

FAKTOR FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO TERHADAP HARGA SAHAM LQ45

I Gusti Ayu Purnamawati

Desak Nyoman Sri Werastuti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Ganesha
Jl. Udayana (Kampus Tengah) Singaraja-Bali

Abstract

The capital market was an important element that provided benefits for the economic progress through investment development in a country. LQ45 index was the list of 45 excellent chosen stocks 45 which were the most liquid and most active in the sale of the shares on the Stock Exchange. This study aimed to determine the effect of macroeconomic fundamentals on LQ45 stock price. The population used in this study was LQ45 shares in Indonesia Stock Exchange in 2007-2012. The method used in this study was the Error Correction Model (ECM). The dependent variable in this study was the stock price of LQ45, while the independent variables were the rate of economic growth, inflation, the value of U.S. dollar against rupiah exchange rate, and SBI interest rate. The results showed that the rate of economic growth and a variable SBI interest rate had a negative effect in the short-term and long-term of LQ45 stock price. Inflation variable had a positive effect in the short-term and long-term of LQ45 stock price. While the exchange rate variable had a negative effect in the short-term and it had positive impact in long-term on the LQ45 stock price.

Key words: *economic growth rate, exchange rate, inflation, macroeconomic fundamentals, SBI interest rate, stock price.*

Pasar modal (*capital market*) memiliki peranan yang penting serta merupakan tolak ukur kemajuan perekonomian pada suatu negara. Pasar modal dijadikan sebagai wadah atau sarana bagi investor dalam berinvestasi jangka panjang serta melakukan upaya diversifikasi, penyebaran kepemilikan perusahaan, bahkan menciptakan iklim usaha yang sehat melalui keterbukaan informasi.

Peran pasar modal terhadap perekonomian di Indonesia masih sangat minim bila dibanding-

kan dengan beberapa Negara Asean seperti Singapura, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Rasio kapitalisasi pasar terhadap GDP Indonesia selama tahun 2009-2011 secara rata-rata hanya mencapai 45%, jauh dibandingkan dengan Singapore (235%), Malaysia (156%) dan Filipina (87%), dan Thailand (75%). Kondisi ini tidak dapat dielakkan karena sekitar 80% pendanaan usaha di Indonesia berasal dari sektor perbankan (Moechdie & Ramelan, 2012).

Korespondensi dengan Penulis:

I Gusti Ayu Purnamawati: Telp. +62 362 23957

Email: ayupurnama07@yahoo.com

Bagi perusahaan emiten yang ingin menambah modal usahanya bisa melakukan penawaran umum (*go public*) dan menjual sahamnya melalui bursa efek dengan dibantu oleh perusahaan efek. Sedangkan bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana bisa berinvestasi di bursa efek dengan membeli saham, obligasi, produk derivatif, ataupun reksadana. Produk-produk jasa keuangan yang diperdagangkan di bursa efek memiliki potensi keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan produk jasa perbankan (misalnya tabungan dan deposito). Namun produk-produk ini memiliki risiko kerugian, bahkan risiko kehilangan keseluruhan nilai dana yang diinvestasikan (Hariyani & Purnomo, 2010). Untuk itu investasi melalui pasar modal selain memberikan hasil, juga mengandung risiko (Wiguna & Mendari, 2008). Jika investasi di bursa efek tersebut dapat dikelola secara hati-hati maka akan mendatangkan keuntungan yang jauh lebih besar dibandingkan dengan investasi dalam bentuk tabungan maupun deposito. Untuk meminimalkan risiko berinvestasi di pasar modal maka investor haruslah memahami investasi tersebut dengan baik.

Indeks LQ45 merupakan indikator indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar serta menerbitkan saham yang termasuk dalam kategori saham *bluechip* (Saerang & Pontoh, 2011). Saham perusahaan yang tercatat pada indeks ini merupakan saham terbaik yang telah diseleksi melalui kriteria tertentu. Setiap tiga bulan sekali BEI akan meninjau ulang kriteria tersebut. Apabila terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham yang memenuhi kriteria. Indeks LQ45 merupakan saham dari emiten yang banyak diminati oleh para investor, oleh sebab itu indeks LQ45 dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai aktivitas kinerja perdagangan saham di pasar modal (Susilawati, 2012).

