

PENGARUH INFLASI, NILAI KURS RUPIAH, DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Sugeng Raharjo
STIE "AUB" Surakarta

Abstract

The purpose of this research is investigated and examined the influence of inflation, kurs, and rate of interest toward stock price in Indonesian Stock Exchange at 2007 -2009. The Hypotesis in this research is there is influence inflation, kur s, and rate of interest toward stock price in Indonesian Stock Exchange at 2007 -2009 as partial and simultan.

Data that used in this reearch is secondary data. Data have been collected from Indonesian Stock Exchange and Indonesian Banking at 2007 -2009. The sample in this researc h is 19 enteprise. The analisys that used is multiple regressions, clasic asumption, R^2 .

The result of t test show that inflation have positif influence toward stock price, kurs and rate of interest have not positif influence toward stock price in Indonesian Stock Exchange at 2007-2009. The result of F test show that inflation, kurs, and rate of interest have influence toward stock price in Indonesian Stock Exchange at 2007 -2009 as simultance. The R^2 show as 0,391 it means that independent variable can explain 39,1 % for variation of depedent variable, and 60,9 % can been explained another variable

Keyword: inflation, kurs, rate of interest, stock price

I. Pendahuluan

Dunia industri telah mengalami pasang surut. Perkembangan industri juga diikuti kebutuhan dana yang besar sehingga industri harus mencari sumber dana guna melakukan operasionalisasinya. Kebutuhan sumber dana tersebut dapat dipenuhi dengan melakukan *go publik* atau menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Alternatif ini merupakan altenatif yang lebih mudah dan murah jika dibandingkan sumber pendanaan lain misalnya melakukan peminjaman atau utang pada pihak lain.

Pasar modal merupakan tempat bertemunya para pemodal dan pencari modal. Ada tiga tujuan utama diadakannya pasar modal; Pertama, mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan. Kedua, pemerataan pendapatan bagi masyarakat dan Ketiga, meningkatkan partisipasi masyarakat dalam penghimpunan dana secara produktif. Satu upaya

agar masyarakat mau melakukan investasi adalah: investasi tersebut aman dan trans-paransi. Indikator yang dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam investasi yaitu informasi tentang keberhasilan perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan.

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang (*emerging market*) yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makro ekonomi secara umum. Krisis ekonomi yang terjadi tahun 1998 merupakan awal runtuhnya pilar-pilar perekonomian nasional Indonesia. Badai krisis ini mengakibatkan inflasi yang tinggi sehingga berakibat runtuhnya sektor ekonomi terutama pada pasar modal. Inflasi berpengaruh sangat besar terhadap pasar modal yaitu terjadi penurunan yang dratis terhadap harga saham perusahaan yang ada di Bursa. Selain itu timbul krisis kepercayaan dalam dunia perbankan Indonesia yaitu dalam bentuk penarikan dana besar-

besaran (*rush*) oleh devisa untuk kemudian disimpan di luar negeri (*capital flight*). Sebagai akibat tingkat suku bunga yang mencapai 70 % dan depresiasi nilai tukar rupiah (kurs) terhadap dolar AS sebesar 500 % mengakibatkan hampir semua kegiatan ekonomi terganggu. Harga-harga saham menurun secara tajam sehingga menimbulkan kerugian yang cukup signifikan bagi investor. Bagi calon investor dalam melakukan investasi dapat menggunakan harga saham sebagai sinyal investasi.

Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Peningkatan harga saham menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bullish*, sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bearish*. Untuk itu, seorang investor harus memahami pola perilaku harga saham di pasar modal. Ada beberapa teori yang dapat digunakan untuk memprediksi tentang perubahan harga saham dengan kurs valuta asing, suku bunga dan inflasi. Frederic Mishkin (2008:231) menyatakan dalam teori portofolionya bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah: kekayaan, suku bunga, kurs, dan tingkat inflasi, sedangkan penawaran surat berharga dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, inflasi yang diharapkan dan aktivitas pemerintah. Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa yang mempunyai pengaruh luas demikian juga terhadap harga saham di pasar modal. Dengan inflasi maka akan terjadi naik turunnya harga saham.

