)	(0.41693)	(0.51737)	(0.33768)	(0.54750)
	[1.31642]	[2.12686]	[0.14862]	[-0.74905]	[-1.31117]	[-1.60632]	[-1.57745]	[3.19205]	[-1.70207]	[-0.05793]	[1.05214]	[0.50202]
RMISC(-4)	8.700506	0.779377	0.104481	0.047479	-0.071469	-0.173998	-0.182296	0.978543	-0.809969	-0.398464	0.757837	-0.200930
	(10.6234)	(0.79791)	(0.35526)	(0.48110)	(0.31962)	(0.41667)	(0.26322)	(0.70327)	(0.49375)	(0.61269)	(0.39990)	(0.64838)
	[0.81900]	[0.97677]	[0.29410]	[0.09869]	[-0.22361]	[-0.41759]	[-0.69256]	[1.39141]	[-1.64046]	[-0.65035]	[1.89507]	[-0.30990]

Lampiran 3 (lanjutan)

RMSC(-5)	-4.009205	0.266637	-0.029619	-0.300672	0.070723	0.342411	-0.388956	-0.334333	-0.628744	-1.025814	0.585194	-0.409233
	(11.0175)	(0.82751)	(0.36844)	(0.49895)	(0.33148)	(0.43213)	(0.27299)	(0.72936)	(0.51206)	(0.63542)	(0.41473)	(0.67244)
	[-0.36389]	[0.32221]	[-0.08039]	[-0.60261]	[0.21336]	[0.79239]	[-1.42482]	[-0.45839]	[-1.22786]	[-1.61439]	[1.41101]	[-0.60858]
RMSC(-6)	15.53842	-0.177204	0.412269	-0.156660	-0.102693	0.754460	-0.336565	-0.445938	-1.375198	0.008072	0.378937	0.317557
	(10.4893)	(0.78784)	(0.35078)	(0.47503)	(0.31559)	(0.41141)	(0.25990)	(0.69440)	(0.48752)	(0.60496)	(0.39485)	(0.64020)
	[1.48136]	[-0.22492]	[1.17550]	[-0.32979]	[-0.32541]	[1.83384]	[-1.29498]	[-0.64219]	[-2.82083]	[0.01334]	[0.95969]	[0.49603]
RMSC(-7)	8.121436	-0.508173	0.161544	-0.444831	0.434163	0.760841	-0.331678	-0.827313	-0.544664	-0.688164	-0.435750	-0.628406
	(10.3519)	(0.77752)	(0.34618)	(0.46881)	(0.31145)	(0.40602)	(0.25649)	(0.68530)	(0.48113)	(0.59703)	(0.38968)	(0.63181)
	[0.78454]	[-0.65358]	[0.46665]	[-0.94886]	[1.39401]	[1.87391]	[-1.29313]	[-1.20723]	[-1.13206]	[-1.15264]	[-1.11823]	[-0.99461]
RMSC(-8)	6.212410	-0.836460	0.043567	-0.558197	0.060496	0.607463	-0.397220	-0.133661	-0.531696	-0.092110	-0.208606	0.069846
	(9.63741)	(0.72386)	(0.32229)	(0.43645)	(0.28995)	(0.37800)	(0.23879)	(0.63800)	(0.44792)	(0.55583)	(0.36278)	(0.58821)
	[0.64461]	[-1.15556]	[0.13518]	[-1.27894]	[0.20864]	[1.60706]	[-1.66346]	[-0.20950]	[-1.18703]	[-0.16572]	[-0.57501]	[0.11874]
RPROP(-1)	3.210194	-0.119520	0.114918	-0.158160	-0.006290	-0.016730	-0.083220	0.068640	-0.104857	0.273777	0.094966	-0.037535
	(2.70657)	(0.20329)	(0.09051)	(0.12257)	(0.08143)	(0.10616)	(0.06706)	(0.17918)	(0.12879)	(0.15610)	(0.10188)	(0.16519)
	[1.18607]	[-0.58794]	[1.26964]	[-1.29033]	[-0.07725]	[-0.15760]	[-1.24094]	[0.38308]	[-0.83356]	[1.75387]	[0.93210]	[-0.22722]
RPROP(-2)	4.971050	0.125929	-0.191130	-0.155188	0.044340	0.123163	-0.209894	0.055831	-0.286675	0.052438	-0.038742	-0.114120
