

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**

H. Musthafa

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mahardhika Surabaya

ABSTRACT

Stock investment is different from saving investment, deposits or foreign exchange, because stock investment always encounters many investors with their various profit expectations. Each stock investor has always to monitor the latest stock assurance development and observe the stock flow in the stock markets carefully and thoroughly, because they influence the stock prices.

Many factors influence the stock prices, including the seller or buyer psychological factor, company condition, interest rate, rupiah exchange rate against foreign currency, economic condition, government policies, inflation rate, the country's political and safety condition, and many others. This study analyzes the influence of those factors on the stock prices and is entitled "An Analysis of the influence of Macroeconomic Factors on Stock Prices in Go Public Manufacture Companies in Indonesia Stock Exchange".

The population are 151 manufacturing companies, 116 of which were analyzed in 3 years (2005 – 2007). The result shows that macroeconomic (inflation, SBI rates and rate of exchange) variables have significantly influenced the stock prices.

Key words: Inflation, SBI rates, rate of exchange and stock prices.

PENDAHULUAN

Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal membuka kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh imbalan (*return*), sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya (Alwi 2003).

Menurut Suta (2000), bahwa dalam kegiatan ekonomi makro terkandung aspek produksi, pendapatan, pengeluaran, anggaran nasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal. Pertumbuhan ekonomi makro biasanya, *pertama* diukur dari pertumbuhan produk domestik bruto (PDB).

Indikator *ekonomi makro kedua*, yang bisa mempengaruhi pasar modal adalah tingkat inflasi. Besaran ekonomi *makro ketiga*, yang berpengaruh terhadap pasar modal adalah kurs mata uang. Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Fiskal merupakan besaran *ekonomi makro keempat*, yang berpengaruh terhadap pasar modal. Sebagaimana diketahui, kebijakan fiskal itu menyangkut perpajakan, anggaran pengeluaran pembangunan negara. Selain itu tingkat bunga sertifikat bank Indonesia juga dapat mempengaruhi harga saham.

Tantangan yang dihadapi pasar modal Indonesia bukan cuma berasal dari dalam negeri, tapi juga dari luar negeri. Setiap perusahaan mempunyai harga saham *pershare* tiap tahunnya yang berbeda, bahkan bedanya sangat jauh dibandingkan tahun sebelumnya, baik harga saham yang meningkat maupun harga saham yang menurun. Sehingga dengan melihat harga-harga saham tersebut, perlu penelitian yang lebih mendalam untuk mengetahui penyebab terjadi berfluktuasinya harga saham.

Berinvestasi dalam saham, selalu berhadapan dengan banyak investor yang tentunya mengharapkan keuntungan yang sama, padahal diketahui bahwa tidak semuanya akan mengalami keuntungan, ada yang untung dan ada yang rugi. Untuk mendapatkan keuntungan, tidak jarang dilakukan dengan tindakan-tindakan yang bersifat *manipulatif* seperti menggoreng saham, *concerning*, *short selling*, *churning*, *insider trading* dan sebagainya.

Dari uraian di atas perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro yang terdiri dari inflasi, tingkat bunga sertifikat bank Indonesia dan kurs rupiah pada dollar Amerika Serikat, sehingga perlu diadakan penelitian, dengan mengemukakan judul: “Analisis Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia ”.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut: Apakah faktor ekonomi makro, yang terdiri dari inflasi, suku bunga sertifikat bank Indonesia dan kurs rupiah pada dollar Amerika Serikat berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia ?

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian adalah untuk menganalisis dan untuk mengetahui: pengaruh faktor ekonomi makro yang terdiri dari inflasi, suku bunga sertifikat bank Indonesia dan kurs rupiah pada dollar Amerika Serikat berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

MANFAAT PENELITIAN

Bagi Para Peneliti dan Akademis:

1. Aplikasi dan temuan teoritis dalam bidang ilmu ekonomi, khususnya manajemen keuangan, sehingga bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.
2. Sebagai masukan dan sumber informasi bagi peminat manajemen keuangan pada umumnya dan bursa efek khususnya, sehingga dapat dijadikan bahan kajian untuk penelitian dibidang yang sama.