Kurs valuta asing adalah salah satu alat pengukur lain yang digunakan dalam menilai kekuatan suatu perekonomian. Kurs menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Kurs valuta asing dapat dipandang sebagai harga dari suatu mata uang asing. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi kurs valuta asing adalah neraca perdagangan nasional. Neraca perdagangan nasional yang mengalami defisit cenderung untuk menaikkan

nilai valuta asing. Dan sebaliknya, apabila neraca pembayaran kuat (surplus dalam neraca keseluruhan) dan cadangan valuta asing yang dimiliki negara terus menerus bertambah jumlahnya, nilai valuta asing akan bertambah murah. Maka perubahan-perubahan kurs valuta asing dapat dipergunakan sebagai salah satu ukuran untuk menilai kestabilan dan perkembangan suatu perekonomian.

Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Menurut Cahyono (2000: 117) terdapat 2 penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpangkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda perbeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menekan harga saham

Terkait dengan hal tersebut diatas dalam penelitiannya, Lee (1992:1592) telah ditemukan bahwa perubahan tingkat bunga (*interest rate*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham. Sementara itu dalam artikel yang ditulis oleh Moradoglu, et al. (2000), dikemukakan bahwa penelitian tentang perilaku harga saham telah banyak dilakukan, terutama dalam kaitannya dengan variabel makro ekonomi, diantaranya Chen et al. (1986), Geske and Roll (1983), dan Fama (1981). Hasil penelitian mereka mengatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi makroekonomi. Beberapa variabel makroekonomi yang digunakan antara lain; tingkat inflasi, tingkat bunga, nilai tukar, indeks produksi industri, dan

harga minyak. Ajayi dan Mougoue (1996) juga menggunakan variabel makroekonomi nilai tukar dan harga saham. Mereka meneliti hubungan dinamis antara harga saham dan nilai tukar pada “Delapan Besar” pasar saham, yaitu Kanada, Perancis, Jerman, Italia, Jepang, Belanda, Inggris, dan Amerika Serikat dengan menggunakan *bivariate error correction model*. Hasil penelitian mereka menunjukkan hubungan yang signifikan antara nilai tukar dan harga saham (pasar modal dan pasar uang). Hasil ini kemudian didukung juga oleh Sudjono (2002) serta Sitinjak dan Kurniasari (2003) bahwa nilai tukar rupiah (kurs) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Selanjutnya Gupta (2000:453) yang mengadakan penelitian di Indonesia dengan menggunakan data periode 1993-1997 menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara tingkat bunga, nilai tukar, dan harga saham. Hasil ini bertolak belakang dengan Sitinjak dan Kurniasari (2003:46) yang menemukan bahwa nilai tukar dan tingkat bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG. Namun Saadah dan Panjaitan (2006:44-46) kembali menunjukkan bahwa tidak ada interaksi dinamis yang signifikan antara harga saham dan nilai tukar.

II. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh antara inflasi terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009 ?
2. Apakah ada pengaruh antara nilai kurs rupiah terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009 ?
3. Apakah ada pengaruh antara tingkat suku bunga terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009
4. Apakah ada pengaruh antara inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham di

Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009 secara simultan ?

III. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah untuk :

- a. Untuk mengetahui pengaruh antara inflasi terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009.
- b. Untuk mengetahui pengaruh antara nilai kurs rupiah terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009.
- c. Untuk mengetahui pengaruh antara tingkat suku bunga terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009.
- d. Untuk mengetahui pengaruh antara inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009 secara simultan

IV. Manfaat Penelitian

Dengan diadakannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut

1. Manfaat Teoritis

- a. Sebagai bahan kajian dan memberikan sumbangan secara konseptual, khususnya mengenai harga saham.
- b. Sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut bagi kalangan akademisi maupun para peneliti yang berminat terhadap studi pasar modal.

2. Manfaat Praktis

- a. Memperluas cakrawala pandangan seorang mahasiswa terhadap berbagai pokok permasalahan yang terdapat pada dunia kerja khususnya di pasar modal.
- b. Memperoleh umpan balik dari dunia kerja untuk pemantapan dan pengembangan program pendidikan.
- c. Bagi para peneliti, penelitian ini bisa diharapkan membantu seorang pemimpin perusahaan dalam menentukan kebijakan

usahanya khususnya dalam hal – hal yang berkaitan dengan harga saham.

V. Kerangka Teori dan Penelitian terdahulu

I. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Definisi diatas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak adalah digunakan adalah: "Consumer price indeks" atau "cost of living indeks". Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen.

Kuncoro (1998:46) adalah: kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya.