Dalam berinvestasi saham seorang investor selalu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang akan dibelinya (Jatiningsih, 2007). Terdapat beberapa faktor fundamental ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap harga saham LQ45 yaitu laju pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai kurs US Dolar terhadap rupiah, dan tingkat suku bunga SBI. Laju pertumbuhan ekonomi yaitu suatu proses kenaikan output perkapita jangka panjang (Purnomo, 2003). Laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia diukur berdasarkan besaran Produk Domestik Bruto/PDB (Badan Pusat Statistik, 2013). Terjaganya stabilitas ekonomi makro secara berkesinambungan juga diyakini akan semakin meningkatkan kepercayaan internasional terhadap perekonomian Indonesia yang pada gilirannya akan memberikan nilai tambah terhadap peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat melalui penciptaan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkualitas (Kementerian Keuangan RI, 2012). Jika pertumbuhan ekonomi meningkat tentu saja akan meningkatkan daya beli masyarakat dan pola investasinya, sehingga hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan penjualan maupun labanya. Sangkyun (1997) yang meneliti pengaruh antara variabel makro berupa harga konsumen, GDP, tingkat inflasi, dan tingkat bunga terhadap *return* saham menemukan hasil bahwa hanya GDP yang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh. Hooker (2004) juga mendukung hasil penelitian tersebut dimana *return* pasar dipengaruhi secara positif signifikan oleh pertumbuhan GDP. Penelitian Chiarella & Gao (2004) menemukan hasil bahwa GDP berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Inflasi telah menjadi suatu fenomena ekonomi yang menarik dan penting sehingga perlu mendapat perhatian yang lebih (Suparno, 2010). Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Indikator yang

Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Harga Saham LQ45

I Gusti Ayu Purnamawati & Desak Nyoman Sri Werastuti

sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Dengan semakin tingginya inflasi maka daya beli masyarakat akan berkurang, sehingga akan berpengaruh pada harga saham. Penelitian Kumar & Puja (2012) menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh pada harga saham LQ45 yaitu nilai kurs. Kurs merupakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Titik tengah Kurs Transaksi BI USD/IDR menggunakan Kurs Referensi (Bank Indonesia, 2013). Dolar US merupakan mata uang internasional yang kuat, sehingga mata uang ini banyak digunakan oleh perusahaan maupun berbagai negara dalam melakukan transaksi. Nilai tukar mata uang akan memberikan dampak terhadap pergerakan harga saham. Berdasarkan teori ekonomi makro, nilai tukar dan harga saham secara positif berhubungan satu sama lain jika nilai tukar diekspresikan dalam unit dari mata uang domestik per unit mata uang asing (Setyaningsih, 2012). Penelitian Banerjee & Bishnu (2007) menemukan bahwa dalam jangka pendek nilai tukar dan suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan, namun pengaruh yang signifikan terlihat pada jangka panjang. Wongbangpo & Sharma (2002) menemukan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif dengan harga saham di negara Indonesia, Malaysia dan Filipina, sebaliknya berhubungan negatif di Singapura dan Thailand. Penelitian Kandir (2008) dimana nilai kurs mempengaruhi secara positif terhadap *return* dari semua portofolio yang ada. Penelitian Buyuksalvarci (2010) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif nilai tukar terhadap harga saham.