Bagi Para Praktisi dan Bursa Efek:

1. Memberikan sumbangan pemikiran dan informasi bagi para investor, agar dapat melakukan kegiatan jual beli saham lebih baik di Bursa Efek Indonesia.
2. Memberikan sumbangan pemikiran dan informasi bagi Bursa Efek Indonesia dan Bapepam dalam membuat kebijakan dan pembinaan di Bursa Efek Indonesia.

Bagi Perusahaan yang *Go Public*:

Memberikan sumbangan informasi dalam pembuatan keputusan (*policy making*) dalam menjawab pertanyaan penting, seperti bagaimana memenuhi kebutuhan dana yang efisien dan efektif dengan mengetahui faktor ekonomi makro yang terdiri dari inflasi, suku bunga sertifikat bank Indonesia dan kurs rupiah pada dollar Amerika Serikat yang mempengaruhi harga saham, sehingga nilai perusahaan (*value of the firm*) dapat ditingkatkan.

KERANGKA TEORITIS

Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan-perusahaan *go public*, yang mempertemukan antara mereka yang mempunyai

kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang. Di pandang dari pihak yang membutuhkan dana, pasar modal dapat dianggap sebagai salah satu sumber pembelanjaan, sedangkan dipandang dari pihak yang mempunyai kelebihan dana, pasar modal merupakan alternatif investasi. Pasar modal akan lebih berfungsi apabila bagi yang membutuhkan dana sebagai sumber pembelanjaan yang paling efisien, dan bagi calon investor sebagai alternatif investasi yang menguntungkan.

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001) mengemukakan bahwa pasar modal memiliki peran sentral bagi perekonomian, bahkan maju tidaknya ekonomi suatu negara dapat diukur dari maju tidaknya pasar modal di negara tersebut. Pasar modal telah tumbuh menjadi *leading indicator* bagi ekonomi suatu negara. Beberapa manfaat keberadaan pasar modal antara lain: (1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekali gus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal. (2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi. (3) Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara. (4) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah. (5) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat. (6) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik. (7) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.

Harga Saham

Harga saham adalah sejumlah uang yang dibayarkan untuk selembar saham yang diperdagangkan di bursa efek. Kesan umum terhadap pasar modal, bahwa pergerakan harga pasar modal yang tercatat di bursa (*go public*) kadang-kadang menunjukkan pola pergerakan yang tidak dapat dipahami atau sulit dijelaskan.

Oleh karena itu wajar jika banyak orang menggambarkan pasar modal sebagai irrasional, kacau dan tidak beraturan. Persepsi demikian mendorong banyak ahli keuangan untuk mengamati aktivitas di pasar modal dan hasil kesimpulan mereka menyatakan bahwa sebenarnya pasar modal itu rasional, beraturan, dan secara empiris membuktikan bahwa dalam jangka waktu yang cukup lama, investasi di pasar modal bisa memberikan *return* yang jauh lebih *superior* dibandingkan alternatif investasi lainnya.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Berdasarkan teori-teori yang ada, cukup banyak faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor atau variabel yang mempengaruhi harga saham antara lain ekonomi makro yang terdiri dari:

1. Tingkat Inflasi

Boediono (1990:) mendefinisikan inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga (barang dan jasa) untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan barang dan jasa

tersebut mengakibatkan kemampuan daya beli uang rupiah menurun sehingga bisa pula dikatakan bahwa nilai uang menjadi berkurang. Hubungan antara inflasi dengan harga saham, bahwa dengan adanya inflasi harga-harga akan naik, yang diikuti oleh kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila inflasi turun maka harga saham akan rendah.

2. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Secara teoritis bahwa investor mau melakukan investasi karena menginginkan keuntungan atau penambahan modalnya tanpa menanggung risiko. Di Indonesia, sarana investasi yang dianggap tidak memiliki risiko adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), deposito dan tabungan, atau obligasi pemerintah. Sedangkan perdagangan saham mengandung risiko tinggi dengan keuntungan relatif.

3. Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar (Kurs)

Setiap negara memiliki jenis mata uang sendiri-sendiri. Bila terjadi perdagangan antara negara-negara tersebut, diperlukan *alat tukar* yang dapat di terima oleh kedua belah pihak. Transaksi perdagangan antara negara dapat dikaitkan dengan kemampuan nilai tukar mata uang sendiri terhadap mata uang negara lain, sehingga muncullah istilah *kurs* atau nilai tukar (*exchange rates*).

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Kerangka Konseptual Penelitian

Dalam teori manajemen keuangan dan teori yang dikemukakan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (*to maximize the wealth of its stockholders*) yang diterjemahkan ke dalam tujuan memaksimalkan harga saham biasa perusahaan tersebut (*maximizing the price of the firm's common stock*). Agar tercapai tujuan, memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melalui memaksimalkan harga saham, sangatlah wajar kalau pemegang saham mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut, karena dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, bagi para pemegang saham (*investor*) akan lebih berhati-hati dalam melakukan pembelian atau penjualan saham. Faktor ekonomi yang mempengaruhi harga saham, antara lain adalah ekonomi makro. Ekonomi makro terdiri dari tingkat inflasi, suku bunga SBI dan *kurs* (perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat).

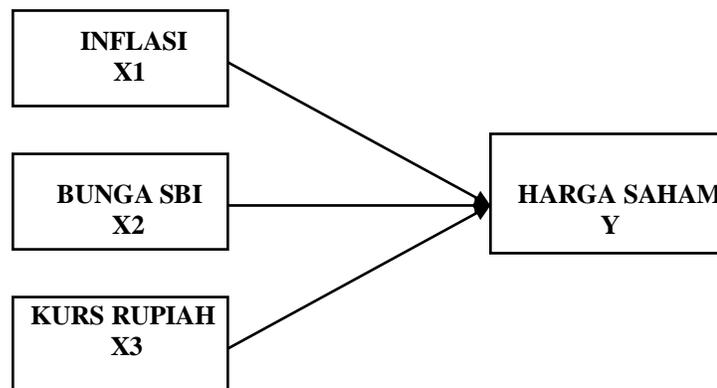
Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham

Ekonomi Makro merupakan variabel ekonomi tentang ekonomi di luar perusahaan yang mempengaruhi harga saham, terdiri dari tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan *kurs* (nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat).

Sehubungan dengan tingkat inflasi, sebagaimana dikemukakan oleh Domian *et al* (1996), Lakatos dan Benderly (1999), Yuli (1999), Sumowo (2000), dan Setyaningsih (2001) meneliti tentang tingkat inflasi yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Begitu pula suku bunga SBI, sebagaimana penelitian terdahulu meneliti tentang suku bunga mempunyai pengaruh terhadap harga saham, seperti dikemukakan oleh (Sumowo 2000), dan (Yuli 1999).

Selanjutnya kurs (nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat), sebagaimana dikemukakan oleh Bailey (1995), Yuli (1999), Sumowo (2000), dan Setyaningsih (2001), meneliti tentang *kurs* (nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat) mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Beberapa informasi tersebut di atas, dapat disederhanakan (di rangkum) dalam Kerangka Konseptual Penelitian, yang ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teoritik, empirik dan kerangka konseptual penelitian sebagaimana telah diuraikan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: Variabel ekonomi makro yang terdiri dari inflasi, suku bunga sertifikat bank Indonesia dan nilai tukar (kurs) rupiah pada dollar Amerika Serikat mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian *deskriptif*. Disebut rancangan *deskriptif*, karena berusaha menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya (Sugiyono 2003). Artinya peneliti berusaha memberikan data mengenai kondisi harga saham perusahaan manufaktur yang masuk pasar modal di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga menggunakan rancangan penelitian korelasional karena berusaha menjelaskan ada atau tidak adanya hubungan antara berbagai variabel berdasarkan besar kecilnya koefisien korelasi.