Menurut Boediono (1994 : 155) definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut inflasi. A.W. Phillips dari London School of Economics berhasil menemukan hubungan yang erat antara tingkat pengangguran dan tingkat perubahan upah nominal (Samuelson dan Nordhaus, 1997 : 327). Penemuan tersebut diperoleh dari hasil pengolahan data empirik perekonomian Inggris periode 1861-1957 dan kemudian meng-

hasilkan teori yang dikenal dengan Kurve Phillips

II. Nilai kurs/tukar rupiah

Menurut Fabozzi dan Franco (1996:724) nilai kurs adalah:

"an exchange rate is defined as the amount of one currency that can be exchanged per unit of another currency, or the price of one currency in items of another currency".

Gregory Mankiw (2003: 123) mengemukakan bahwa kurs (*exchange rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Sedangkan Tucker (1995:445) menyatakan bahwa: *"the exchange rate is the number of units one nation's currency that equals one unit of another nation's currency,"* Kalau kita bicara tentang nilai tukar rupiah atas dolar adalah jumlah mata uang rupiah yang disepakati sama dengan satu unit mata uang asing yaitu satu dolar.

Sedangkan menurut Adiningsih, dkk (1998:155), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dsb. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi.

Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

III. Suku bunga

Pengertian tingkat suku bunga (*interest rate*) menurut Samuelson dan Nordhaus (1995:482) adalah sebagai berikut :

"The interest rate is the amount of interest paid per unit of time. In other words, people must pay for the opportunity to borrow money. The cost of borrowing money, measured in dollar per year per dollar borrowed, is the interest rate".

Sedangkan menurut Bernstein dan Wild (1998:292): *"Interest is composition for use money. It is the excess cash paid or collected beyond the money (principal) borrowed or loaned"*. Penentuan tingkat bunga haruslah memperhatikan tingkat inflasi yang terjadi. Hal ini diungkapkan oleh Fisher dalam Mankiw (2003;86) bahwa: *"tingkat bunga nominal akan berubah karena dua alasan yaitu karena tingkat bunga riil berubah atau karena tingkat inflasi berubah jadi tingkat bunga nominal besarnya adalah penjumlahan dari tingkat bunga riil ditambah tingkat inflasi"*.

Tingkat bunga nominal yang terdiri dari tingkat inflasi plus tingkat bunga riil dinyatakan pula oleh Taylor(1998;521) : *"Real interest rate is the interest rate minus the expected rate of inflation, it adjust the nominal interest rate for inflation. Nominal interest rate is the interest rate uncorrected for inflation"*. Menurut Keynes, dalam Kuncoro (2001:38), menyatakan bahwa: Tingkat bunga terjadi karena adanya permintaan dan penawaran akan uang dari masyarakat, sedangkan perubahan naik-turunnya tingkat suku bunga mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *gain*.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu:

- 1) Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
- 2) Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi. Dalam Kamus Akuntansi (1996:69), disebutkan bahwa *Interest* (bunga, kepentingan, hak) merupakan: [1] beban atas penggunaan uang dalam suatu periode, dan [2] suatu kepemilikan atau bagian kenyataan dalam suatu perusahaan, usaha dagang, atau sumber daya.

IV. Harga Saham

Saham merupakan salah satu sekuritas yang diperdagangkan di BEI selain obligasi dan sertifikat. Saham menurut Zaki Baridwan (1992 : 393) adalah:

"Merupakan setoran sejumlah uang dari pemilik sebagai tanda bukti kepemilikan yang diserahkan pada pihak-pihak yang mengelola setoran modal, dan mempunyai hak sesuai dengan jenis saham yang dimiliki".

Sedangkan menurut Simamora (2000:408) juga mendefinisikan saham sebagai unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan.

Saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan, misalnya saham dalam suatu Perusahaan Terbatas (PT), atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam modal suatu perusahaan. Pemegang saham suatu perusahaan turut memiliki sebagian dari perusahaan tersebut. Saham dimiliki oleh mereka yang telah membelinya, yaitu yang telah menyerahkan sejumlah dana atau uang ke dalam perusahaan agar perusahaan bisa bekerja, sebagai bukti kepemilikan diterbitkan surat saham. Mereka ini kemudian

disebut “Pemegang Saham“, dalam pembicaraan sehari – hari seringkali istilah “surat” pada surat saham dilupakan, dan orang menyebutnya hanya saham saja.