	(2.72046)	(0.20433)	(0.09098)	(0.12320)	(0.08185)	(0.10670)	(0.06741)	(0.18010)	(0.12644)	(0.15690)	(0.10241)	(0.16604)
	[1.82729]	[0.61630]	[-2.10088]	[-1.25962]	[0.54173]	[1.15428]	[-3.11387]	[0.31001]	[-2.26729]	[0.33422]	[-0.37832]	[-0.68731]
RPROP(-3)	-3.116368	0.090474	-0.130373	-0.101280	-0.003797	-0.052042	-0.083117	0.297473	0.030187	-0.223064	0.121906	0.024042
	(2.74449)	(0.20614)	(0.09178)	(0.12429)	(0.08257)	(0.10764)	(0.06800)	(0.18169)	(0.12756)	(0.15828)	(0.10331)	(0.16751)
	[-1.13550]	[0.43891]	[-1.42050]	[-0.81486]	[-0.04599]	[-0.48346]	[-1.22227]	[1.63728]	[0.23666]	[-1.40926]	[1.17999]	[0.14353]
RPROP(-4)	2.220840	0.203505	0.123753	0.132006	-0.064457	0.082178	0.069311	-0.108244	-0.062535	-0.002236	-0.198999	0.072203
	(2.57878)	(0.19369)	(0.08624)	(0.11679)	(0.07759)	(0.10114)	(0.06390)	(0.17072)	(0.11985)	(0.14873)	(0.09707)	(0.15739)
	[0.86120]	[1.05068]	[1.43502]	[1.13032]	[-0.83078]	[0.81248]	[1.08476]	[-0.63406]	[-0.52176]	[-0.01504]	[-2.04999]	[0.45875]
RPROP(-5)	-3.266716	-0.074761	0.084906	-0.237807	-0.159181	-0.023305	-0.057781	0.306898	0.054359	0.054778	0.002324	0.159547
	(2.86958)	(0.21478)	(0.09563)	(0.12950)	(0.08603)	(0.11216)	(0.07085)	(0.18931)	(0.13291)	(0.16492)	(0.10764)	(0.17453)
	[-1.14238]	[-0.34808]	[0.88787]	[-1.83631]	[-1.85020]	[-0.21313]	[-0.81549]	[1.62118]	[0.40900]	[0.33214]	[0.02159]	[0.91415]
RPROP(-6)	0.655269	0.184693	0.021293	0.030800	-0.081852	0.049647	0.042542	-0.009200	0.064622	-0.063508	0.091310	0.091420
	(2.93813)	(0.22068)	(0.09826)	(0.13306)	(0.08840)	(0.11524)	(0.07280)	(0.19451)	(0.13656)	(0.16945)	(0.11060)	(0.17332)
	[0.22302]	[0.83693]	[0.21671]	[0.23148]	[-0.92595]	[0.43082]	[0.58438]	[-0.04730]	[0.47323]	[-0.37478]	[0.82558]	[0.50981]

Lampiran 3 (lanjutan)

RPROP(-7)	1.568243 (2.70522) [0.57971]	0.062838 (0.20319) [0.30926]	0.046680 (0.09047) [0.51599]	-0.072508 (0.12251) [-0.59185]	0.011141 (0.08139) [0.13689]	0.103772 (0.10610) [0.97803]	0.009610 (0.06703) [0.14336]	-0.040848 (0.17909) [-0.22809]	0.042252 (0.12573) [0.33605]	0.087468 (0.15602) [0.56062]	-0.192261 (0.10183) [-1.88800]	-0.096668 (0.16511) [-0.58548]
RPROP(-8)	-1.419333 (2.44657) [-0.58013]	0.156489 (0.18376) [0.85160]	0.000629 (0.08182) [0.00768]	0.048611 (0.11080) [0.43874]	-0.062427 (0.07361) [-0.84810]	-0.101631 (0.09596) [-1.05911]	0.029023 (0.06062) [0.47877]	-0.026232 (0.16196) [-0.16196]	0.048367 (0.11371) [0.42536]	0.057361 (0.14110) [0.40652]	0.082575 (0.09210) [0.89661]	-0.026958 (0.14932) [-0.18054]