Jenis Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian, jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian *explanatory*. Dikatakan sebagai penelitian *explanatory*, bahwa penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain (Sugiyono 2001). Disebut juga penelitian penjelasan karena untuk menguji hubungan antara variabel yang dihipotesiskan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 hingga akhir tahun 2007, berjumlah 151 perusahaan manufaktur (*Indonesian Capital Market Directory*, 2006 dan 2008 serta data dari internet). Lokasi penelitian untuk memperoleh data ini, adalah PT. Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*) dengan alamat Jalan Jenderal Sudirman Kav. 45-46 Jakarta.

Sampel Penelitian

Meskipun populasi perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI sebanyak 151, namun jumlah yang dianalisis 116 perusahaan, yaitu perusahaan yang lengkap data laporan keuangannya. Sedangkan 35 perusahaan lainnya, data laporan keuangannya tidak lengkap, juga tidak tercantum dalam tahun-tahun tertentu selama kurun waktu 3 tahun (periode 2005 - 2007).

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Ekonomi Makro

Variabel ekonomi makro dalam penelitian ini merupakan faktor ekonomi yang ada di luar perusahaan, terdiri dari Inflasi (X_1), suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2) dan Kurs

Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat (X_3), yang mempengaruhi harga saham, meliputi:

- a. **Inflasi (X_1)**, merupakan kenaikan tingkat harga barang pada umumnya dalam jangka waktu yang agak lama, selama periode tertentu. Data diambil setiap bulan yang dirata-ratakan untuk angka setiap tahunnya. Ukuran inflasi adalah total asset x prosentase tingkat inflasi perkelompok perusahaan berdasar harga indeks konsumen pada periode penelitian (Sharpe 1999; Suhandak 2003).
- b. **Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_2)**, merupakan suku bunga SBI yang ditawarkan oleh perbankan dalam hal ini Bank Indonesia kepada nasabahnya. Data dihimpun pada beberapa waktu setiap bulan dan dirata-ratakan untuk angka setiap tahunnya. Secara teori dapat dikatakan, bahwa dengan naiknya suku bunga, para investor lebih cenderung untuk menginvestasikan dananya dalam perbankan, dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, sehingga dapat dikatakan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham (Putra 2003).
- c. **Kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (X_3)**, merupakan nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat, yang bisa terjadi naik dan turun setiap saat sehingga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dalam penelitian ini data yang diambil adalah kurs jual setiap bulan yang dirata-ratakan untuk angka setiap tahunnya.
- d. **Harga Saham (Y)**, dalam penelitian ini merupakan sejumlah uang yang dibayarkan untuk selebar saham yang diperdagangkan di Bursa Efek. Penelitian ini dilakukan terhadap populasi perusahaan manufaktur yang diobservasi selama periode penelitian. Variabel harga saham ini adalah harga penutupan (*closing price*) saham biasa.

Jenis Data

Data penelitian ini adalah data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 2006 dan 2008 serta dari internet*, juga sumber data lainnya sebagai berikut:

1. Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang *go public* per 31 Desember 2005 sampai dengan 31 Desember 2007, dari Bursa Efek Indonesia.
2. Harga saham (perkembangan) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.
3. Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (kurs) pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 di Bank Indonesia atas dasar kurs jual.
4. Tingkat inflasi mulai tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 berdasar dari laporan Bank Indonesia dan Biro Pusat Statistik (BPS).
5. Rata-rata tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tahunan berdasarkan Bank Indonesia tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.