Selain ketiga faktor yang telah disebutkan sebelumnya, maka tingkat suku bunga SBI juga diduga berpengaruh pada harga saham LQ45. Kebijakan tingkat suku bunga di Indonesia dikendalikan secara langsung oleh Bank Indonesia melalui *BI rate*. Tingkat suku bunga SBI (*BI rate*) adalah

suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (Bank Indonesia, 2013). Perubahan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI/*BI rate*) dapat memicu pergerakan di pasar saham. Jika suku bunga SBI meningkat maka harga saham akan bereaksi secara negatif yaitu harga saham menurun, sebab dengan kenaikan tingkat suku bunga SBI akan mendorong masyarakat untuk menanamkan dananya di sektor perbankan, daripada ke sektor produksi atau industri yang memiliki risiko lebih besar. Peningkatan suku bunga membuat nilai imbal hasil dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio sahamnya. Meningkatnya aksi jual dan minimnya permintaan akan menurunkan harga saham dan sebaliknya (Prastowo, 2008). Penelitian Kandir (2008), Lestari (2005), dan Murwaningsari (2008) menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Prasetyono (2010) menunjukkan hasil bahwa dalam jangka pendek variabel pertumbuhan ekonomi dan harga minyak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap saham LQ45, tetapi tidak untuk variabel suku bunga SBI dan kurs yang tidak signifikan. Dalam jangka panjang semua variabel bebas yang digunakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham LQ45. Penelitian Purnomo (2003) menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, kurs dan GDP secara simultan bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return* saham LQ45. Penelitian Sari (2012) menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga SBI secara serempak berpengaruh positif dan signifikan pada indeks LQ45, namun secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan pada indeks LQ45, sedangkan tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan pada indeks LQ45. Penelitian Kewal (2012) menemukan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan per-

tumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG. Penelitian Kurihara (2006) menemukan bahwa tingkat suku bunga domestik tidak memengaruhi perubahan harga saham di Jepang secara signifikan, melainkan nilai tukar yang ternyata berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di Jepang.

HIPOTESIS

Berdasarkan teori dan hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H₁ : laju pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh positif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang.
- H₂ : inflasi mempunyai pengaruh negatif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang.
- H₃ : kurs mempunyai pengaruh negatif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang.
- H₄ : tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI antara tahun 2007-2012. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yaitu: perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dalam perioda Agustus 2011-Januari 2012.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari: (1) data perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perioda Agustus 2011-Januari 2012. (2) Data harga saham dari tahun 2007-2012. Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*) dan diperoleh dari *yahoo finance*. (3) Data tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan nilai kurs dolar US terhadap rupiah, dari tahun 2007-2012 diperoleh dari *website* Bank Indonesia. (4) Data laju per-

tumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2007-2012 diperoleh dari *website* Badan Pusat Statistik.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif *Error Correction Model (ECM)*. Model ini mengansumsikan adanya keseimbangan (*equilibrium*) dalam jangka panjang antara variabel-variabel ekonomi. Dalam jangka pendek bila pada suatu periode terdapat ketidakseimbangan (*disequilibrium*), maka pada periode berikutnya dalam rentang waktu tertentu akan terjadi proses koreksi kesalahan sehingga kembali kepada posisi keseimbangan (Hardianto, 2008).

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: langkah pertama yang harus dilakukan adalah menguji stasioneritas data. Uji Akar-akar unit bisa dikatakan sebagai uji stasioner karena pada prinsipnya, uji ini dilakukan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model otoregresif yang ditaksir mempunyai nilai yang sama atau tidak. Hal ini dilakukan karena sebelum melakukan uji kointegrasi, perilaku data *time series* harus diamati dengan uji akar-akar unit. Sebab, perilaku data runtun waktu (*time series*) dapat dipandang sebagai uji prasyarat dalam penggunaan pendekatan kointegrasi. Langkah selanjutnya adalah uji derajat integrasi. Uji ini digunakan apabila pada uji akar-akar tidak stasioner, atau dengan kata lain untuk mengetahui pada derajat berapa data yang diamati akan stasioner. Model awal yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 \text{GROWTH}_1 + b_2 \text{IR}_2 + b_3 \text{ER}_3 + b_4 \text{SBI}_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Setelah menentukan model awal analisis, selanjutnya adalah mencari nilai residual yang dari model yang kemudian dinamakan dengan *Error Correction Term (ECT)*. Uji selanjutnya adalah kointegrasi yang merupakan kelanjutan dari uji akar-akar unit dan uji derajat integrasi. Uji kointegrasi dimaksudkan untuk menguji apakah residual regresi (ECT) yang dihasilkan stasioner atau tidak (Engle & Granger, 1987) dalam Prasetiono (2010). Dalam

Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Harga Saham LQ45

I Gusti Ayu Purnamawati & Desak Nyoman Sri Werastuti

melakukan uji kointegrasi harus diketahui terlebih dahulu apakah data-data yang digunakan telah stasioner serta memiliki derajat integrasi yang sama. Maka dapat dituliskan persamaan ECM sesuai dengan hipotesis, yaitu:

$$DY_t = a + b_1 DGROWTH_{1t} + b_2 IR_{2t} + b_3 DER_{3t} + b_4 DSBI_{4t} + b_5 GROWTH_{t-1} + b_6 DIR_{t-1} + b_7 ER_{t-1} + b_8 SBI_{t-1} + b_9 ECT_{t-1} \dots \dots \dots (2)$$

yaitu $-3.803406 > -3.0114$; (3) Kurs stasioner pada *first level*, dimana nilai $ADF_{test} > Critical Value$ yaitu $-3.962071 > -3.0114$; (4) SBI stasioner pada *first level*, dimana nilai $ADF_{test} > Critical Value$ yaitu $-4.134590 > -3.0114$; (5) LQ45 stasioner pada *second level*, dimana nilai $ADF_{test} > Critical Value$ yaitu $-3.805247 > -3.0199$.

HASIL

Uji Unit Root Test untuk Data yang Stasioner

Tahap pertama dalam analisis data adalah untuk memastikan bahwa data yang digunakan tidak mengandung unit *root* yang berarti bahwa data harus stasioner dengan menggunakan uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dengan taraf signifikan 5%. Anggapan stasioner diterima bila nilai absolut *Augmented Dickey-Fuller Statistic* variabel-variabel tersebut lebih besar bila dibandingkan dengan nilai kritisnya (*MacKinnon Critical Value*). Hasil uji unit *root test* menyatakan bahwa: (1) GPDB stasioner pada tingkat level, dimana nilai $ADF_{test} > Critical Value$ yaitu $-4.982029 > -3.0038$; (2) Inflasi stasioner pada *first level*, dimana nilai $ADF_{test} > Critical Value$

Analisis Regresi Linier

Uji Kointegrasi

Pengujian kointegrasi pada residual (ECT) menggunakan model *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Hasilnya adalah membandingkan ADF statistik nilai kritisnya dengan taraf signifikansi 5%. jika nilai ADF statistik $>$ nilai kritis, maka mengindikasikan terjadi kointegrasi antar variabel. Hasil yang diperoleh adalah nilai ADF statistik sebesar $-3.977852 > -3.0114$, sehingga terjadi kointegrasi antar variabel hasil regresi antara pertumbuhan ekonomi, inflasi, kurs dan suku bunga SBI pada harga saham LQ45. Hal ini mengindikasikan variabel tersebut dikatakan dalam kondisi keseimbangan jangka panjang (*long-run equilibrium*), sehingga menghasilkan regresi yang terkointegrasi.

Tabel 1. ECT (Kointegrasi level 1)

ADF Test Statistic	-3.977852	1% Critical Value*	-3.7856
		5% Critical Value	-3.0114
		10% Critical Value	-2.6457

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RESID01(-1))	-1,270051	0,319281	-3,977852	0,0009
D(RESID01(-1),2)	0,072306	0,210858	0,342912	0,7356
C	1470,343	2044,877	0,719038	0,4813
R-squared	0,648015	Mean dependent var		-865,2209
Adjusted R-squared	0,608905	S.D. dependent var		14399,16
S.E. of regression	9004,883	Akaike info criterion		21,18049
Sum squared resid	1,46E+09	Schwarz criterion		21,32970
Log likelihood	-219,3951	F-statistic		16,56925
Durbin-Watson stat	2,237363	Prob(F-statistic)		0,000083