RTRAD(-1)	-7.991232 (4.64162) [-1.72165]	-0.119374 (0.34863) [-0.34241]	0.083574 (0.15522) [0.53842]	-0.132460 (0.21021) [-0.63014]	-0.135719 (0.13965) [-0.97185]	-0.288064 (0.18205) [-1.58231]	-0.008526 (0.11501) [-0.07413]	0.529756 (0.30728) [1.77240]	0.073975 (0.21573) [0.34291]	0.459797 (0.26770) [1.71758]	0.162319 (0.17473) [0.92899]	0.060176 (0.28329) [0.21242]
RTRAD(-2)	-3.141431 (4.66598) [-0.67326]	-0.317170 (0.35046) [-0.90502]	0.135766 (0.15604) [0.87009]	0.363968 (0.21131) [1.72244]	0.082387 (0.14038) [0.58687]	-0.127329 (0.18301) [-0.69575]	0.174630 (0.11561) [1.51049]	-0.565203 (0.30889) [-1.82978]	-0.176252 (0.21686) [-0.81273]	0.456963 (0.26910) [1.69809]	-0.097516 (0.17564) [-0.55520]	-0.094802 (0.28478) [-0.33289]
RTRAD(-3)	-10.53730 (4.91282) [-2.14486]	0.061054 (0.36900) [0.16546]	-0.074397 (0.16429) [-0.45283]	-0.352300 (0.22249) [-1.58346]	0.001535 (0.14781) [0.01038]	0.024102 (0.19269) [0.12508]	-0.151709 (0.12173) [-1.24630]	0.068106 (0.32523) [0.20941]	0.144655 (0.22833) [0.63352]	0.215461 (0.28334) [0.76043]	0.079892 (0.18493) [0.43200]	0.416179 (0.29985) [1.38797]
RTRAD(-4)	-1.379940 (4.85242) [-0.28438]	0.009893 (0.36446) [0.02714]	0.188675 (0.16227) [1.16271]	0.383977 (0.21975) [1.74732]	-0.069484 (0.14599) [-0.47594]	-0.289331 (0.19032) [-1.52023]	0.383929 (0.12023) [3.19326]	0.154475 (0.32123) [0.48088]	0.528279 (0.22553) [2.34241]	-0.116759 (0.27986) [-0.41721]	-0.094678 (0.18266) [-0.51853]	0.466991 (0.29616) [1.57682]
RTRAD(-5)	-1.982899 (5.18310) [-0.38257]	0.640905 (0.38930) [1.64631]	-0.079707 (0.17333) [-0.45985]	0.071460 (0.23473) [0.30444]	-0.214933 (0.15594) [-1.37830]	0.070671 (0.20329) [0.34763]	0.087340 (0.12842) [0.68009]	0.191721 (0.34312) [0.55875]	0.139957 (0.24090) [0.58098]	-0.432084 (0.29893) [-1.44544]	-0.157944 (0.19511) [-0.80952]	0.137310 (0.31634) [0.43405]
RTRAD(-6)	-0.681118 (5.11149) [-0.13325]	-0.166986 (0.38392) [-0.43235]	-0.112055 (0.17094) [-0.65554]	-0.032438 (0.23149) [-0.14013]	0.178144 (0.15379) [1.15839]	-0.097837 (0.20048) [-0.48801]	0.031777 (0.12665) [0.25090]	-0.173857 (0.33838) [-0.51379]	0.256594 (0.23757) [1.08008]	0.007105 (0.29480) [0.02410]	0.169953 (0.19241) [0.88327]	0.197526 (0.31197) [0.63315]
RTRAD(-7)	-1.482145 (5.18405) [-0.28591]	-0.002802 (0.38937) [-0.00720]	-0.114677 (0.17336) [-0.66148]	0.267869 (0.23477) [1.14098]	0.111085 (0.15597) [0.71222]	0.145322 (0.20333) [0.71472]	0.120544 (0.12845) [0.93847]	-0.587103 (0.34319) [-1.71074]	0.148637 (0.24094) [0.61690]	0.252395 (0.29898) [0.84418]	-0.085357 (0.19514) [-0.43741]	-0.139844 (0.31640) [-0.44198]