Teknik Analisis Data

Setelah data dikumpulkan, maka langkah selanjutnya adalah melakukan analisis sesuai dengan metode dan langkah-langkah yang sudah ditetapkan. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk uji pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Untuk melihat pengaruh tersebut, yaitu antara Inflasi, Tingkat Bunga SBI dan Kurs terhadap harga saham, digunakan metode regresi linier berganda, untuk menguji hipotesis menggunakan rumus sebagai berikut: $Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$.

Keterangan:

Y = Harga Saham

b_0 = intercept

$b_{1,3}$ = koefisien regresi.

X_1 = inflasi

X_2 = suku bunga SBI

X_3 = kurs rupiah terhadap dollar AS.

e = tingkat kesalahan

Untuk melakukan pengujian signifikan digunakan uji t dan uji F.

1. Uji t merupakan pengujian terhadap pengaruh yang terjadi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Seberapa besar pengaruhnya ditentukan oleh hasil akhir pengujian ini.
2. Sedangkan uji hipotesis dengan menggunakan uji F, yaitu pengujian terhadap pengaruh yang terjadi dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.
3. Nilai R (koefisien determinan), digunakan untuk menjelaskan variasi perubahan nilai variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.
4. Nilai r^2 (koefisien korelasi parsial), digunakan untuk mengetahui hubungan yang kuat antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh nilai perkiraan yang tidak bias dan efisien dari persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan metode kuadrat terkecil atau ordinary least square (OSL) terhadap tiga atau lebih variabel yang diamati, maka dalam melaksanakan analisis data harus memenuhi beberapa asumsi klasik (Gujarati 1995), sebagai berikut:

1. Uji Multikolinieritas

Pengujian ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan cara:

- a. Koefisien determinasi (R^2). Apabila R^2 sangat tinggi (0,7 – 1) dan tidak satupun koefisien regresi yang signifikan. Secara statistik, ini berarti terjadi gejala multikolinieritas.

- b. Menguji koefisien korelasi sederhana setiap pasangan variabel X, jika koefisien korelasinya tinggi atau signifikan, maka jelas terjadi multikolinieritas.
 - c. Melihat nilai variance inflating (VIF), bila VIF tidak melebihi 4 atau 5, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas (Santoso, 2000). Penanggulangan gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan jalan mengeluarkan variabel X yang menyebabkan terjadinya multikolinieritas.
- 2. Uji Normalitas (*Normality*)**
Sebaran normal merupakan sebuah pendekatan fungsi dari suatu kumpulan yang memiliki ciri khas, seperti pengamatan yang paling banyak dijumpai memiliki nilai disekitar nilai tengah (mean), pengamatan yang sangat jauh (kearah kanan atau kiri mean), berjumlah sedikit sekali. Salah satu cara untuk menguji kenormalan menggunakan Uji Kolmogorov Smimov, untuk menentukan apakah sebaran data normal atau tidak, dapat dilihat dari nilai probabilitas dibandingkan dengan alfa. Apabila nilai probabilitas > alfa, berarti data tersebut normal (Santoso 2000).
- 3. Uji Heteroskedastisitas**
Model regresi dapat dikatakan baik, apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat digunakan uji *rank korelasi Spearman* (Gujarati 1995), dengan cara:
- a. Mencocokkan regresi terhadap data mengenai Y dan X didapatkan nilai *ei*.
 - b. Dengan mengabaikan tanda dari *ei*, yaitu dengan mengambil nilai mutlaknya *ei* merangking baik harga mutlak *ei* dan X_i sesuai dengan urutan yang meningkat atau menurun dan menghitung koefisien rank korelasi Spearman.
 - c. Dengan mengasumsikan bahwa koefisien rank korelasi populasi ρ_s adalah nol dan $N > 8$, tingkat signifikansi dari r yang di sampel dapat diuji dengan membandingkan t hitung dengan t tabel, dengan DK $N - 2$ dan pada tingkat signifikansi 5%. Jika t hitung melebihi t tabel, maka terdapat heteroskedastisitas, dan jika t hitung lebih kecil dari t tabel, maka tidak ada bukti adanya hubungan yang sistematis antara variabel yang menjelaskan dan nilai mutlak dari residual, atau dengan kata lain tidak terdapat heteroskedastisitas.