Saham merupakan surat bukti penyertaan modal dari investor terhadap perusahaan yang melakukan penjualan saham atau melakukan emisi saham. Tujuan utama bagi perusahaan melakukan penjualan saham kepada masyarakat adalah untuk memperoleh dana dengan relatif lebih murah. Ada beberapa jenis saham yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan antara lain : saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan jenis saham yang mempunyai hak kontrol, hak pembagian keuntungan, hak suara, sedangkan saham preferen merupakan saham yang mempunyai hak istimewa seperti pembagian keuntungan terlebih dahulu, pembagian hak setelah likuidasi dan hak komulatif.

- a. Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham
Penentuan harga saham di pasar sekuritas pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham di bursa efek, sehingga harga saham bergerak naik turun setiap saat tergantung kekuatan mana yang lebih besar antara permintaan dan penawaran. Berdasarkan studi empiris menunjukkan bahwa terhadap tiga faktor yang berpengaruh dalam harga saham menurut Jogiyanto (2000:88), terdapat dua analisa untuk menentukan nilai saham (fundamental atau intrinsik) yaitu analisa sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisa perusahaan (*company analysis*) dan analisa teknis (*technical analysis*)

VI. Penelitian yang relevan

Penelitian tentang teknik meng evaluasikan nilai suatu saham yang beredar di bursa banyak dilakukan.

1. Lee (1992) melakukan penelitian dengan judul *Causal Relations Among Stock Return, Interest Rate, Real Activity, and Inflation* yang dimuat *Journal Of Finance*, 47:1591-1603 telah menemukan bahwa perubahan tingkat bunga (*interest rate*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham.
2. Ajayi dan Mougoue (1996) melakukan penelitian dengan judul : *On The Dynamic Relation Between Stock Prices and Exchange Rate*. Yang dimuat pada *Journal Of Finance Research*. 19:193-207. Mereka meneliti hubungan dinamis antara harga saham dan nilai tukar pada “Delapan Besar” pasar saham, yaitu Kanada, Perancis, Jerman, Italia, Jepang, Belanda, Inggris, dan Amerika Serikat dengan menggunakan *bivariate error correction model*. Hasil penelitian mereka menunjukkan hubungan yang signifikan antara kedua pasar tersebut (pasar modal dan pasar uang).
3. Gupta (2000) dan kawan-kawan yang mengadakan penelitian di Indonesia dengan judul *The Causality Between Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price in Emerging Market: The Case Of The Jakarta Stock Exchange*. Data yang digunakan data periode 1993-1997 menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara tingkat bunga, nilai tukar, dan harga saham.
4. Sitinjak dan Kurniasari (2003) melakukan penelitian dengan judul : *Indikator indikator Pasar Saham dan Pasar Uang Yang Saling Berkaitan Ditinjau Dari Pasar Saham Sedang Bullish dan*

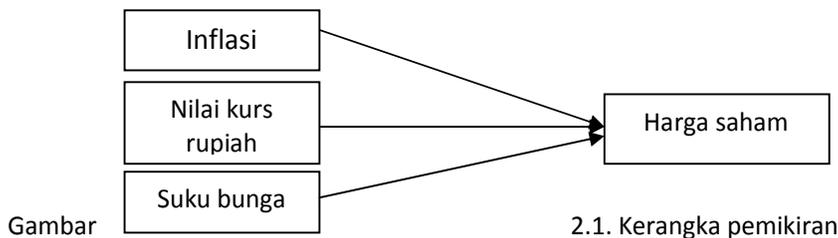
Bearish yang dimuat Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Vol. 3 No. 3, menyimpulkan bahwa jika kurs (nilai tukar dolar terhadap rupiah) naik satu satuan berarti akan terjadi penurunan indikator pasar (IHSG) saham sebesar satu satuan. Terutama sekali pada saat kondisi pasar sedang *bearish*. Sedangkan pada pasar sedang *bullish*, indikator pasar saham dan indikator pasar uang secara bersama-sama berpengaruh positif. Terutama pada indikator pasar uang SBI, signifikan positif untuk mempengaruhi pasar saham.

5. Sa'adah dan Panjaitan (2006) melakukan penelitian dengan judul Interaksi Dinamis Antara

Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat dimuat pada Jurnal Ekonomi dan Bisnis. pp : 46-62 Berdasarkan hasil penelitian dengan metode VAR (*Vector Auto Regression*) menunjukkan bahwa tidak ada interaksi dinamis yang signifikan antara harga saham dengan nilai tukar.

VII. Kerangka Berfikir

Atas dasar uraian diatas maka pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap Harga saham maka dapat digambarkan dalam model paradigma seperti ditunjukkan dalam Gambar 2.1:



Gambar

2.1. Kerangka pemikiran

Keterangan:

Variabel independen (X) terdiri dari : inflasi (X_1), nilai kurs rupiah(X_2), dan tingkat suku bunga(X_3).