RTRAD(-8)	1.359361 (3.48639) [-0.38991]	0.264423 (0.26186) [1.00979]	0.468813 (0.11659) [4.02103]	0.072833 (0.15789) [0.46129]	-0.133599 (0.10489) [-1.27367]	-0.057994 (0.13674) [-0.42411]	0.110251 (0.08638) [1.27629]	-0.183519 (0.23080) [-0.79514]	-0.184244 (0.16204) [-1.13704]	0.162861 (0.20107) [0.80996]	-0.135175 (0.13124) [-1.02999]	0.251783 (0.21279) [1.18327]

Lampiran 3 (lanjutan)

RJKSE(-1)	-3,554734 (2,36514) [-1,50297]	0,942090 (0,17764) [5,30326]	1,094690 (0,07909) [13,8404]	0,592555 (0,10711) [5,53218]	1,061931 (0,07116) [14,9235]	0,638954 (0,09277) [6,88787]	0,858207 (0,05660) [14,6446]	1,248439 (0,15657) [7,97349]	0,987187 (0,10993) [8,98050]	1,229552 (0,13641) [9,01387]	0,975804 (0,08903) [10,9602]	0,219611 (0,14435) [1,52135]
RJKSE(-2)	38,34609 (30,1878) [1,27025]	1,816180 (2,26738) [0,80101]	-0,792958 (1,00953) [0,78548]	0,829395 (1,36712) [0,60667]	0,324202 (0,90824) [0,35696]	0,930935 (1,18402) [0,78625]	0,298449 (0,74798) [0,39901]	-3,412501 (1,99845) [-1,70757]	-0,010483 (1,40305) [-0,00747]	-3,005497 (1,74104) [-1,72626]	0,043166 (1,13637) [0,03799]	-2,071625 (1,84247) [-1,12438]
RJKSE(-3)	-9,720419 (31,3686) [-0,30988]	-0,473188 (2,35607) [-0,20084]	-0,064670 (1,04901) [0,06165]	-1,425691 (1,42060) [-1,00359]	-0,293844 (0,94377) [-0,31135]	-0,324940 (1,23033) [-0,26411]	-0,802177 (0,77724) [-1,03209]	2,502523 (2,07662) [1,20509]	-0,411484 (1,45793) [-0,28224]	-0,347408 (1,80915) [-0,19203]	0,901158 (1,18082) [0,76317]	3,282168 (1,91454) [1,71434]
RJKSE(-4)	84,55504 (29,8024) [2,83719]	0,556587 (2,23843) [0,24865]	1,870654 (0,99664) [1,87697]	2,920213 (1,34967) [2,16366]	0,270028 (0,89664) [0,30115]	0,965892 (1,16890) [0,82632]	1,769026 (0,73843) [2,39566]	-3,827695 (1,97293) [-1,94010]	-0,505652 (1,38513) [-0,36506]	0,211686 (1,71881) [0,12316]	-1,191825 (1,12186) [-1,06237]	-4,386739 (1,81894) [-2,41170]
RJKSE(-5)	21,23909 (33,9102) [0,62633]	-2,004491 (2,54697) [-0,78701]	-1,348481 (1,13401) [-1,18913]	-1,416518 (1,53570) [-0,92239]	0,644368 (1,02024) [0,63159]	1,478569 (1,33002) [1,11169]	-2,291194 (0,84021) [-2,72692]	-0,775592 (2,24488) [-0,34549]	-4,311218 (1,57606) [-2,73544]	-1,245143 (1,95573) [-0,63666]	0,340313 (1,27649) [0,26660]	-3,842505 (2,06966) [-1,85659]
RJKSE(-6)	16,43813 (32,2605) [0,50954]	-1,431883 (2,42305) [-0,59094]	0,105913 (1,07884) [0,09817]	-1,147880 (1,46099) [-0,78569]	0,824220 (0,97060) [0,84919]	-0,940302 (1,26532) [-0,74314]	-0,719416 (0,79934) [-0,90002]	-0,122922 (2,13566) [-0,05756]	-0,313904 (1,49938) [-0,20936]	2,532313 (1,86056) [1,36103]	1,539068 (1,21439) [1,26736]	-0,021981 (1,96897) [-0,01116]