HASIL PENELITIAN

Gambaran Umum Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini ada satu variabel yang bersifat umum (berlaku terhadap semua perusahaan) yaitu variabel ekonomi makro yang meliputi: tingkat inflasi, suku SBI, dan *kurs*/nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

Tingkat Inflasi (X_1)

Fluktuasi tingkat inflasi menunjukkan bahwa kondisi perekonomian di Indonesia belum stabil (Tabel 1).

Tabel 1
Tingkat Inflasi di Indonesia Periode 2005 – 2007
(dalam prosentase)

Bulan	2005	2006	2007
Januari	17,11	6,60	6,59
Februari	18,38	5,27	6,71
Maret	17,89	6,29	6,88
April	9,06	14,55	6,95
Mei	8,33	14,90	6,51
Juni	7,84	15,15	6,06
Juli	7,42	15,53	5,77
Agustus	7,40	15,60	6,01
September	8,12	15,40	6,29
Oktober	8,81	15,74	6,52
November	7,15	17,92	6,30
Desember	7,32	17,03	6,26
Rata-Rata	10,40	13,33	6,40

Sumber : Bank Indonesia (internet).

Tabel 1 memperlihatkan bahwa terjadi kecenderungan peningkatan inflasi pada tahun 2006, dengan rata-rata inflasi sebesar 13,33%. Tetapi terjadi penurunan yang tajam pada tahun 2007 dengan rata-rata inflasi sebesar 6,40%.

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Secara teoritis bahwa investor mau melakukan investasi karena menginginkan keuntungan atau penambahan modalnya tanpa menanggung risiko. Di Indonesia, sarana investasi yang biasanya dianggap tidak memiliki risiko adalah SBI, deposito dan tabungan. Dari perkembangan suku bunga SBI (yang ditetapkan oleh Bank Indonesia) selama beberapa tahun (Tabel 2).

Tabel 2 menunjukkan terjadi kecenderungan peningkatan suku bunga yang cukup bermakna. Jika dibandingkan dengan penurunan suku bunga pada tahun 2007, yaitu dari 9,06% pada tahun 2005 menjadi 11,92% pada tahun 2006, dan turun menjadi 8,64% pada tahun 2007. Kondisi ini tentunya kurang menguntungkan bagi para pemilik SBI pada tahun 2007 tersebut.

Tabel 2
Tingkat Suku Bunga SBI Periode 2005 – 2007
(dalam prosentase)

Bulan	2005	2006	2007
Januari	7,42	12,75	9,55
Februari	7,43	12,74	9,25
Maret	7,44	12,73	9,00
April	7,62	12,74	9,00
Mei	7,88	12,55	8,80
Juni	8,10	12,50	8,56
Juli	8,48	12,31	8,31
Agustus	8,84	11,85	8,25
September	10,00	11,25	8,25
Oktober	11,00	10,92	8,25
November	12,25	10,35	8,25
Desember	12,25	10,35	8,25
Rata-Rata	9,06	11,92	8,64

Sumber : Bank Indonesia (internet).

Tabel 3
Kurs Rupiah terhadap Dolar US Periode 2005 – 2007
(dalam Rupiah)

Bulan	2005	2006	2007
Januari	9.745	9.972	9.568
Februari	9.745	9.753	9.568
Maret	9.871	9.672	9.664
April	10.039	9.437	9.598
Mei	9.980	9.485	9.344
Juni	10.116	9.863	9.484
Juli	10.299	9.625	9.567
Agustus	10.486	9.594	9.867
September	10.733	9.643	9.810
Oktober	10.593	9.687	9.607
November	10.541	9.635	9.764
Desember	10.530	9.640	9.764
Rata-Rata	10.223	9.667	9.634

Sumber : Bank Indonesia (internet).