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RESID01,2)

Method: Least Squares

Included observations: 21 after adjusting endpoints

Tabel 2. Hasil Uji ECM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15643,42	37049,33	-0,422232	0.6798
D(GPDB)	-118,5299	59,53672	-1,990871	0.0679
D(INFLASI)	24,13954	12,86798	1,875939	0.0833
D(KURS)	-12,95425	7,259001	-1,784578	0.0977
D(SBI)	-12,67230	6,278516	-2,018360	0.0647
GPDB(-1)	-48,27547	84,03727	-0,574453	0.5755
INFLASI(-1)	17,47487	14,50854	1,204454	0.2499
KURS(-1)	1,150273	3,709711	0,310071	0.7614
SBI(-1)	-4,051764	8,928718	-0,453790	0.6575
ECT (-1)	-0,366752	0,190978	-1,920387	0.0770
R-squared	0,680997	Mean dependent var		1572,522
Adjusted R-squared	0,460148	S,D, dependent var		11167,30
S.E. of regression	8205,125	Akaike info criterion		21,16193
Sum squared resid	8,75E+08	Schwarz criterion		21,65562
Log likelihood	-233,3621	F-statistic		3,083550
Durbin-Watson stat	2,706802	Prob(F-statistic)		0,032353

Dependent Variable: D(LQ)

Method: Least Squares

Included observations: 23 after adjusting endpoints

Analisis Estimasi Model Linier Dinamik Error Correction Model (ECM)

Tabel 2 merupakan hasil dari estimasi pada perhitungan pengujian model dinamis (ECM).

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 2 maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel independen pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, nilai kurs, dan tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen LQ45. Nilai R²= 0,680997 menunjukkan bahwa 68,-10% variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen dan sisanya 31,90% dijelaskan oleh variabel diluar variabel independen yang digunakan.

Interpretasi Hasil Estimasi Jangka Pendek

Dari Tabel 2, maka dapat ditulis persamaan model saham LQ45 adalah sebagai berikut:

$$Y = -15643,42 - 118,5299X_1 + 24,13954X_2 - 12,95425X_3 - 12,67230X_4$$

Interpretasi dari hasil estimasi jangka pendek tersebut adalah sebagai berikut: koefisien laju pertumbuhan ekonomi (X₁) terhadap harga saham LQ45 (Y) adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan laju pertumbuhan ekonomi maka akan menyebabkan penurunan harga saham. Koefisien Inflasi (X₂) terhadap terhadap har-

ga saham LQ45 (Y) adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan Inflasi (X₂) maka akan menyebabkan kenaikan harga saham LQ45 (Y). Koefisien kurs (X₃) terhadap harga saham LQ45 (Y) adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan nilai Kurs (X₃) maka akan mengakibatkan penurunan harga saham LQ45 (Y). Koefisien SBI (X₄) terhadap harga saham LQ45 (Y) adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan SBI (X₄), maka akan menurunkan harga saham LQ45 (Y).

Interpretasi Hasil Estimasi Jangka Panjang

Untuk mendapatkan koefisien jangka panjang model ECM, maka akan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Konstanta} = b_0 / 1-b_9, \text{Pertumbuhan ekonomi} = b_5 + b_9 / 1-b_9, \text{Inflasi} = b_6 + b_9 / 1-b_9, \text{Kurs} = b_7 + b_9 / 1-b_9, \text{SBI} = b_8 + b_9 / 1-b_9$$

Tabel 3. Model Estimasi Jangka Panjang

Variabel Independen	Koefisien Regresi
Konstanta	-11445,69022
Pertumbuhan ekonomi	-35,85142
Inflasi	12,51735
Kurs	0,573272
SBI	-3,232858

Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Harga Saham LQ45

I Gusti Ayu Purnamawati & Desak Nyoman Sri Werastuti

Dari Tabel 3 dapat dibuat model persamaan untuk jangka panjang yaitu:

$$Y = -11445.69022 - 35.85142X_1 + 12.51735X_2 + 0.573272X_3 - 3.232858X_4$$

Interpretasi dari hasil estimasi jangka panjang model ECM yaitu: koefisien laju pertumbuhan ekonomi (X_1) terhadap harga saham LQ45 (Y) adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan laju pertumbuhan ekonomi (X_1), maka akan menyebabkan penurunan harga saham LQ45 (Y). Koefisien inflasi (X_2) terhadap harga saham LQ45 (Y) adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan inflasi (X_2) maka akan mengakibatkan kenaikan harga saham LQ45 (Y). Koefisien kurs (X_3) terhadap harga saham LQ45 (Y) adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan kurs (X_3) sebesar, maka akan mengakibatkan kenaikan harga saham LQ45 (Y). Koefisien SBI (X_4) terhadap harga saham LQ45 (Y) adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan SBI (X_4), maka akan menyebabkan penurunan harga saham LQ45 (Y).

PEMBAHASAN

Pengaruh Laju Pertumbuhan Ekonomi pada Harga Saham LQ45.

Laju pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh negatif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prasetyono (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang mempunyai koefisien negatif dan tidak signifikan. Hal tersebut disebabkan karena kondisi di dalam negeri, diantaranya kerusakan, tragedi bom, faktor politik (kebijakan pemerintah, perubahan pajak) dan sebagainya. Dimana kondisi maupun situasi tersebut mengakibatkan investor enggan berinvestasi dalam bentuk saham. Selain itu karena tingginya risiko yang melekat pada saham, maka investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk lain.

Pengaruh Inflasi pada Harga Saham LQ45.

Inflasi mempunyai pengaruh positif pada harga saham LQ45 dalam jangka pendek dan jangka panjang. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sari (2012) dan Nugroho (2008). Menurut Aji (2003) dalam Sari (2012) bahwa dalam jangka panjang inflasi tidak akan memberikan arti yang serius bagi para investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Investor mengerti bahwa dengan adanya inflasi dalam jangka panjang tidak akan membahayakan dananya yang berada di pasar modal. Intervensi yang dilakukan pemerintah dalam menangani laju inflasi memberikan *self-confidence* (kepercayaan diri) yang tinggi bagi para investor untuk tetap menanamkan modalnya di pasar modal. Kemungkinan lainnya yaitu disebabkan karena di negara berkembang seperti Indonesia menunjukkan bahwa pada beberapa *emerging stock market* inflasi berkorelasi secara positif dengan tingkat pengembalian saham. Kenyataan tersebut mengindikasikan bahwa dengan tingkat inflasi yang tinggi dapat diharapkan tingkat pengembalian investasi pada saham yang tinggi pula. Indikasi ini kemungkinan disebabkan oleh korelasi positif antara inflasi dan aktivitas ekonomi riil di banyak negara berkembang. Serta kemungkinan adanya keterkaitan erat antara kebijakan moneter dengan kebijakan sektor riil di Indonesia. Faktor lain yang menguatkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45 yaitu karena kondisi kinerja perusahaan-perusahaan dalam LQ45 memiliki fundamental ekonomi yang kuat, sehingga mampu bertahan dalam kondisi perekonomian sulit. Selain itu, seperti yang telah dijelaskan bahwa investasi di pasar modal dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu faktor ekonomi dan non ekonomi. Dalam praktik pasar modal faktor-faktor non ekonomi lebih berpengaruh, misalnya situasi politik yang ada di suatu negara, kebijakan pemerintah, peranan investor asing, rumor/berita yang beredar di pasar modal dan lain-lain (Sari, 2012).