Variabel dependen (Y) : harga saham

VIII. Hipotesis

Hipotesis adalah sebuah dugaan sementara yang akan dibuktikan kebenarannya (Hadi, 219). Berdasarkan uraian yang dipaparkan didepan maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Ada pengaruh signifikan antara inflasi terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009
2. Ada pengaruh signifikan antara nilai kurs rupiah terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009.
3. Ada pengaruh signifikan antara tingkat suku bunga terhadap harga

saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009

4. Ada pengaruh signifikan antara inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009 secara simultan

IX. Metode Penelitian

1. Tempat dan Waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 sampai dengan 2009

2. **Populasi dan teknik pengampilan sampel**

Populasi adalah totalitas semua nilai yang mungkin, hasil menghitung ataupun pengukuran, kuantitatif maupun kualitatif mengenai karakteristik tertentu dari semua anggota kumpulan yang lengkap dan jelas yang ingin dipelajari sifat – sifatnya (Sudjana, 2006 : 6). Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009. Sampel adalah sebagian / wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 1996: 117). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan - perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 19 perusahaan dengan beberapa kriteria tertentu. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode (purposive) *judgement sampling*. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel terdiri dari:

- a. Perusahaan yang listed pada Bursa Efek Indonesia paling tidak pada tahun 2007 dan tetap terdaftar sampai dengan tahun 2009.
- b. Mempunyai data - data yang dibutuhkan dalam penelitian.

3. Variabel Penelitian

Variabel adalah gejala yang bervariasi yang menjadi obyek penelitian (Arikunto, 1998: III). Sedangkan variabel adalah suatu kuantitas homogen yang nilainya dapat berubah pada setiap waktu yang berbeda, variabel dalam penelitian ini meliputi

- a. *Independen Variabel / Variabel Bebas (X)*, berupa :
 X_1 : Inflasi merupakan tingkat inflasi yang terjadi pada penutupan tahun. Data inflasi merupakan data

dari BPS, atau bank Indonesia

X_2 : Nilai tukar rupiah terhadap US\$ Merupakan nilai tukar rupiah yang terjadi pada penutupan tahun. Data ini diperoleh dari Bank Indonesia

X_3 : Suku bunga Setifikat bank Indonesia Merupakan suku bunga Setifikat bank Indonesia yang terjadi pada periode penelitian. Data ini diperoleh dari bank Indonesia.

- b. *Dependen Variabel / Variabel terikat (y)*

Dalam penelitian ini variabel terikat yaitu harga saham merupakan harga pada saat penutupan akhir tahun.

4. Teknik Analisis Data

- a. Uji Asumsi Klasik
Metode regresi berganda akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bisa jika telah memenuhi persyaratan *Best Linier Unbiased Estimation (BLUE)*. Oleh karena itu diperlukan adanya uji asumsi klasik terhadap model yang telah diformulasikan yang mencakup pengujian sebagai berikut:
- b. Uji Normalitas
Uji ini bertujuan untuk menguji apakah variabel berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dari Uji Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima yang berarti variabel berdistribusi normal dan jika probabilitas kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal (Santoso, 2003: 393)
- c. Multikolinier

Salah satu asumsi klasik adalah tidak terjadi multikol diantara variabel independen yang ada dalam satu model dalam bentuk model regresi linier berganda hendaknya dihindari terjadinya multikolinier.

Multikolinier berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel penjelas. Apabila sebagian atau seluruh variabel independen berkorelasi kuat maka terjadi multikolinier. Konsekuensi terjadinya multikolinieritas adalah koefisien korelasi variabel tidak tertentu dan kesalahan menjadi sangat besar atau tidak terhitung.

Salah satu cara untuk mendeteksi kolinieritas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan lawan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi bebas dari multikol apabila

nilai variance dan VIF di sekitar nilai 1 (Santoso,2004:2006)

d. Auto Korelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (data *time series*) atau ruang data (data *cross section*).

Beberapa faktor yang menyebabkan adalah tidak dimasukkannya variabel bebas dan satu variabel terikat, dalam pembuatan model hanya memasukkan 3 variabel bebas. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam satu model regresi dilakukan melalui pengujian Durbin-Waston (Uji DW). (Algifari,2000:89)

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan pengujian terhadap uji DW dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel 1
Uji Durbin - Waston

DW	Kesimpulan
< 1,10	Ada autokorelasi
1,10 dan 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 dan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 dan 2,90	Tanpa kesimpulan
> 2,91	Ada autokorelasi

e. Heterokedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik ini adalah adanya Heterokedastisitas, artinya varian variabel dalam model tidak sama. Konsekuensi adanya Heterokedastisitas dalam model regresi adalah penaksir yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar, walaupun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya dalam arti tidak bias.