Kurs/nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

Bila terjadi perdagangan antar negara, diperlukan alat tukar yang dapat di terima oleh kedua belah pihak.

Transaksi perdagangan antar negara dapat di kaitkan dengan kemampuan nilai tukar mata uang sendiri terhadap mata uang negara lain, sehingga muncullah istilah *kurs* atau nilai tukar (*exchange rates*). Di Indonesia, nilai tukar atau *kurs* yang biasa digunakan sebagai patokan atau standar adalah *kurs* rupiah terhadap dolar Amerika (\$US). Perkembangan nilai *kurs* rupiah terhadap dolar Amerika yang terjadi selama periode penelitian ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3 menunjukkan nilai rata-rata *kurs* rupiah terhadap dolar mengalami tidak terlalu berfluktuasi. Periode tahun 2005 Rp10.223,- pada tahun 2006 sedikit menurun lagi sebesar Rp.9.667,- dan pada tahun 2007 stabil sebesar Rp.9.634,-.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 4
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R. Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-W Atson
1	,822 ⁸	,676	,620	,87443	2,063

- a. Predictors (Constant), Kurs Rupiah, Bunga SBI, Inflasi
b. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 5
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	1,774	3	,591	5,773	,004 ⁸
	Residual	24,468	32	,765		
	Total	26,243	35			

- a. Predictors (Constant), Kurs Rupiah, Bunga SBI, Inflasi
b. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 6
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	57,542	38,960		1,477	,149
	Inflasi	-,402	,823	-,086	-2,488	,029
	Bunga SBI	-,932	1,820	-,089	-2,051	,041
	Kurs Rupiah	-13,242	9,737	-,236	-3,360	,018

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel di atas dapatlah dibuat persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = 57,542 - 0,402 X_1 - 0,932 X_2 - 13,242 X_3$$

Dari persamaan tersebut diatas, bahwa koefisien regresi linier dari ke tiga variabel bertanda negatif yang berarti variabel-variabel bebasnya mempunyai hubungan pengaruh yang berlawanan arah dengan variabel tidak bebas. Jadi jika Inflasi (X_1), Bunga SBI (X_2), dan Kurs Rupiah (X_3) meningkat akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham.

Uji Hipotesis

Berdasarkan nilai $t_{hitung} = -2,488$ dengan signifikan $0,029 < 0,05$ berarti Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan nilai $t_{hitung} = -2,051$ dengan signifikan $0,041 < 0,05$ berarti Bunga SBI secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan nilai $t_{hitung} = -3,360$ dengan signifikan $0,018 < 0,05$ berarti Kurs Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan nilai $F_{hitung} = 5,773$ dengan signifikan $0,004 < 0,05$ berarti Inflasi, Bunga SBI dan Kurs Rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan besarnya kontribusi 62% sedangkan sisanya sebesar 38% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Dari hasil analisis nilai koefisien determinasi adalah 0,676 atau 67,6% yang berarti bahwa variasi dari variabel Inflasi, Bunga SBI dan Kurs Rupiah terhadap harga saham sebesar 67,6% sedangkan sisanya sebesar 32,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Dari persamaan regresi diketahui bahwa seluruh variabel bebas mempunyai hubungan berlawanan arah terhadap variabel terikat yaitu apabila Inflasi, Bunga SBI dan Kurs Rupiah meningkat, maka harga saham akan mengalami penurunan, ini berarti para investor akan menyimpan dananya dalam bentuk deposito, dan apabila

Inflasi turun, Bunga SBI turun, dan nilai Kurs Rupiah turun, maka investasi terhadap saham yang baik dilakukan. Dari tiga variabel bebas yaitu Inflasi, Bunga SBI dan Kurs Rupiah yang paling dominan berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan harga saham adalah variabel Kurs Rupiah, ini dilihat dari nilai beta sebesar 0,236.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa untuk melakukan investasi khususnya dalam bentuk saham, agar memperhitungkan faktor ekonomi makro sebagai dasar keputusan investasi, karena dari ketiga variabel dari faktor ekonomi makro terdiri dari Inflasi, Bunga SBI dan Kurs Rupiah terhadap dollar Amerika Serikat mempunyai pengaruh yang signifikan pada harga saham.