Pengaruh Kurs pada Harga Saham LQ45

Nilai kurs mempunyai pengaruh negatif dalam jangka pendek pada harga saham LQ45, namun

mempunyai pengaruh positif dalam jangka panjang pada harga saham LQ45. Secara empiris, penelitian ini konsisten dengan penelitian Prasetiono (2010), Setyaningsih (2012) dan Nugroho (2008). Penelitian ini menginterpretasikan bahwa dengan melemahnya nilai tukar atau nilai mata uang domestik dapat mengakibatkan kerugian pada pasar modal dalam negeri. Dimana penurunan nilai mata uang domestik akan menyebabkan pasar saham kurang peminat dalam jangka panjang serta mengakibatkan inflasi yang merupakan sinyal negatif bagi pasar saham. Selain itu, dalam jangka pendek melemahnya kurs rupiah (peningkatan harga nilai tukar rupiah terhadap dolar) sampai batas tertentu akan cenderung memberikan daya tarik kepada investor untuk berinvestasi di pasar uang (Hasiholan, 2012).

Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI pada Harga Saham LQ45

Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prasetiono (2010) dan Sari (2012) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif dalam jangka pendek dan jangka panjang pada harga saham LQ45. Secara teoritis, investor pada umumnya akan menanamkan dananya pada investasi yang memberikan keuntungan besar dengan risiko yang rendah. Dengan penurunan tingkat suku bunga SBI maka investor akan tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk saham yang memberikan keuntungan yang lebih besar, sehingga permintaan terhadap saham pun meningkat yang akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental ekonomi makro pada harga saham LQ45. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan laju pertumbuhan ekonomi, nilai kurs, dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif dalam

jangka pendek pada harga saham LQ45, sedangkan variabel inflasi mempunyai pengaruh yang positif dalam jangka pendek pada harga saham LQ45.

Laju pertumbuhan ekonomi dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif dalam jangka panjang pada harga saham LQ45, sedangkan variabel inflasi dan nilai kurs mempunyai pengaruh positif dalam jangka panjang pada harga saham LQ45.

Saran

Bagi para investor, para pengambil keputusan dalam perusahaan, maupun pengambil keputusan lainnya agar mempertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham LQ45 baik itu pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai kurs, dan tingkat bunga SBI, serta faktor-faktor lainnya sebelum berinvestasi dalam bentuk saham.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar memasukkan faktor-faktor lainnya yang berpotensi berpengaruh terhadap harga saham LQ45, misalnya faktor-faktor keuangan dan faktor-faktor fundamental ekonomi makro lainnya, seperti neraca pembayaran, faktor ekspor impor, dan PDB. Di samping itu, dapat menambah periode penelitian agar hasilnya dapat mewakili kondisi yang ada dengan menggunakan sampel yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Banerjee, K. P. & Bishnu K. A. 2007. *Dynamic Effects of Interest Rate and Exchange Rate Change on Stock Market Returns in Bangladesh*. Bangladesh Institute of Bank Management. Dhaka, Bangladesh.
- Bank Indonesia. *Pengenalan Inflasi, BI Rate, Kurs BI*. <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/>. Diakses tanggal 24 Januari 2012.
- Buyuksalvarci, A. 2010. The Effects Of Macroeconomics Variables On Stock Returns: Evidence From Turkey. *European Journal of Social Sciences*, 14(3): 404-416.
- Chiarella, C. & Gao, S. 2004. The Value of the S&P 500 – A Macro View of the Stock Market Adjustment Process. *Global Finance Journal*, 15(2): 171-196.
- Hardianto, F.N. 2008. Pengaruh Variabel Moneter terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Indonesia: Error Correction Model. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 13(3):231-242.

Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Harga Saham LQ45

I Gusti Ayu Purnamawati & Desak Nyoman Sri Werastuti

- Hariyani, I. & Purnomo, S. D. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal (Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk pasar Modal Syariah)*. Jakarta: Visimedia.
- Hasiholan, S. 2012. *Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Valuta Asing (Hard Currency) dan Suku Bunga terhadap Indeks LQ45*. <http://library.gunadarma.ac.id/repository/view/3748517/analisis-pengaruh-inflasi-kurs-valuta-asing-hard-currency-dan-suku-bunga-terhadap-indeks-lq45-.html/>. Diakses tanggal 4 Februari 2013.
- Hooker, M.A. 2004. Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach. *Emerging Markets Review*, 5: 379-387.
- Jatiningsih, O. & Musdholifah. 2007. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 5(1): 24-40.
- Kandir, S. Y. 2008. Macroeconomic Variables, Firm Characteristics and Stock Returns: Evidence from Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, 16: 35-45.
- Kementerian Keuangan RI. *Kerangka Ekonomi Makro dan Pokok-pokok Kebijakan Fiskal tahun 2012*. http://www.depkeu.go.id/sites/default/files/siaran_pers/KEM_PPKF_2012.pdf. Diakses tanggal 20 Januari 2013.
- Kewal, S. S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economica*, 8(1).
- Kumar, N.P. & Puja, P. 2012. The Impact of Macroeconomic Fundamentals On Stock Prices Revisited: An Evidence From Indian Data. *MPRA Paper No. 38980*.
- Kurihara, Y. 2006. The Relationship between Exchange Rate and Stock Price during the Quantitative Easing Policy in Japan. *International Journal of Business*, 11(4): 375-386
- Lestari, M. 2005. Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Beberapa Model. *Simposium Nasional Akuntansi*: 15-16 September, Solo.
- Moechdie, A.H. & Ramelan, H. 2012. *Gerbang Pintar Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Jembatan Kapital Media.
- Murwaningsari, E. 2008. Pengaruh Volume Perdagangan, Deposito, dan Nilai Tukar terhadap IHSG beserta Prediksi IHSG: Model GARCH dan ARIMA. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 23(2): 175-195.
- Nugroho, H. 2008. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus pada BEI Periode 2002-2007). *Tesis*. Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- Prasetiono, D.W. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak terhadap Saham Lq45 dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 4(1): 11-25.
- Prastowo, N. J. 2008. Dampak BI Rate terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan terhadap Kebijakan Moneter. *Working Paper No. 21*. Bank Indonesia.
- Purnomo, L.W. 2003. Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Laju Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Saham LQ45 Periode 1998 - Juni 2000). *Tesis*. Universitas Diponegoro-Semarang.
- Saerang, D. & Pontoh, W. 2011. Analisis Pengaruh Tingkat Pengembalian Aktiva terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode 2004 s/d 2008). *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing Goodwill*, 2(2).
- Sangkyun, P. 1997. Rationality of Negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity. *Journal Financial Analyst*, Sept/Oct.
- Sari, A. I. K. 2012. *Analisis Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2010*. <http://repository.unri.ac.id/bitstream/123456789/651/1/JURNAL%20ARYUNI%20INTAN%200802113111.pdf>. Diakses tanggal 4 Maret 2013.
- Setyaningsih, S.N.S. 2012. *Analisis Pengaruh Kurs Valas USD, EUR, CNY dan JPY terhadap Indeks LQ45 pada Periode 2011 di Bursa Efek Indonesia*. http://repository.gunadarma.ac.id/bitstream/123456789/4465/1/SRI%20NOVITA%20SARI_slide.pdf. Diakses tanggal 4 Maret 2013
- Suparno. 2010. Tingkat Inflasi dan Rasio Likuiditas terhadap Risiko Saham Syariah. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 3(1): 1-9.
- Susilawati, C.D.K. 2012. Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi Vol.4 No.2 November 2012*: 165-174.
- Wiguna, R. & Mendari, A.S. 2008. Pengaruh Earning Per Share dan Tingkat Bunga SBI Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 BEI. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 6(2): 130-142.
- Wongbangpo, P. & Sharma, S. C. 2002. Stock Market and Macroeconomic Fundamental Dynamic Interaction : ASEAN 5 Countries. *Journal of Asian Economics* 13:27-51.