RJKSE(-7)	-7,948715 (30,7876) [-0,25818]	0,251902 (2,31243) [0,10893]	-1,166576 (1,02958) [-1,13306]	0,680742 (1,39428) [0,48824]	0,003124 (0,92629) [0,00337]	1,230496 (1,20755) [1,01900]	-0,612848 (0,76284) [-0,80338]	0,474063 (2,03816) [0,23259]	-2,075761 (1,43093) [-1,45064]	-0,894911 (1,77564) [-0,50399]	-0,599678 (1,15895) [-0,51743]	-1,342904 (1,87908) [-0,71466]
RJKSE(-8)	-28,99905 (30,1655) [-0,96133]	-1,053908 (2,26571) [-0,46516]	0,385727 (1,00878) [0,38237]	0,007516 (1,36611) [0,00550]	-0,739728 (0,90757) [-0,81506]	-0,636978 (1,18315) [-0,53838]	0,153923 (0,74743) [0,20594]	0,772500 (1,99698) [0,38683]	0,019558 (1,40201) [0,01395]	-0,969805 (1,73976) [-0,55744]	1,736511 (1,13553) [1,52925]	-1,670861 (1,84111) [-0,90753]
C	0,880786 (0,37658) [2,33888]	-0,032131 (0,02828) [-1,13597]	-0,005188 (0,01259) [-0,41199]	-0,025635 (0,01705) [-1,50313]	0,006313 (0,01133) [0,55717]	0,003769 (0,01477) [0,25519]	-0,010448 (0,00933) [-1,11978]	0,025374 (0,02493) [1,01782]	0,010817 (0,01750) [0,61801]	-0,001041 (0,02172) [-0,04793]	-0,023052 (0,01418) [-1,62612]	0,011267 (0,02298) [0,49021]

Lampiran 3 (lanjutan)

R-squared	0.972533	0.870537	0.954583	0.827524	0.955336	0.891673	0.961292	0.904912	0.932467	0.881232	0.928926	0.756335
Adj. R-squared	0.908222	0.567404	0.848240	0.423676	0.850755	0.638029	0.870658	0.682265	0.774342	0.603142	0.762510	0.185803
Sum sq. resid	31.36467	0.176940	0.035076	0.064327	0.028391	0.048250	0.019256	0.137456	0.067752	0.104327	0.044444	0.116836
S.E. equation	0.874638	0.065693	0.029249	0.039610	0.026315	0.034305	0.021671	0.057902	0.040651	0.050444	0.032924	0.053382
F-statistic	15.12215	2.871801	8.976464	2.049101	9.134948	3.515451	10.60636	4.064347	5.897018	3.168868	5.581930	1.325666
Log Likelihood	-93.58508	263.6713	375.3331	333.4877	389.9231	353.3308	416.7138	281.0940	329.9079	300.1223	358.9999	292.3087
Akaike AIC	2.762103	-2.415526	-4.033813	-3.427358	-4.245263	-3.714939	-4.633533	-2.668029	-3.375477	-2.943802	-3.797100	-2.830561
Schwarz SC	4.819665	-0.357963	-1.976250	-1.369796	-2.187700	-1.657377	-2.575971	-0.610466	-1.317915	-0.886240	-1.739538	-0.772999
Mean dependent	6.237536	0.012794	0.014671	0.016954	0.016484	0.007294	0.015621	0.010054	0.016886	0.016664	0.013122	0.012103
S.D. dependent	2.887077	0.099880	0.075082	0.052176	0.068116	0.057019	0.060258	0.102721	0.085575	0.080074	0.067560	0.059161
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.21E-34										
Determinant resid covariance		5.74E-41										
Log Likelihood		4043.722										
Akaike information criterion		-41.73510										
Schwarz criterion		-17.04435										