Saran

Setelah mempelajari seluruh proses penelitian yang menyangkut pengaruh variabel ekonomi makro, yang terdiri dari Inflasi, Bunga SBI dan Kurs Rupiah terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, maka disampaikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi Para Praktisi
Bagi para investor yang ingin berinvestasi pada pasar modal, hasil penelitian ini menunjukkan, bahwa variabel ekonomi makro yang terdiri dari inflasi, bunga SBI dan kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu disarankan, agar investor memperhatikan variabel-variabel tersebut.
2. Bagi Peneliti selanjutnya
Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut disarankan untuk:
 - a. Meneliti variabel lainnya, sehingga hasilnya juga bisa mengetahui dalam mengkaji pengaruhnya terhadap harga saham.
 - b. Meneliti jumlah sampel penelitian lain seperti bidang perdagangan dan jasa dengan periode penelitian yang lain atau periode penelitian yang lebih panjang, sehingga dapat menghasilkan temuan-temuan baru yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

Alwi, Iskandar Z., 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah, Yogyakarta.

- Bayley, Jeffrey V., Sharpe, William F., dan Gordon J. Alexander, 1995. *Investment*, Prentice Hall Inc., New Jersey.
- Boediono, 1990. *Ekonomi Makro*. Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Domian, Dale L., Gilster John E., and Lauton David A., 1996. A Fundamental Analysis of Koreans Stock Return, *The Financial Review*, Vol. 13 No. 14, Nopember: 809-830.
- Fakhruddin, M., dan M. Sopian Hadinanto, 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Kesatu, PT. Alex Media Komputindo, Jakarta.
- Gujarati, Damodar, 1995. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill, Inc., New York.
- Jakarta Stock Exchange, 2006. *Indonesian Capital Market Directory*. Twelfth Edition, Institute for Economic and Financial Research, Jakarta.
- _____, 2008. *Indonesian Capital Market Directory*. Fifteenth Edition, Institute for Economic and Financial Research, Jakarta.
- Lakantos, Susan C., and Jason Benderly, 1999. S & P Earning Corporate Profits and Productivity. *Journal Business Economics*. April: 25-28.
- Putra, Dianata Eka, 2003 *Berburu Uang di Pasar Modal*. Cetakan Kedua, Effhar dan Dahara Prize, Semarang.
- Santoso, Singgih, 2000. *SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Setyaningsih, 2001. Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal terhadap Tingkat Pendapatan Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Implikasinya dalam Pendidikan Masyarakat. *Jurnal Penelitian Kependidikan*. Juni, Tahun 11. No. 1: 96-114.
- Sharpe, W.F., Alexander, G.J., Bailey, J.V., *Investasi*, Edisi Bahasa Indonesia, Njooliangtik H., Agustiono, 1999. Jilid 1, Percetakan Dadi Kayana Abadi, Jakarta.
- Sugiyono, 2001. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ketiga, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Suhandak, 2003. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Keuntungan Yang Diharapkan Melalui Risiko Pasar di Bursa Efek Jakarta-Indonesia, *Disertasi*, Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.

- Sumowo, Seno, (2000). Analisis Indeks Harga Saham pada industri Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Brawijaya, Malang.
- Suta, I.P.G. Ary, 2000. *Menuju Pasar Modal Moderen*. Cetakan Pertama, Penerbit Yayasan SAD Satria Bhakti, Jakarta.
- Yuli, Sri B.C., 1999. Analisis Pengaruh Beberapa Variabel Fundamental dan Teknikal terhadap Perubahan Harga Saham. *Tesis*. Pascasarjana Universitas Brawijaya, Malang.