Bertambahnya sampel yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (konsisten). Hal ini disebabkan oleh varian yang tidak efisien. Untuk mendeteksi ada tidaknya Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Scatterplot.

a. Analisis Regresi

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digu-

nakan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap harga saham Adapun bentuk model yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Harga saham

a = Konstanta

b = Koefisien persamaan regresi prediktor

X_1 = Inflasi

X_2 = Nilai tukar

X_3 = Suku bunga

e = Faktor Pengganggu (error)

b. Uji Parsial (Uji t)

Keterandalan regresi berganda sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter yang dalam hal ini adalah koefisien regresi. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independensinya. Untuk menentukan nilai t-statistik tabel digunakan tingkat signifikansi 5% derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dan $(k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah :

Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 ditolak

Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 diterima

Adapun hipotesisnya adalah:

$H_0 : b_1, b_2, b_3 \leq 0$ Artinya tidak terdapat pengaruh parsial dari seluruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

$H_a : b_1, b_2, b_3 > 0$ Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari seluruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

c. Uji Simultan (Uji F-statistik)

Uji F-statistik digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis (F_{tabel}) dengan nilai F_{hitung} yang terdapat pada tabel *analysis of variance*.

Untuk menentukan nilai F-tabel, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dan $(k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah:

Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_0 diterima

Adapun hipotesisnya adalah:

$H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4 \leq 0$ Artinya tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Arti secara statistik data yang digunakan membuktikan bahwa variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikat(Y).

$H_a : b_1, b_2, b_3, b_4 > 0$ Artinya tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Arti secara statistik data yang digunakan membuktikan bahwa variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikat(Y).

d. Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, maka masing – masing variabel independen yaitu *inflasi, nilai tukar dan suku bunga* secara parsial dan secara simultan mempe- ngaruhi variabel dependen yaitu Harga saham (Y), yang dinyatakan dengan R^2 untuk menyatakan koefisien deter-

minasi atau seberapa besar pengaruh inflasi , nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham secara simultan terhadap *harga saham* (Y). Sedangkan r^2 untuk menyatakan koefisien deter- minasi parsial variabel inde- penden terhadap variabel dependen.

J. Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters	Mean	1.084177E-05
	Std. Deviation	4362.9428711
Most Extreme Differences	Absolute	.300
	Positive	.300
	Negative	-.249
Kolmogorov-Smirnov Z		.680
Asymp. Sig. (2-tailed)		.128

Sumber : Print out SPSS

Hasil pengujian normalitas seperti tabel di atas menunjukkan bahwa variabel tersebut diatas mem- punyai nilai asymp. Sig masing – masing variabel di atas 0,05. Data tersebut diatas dinyatakan mem- punyai distribusi normal sehingga pengujian selanjutnya dapat digu- nakan dengan statistika para- metrik.

b. Uji autokorelasi

Pengujian autokorelasi dimaksud- kan untuk menguji apakah terjadi korelasi antar variabel indepen- den. Melihat ada tidaknya auto- korelasi digunakan angka *Durbin*

Watson (DW). Hasil uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai *DW* sebesar 1.862 angka ini berada di bawah 2 (lihat lampiran). Kesimpulan dari uji ini meny- takan bahwa tidak autokorelasi antar variabel independen.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dila- kukan untuk mengetahui bahwa variabel independen terbebas dari gejala multikolinearitas. Hasil dari uji ini dapat dilihat dari angka VIF. Angka VIF ke lima variabel tersebut nampak sebagai berikut ini

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Nama Variabel	Angka VIF
Inflasi	1,782

Nilai tukar	2.892
Suku bunga	2,162

Sumber : Print out SPSS

Hasil uji multikolinearitas seperti nampak pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa angka VIF untuk

ketiga variabel tersebut dibawah 10, hal ini berarti tidak terdapat multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Nama Variabel	Nilai sig	Sig
Inflasi	0,651	0,05
Nilai tukar	0,845	0,05
Suku bunga	0,181	0,05

Sumber : Print out SPSS

Hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan nampak seperti nampak pada tabel 3 diatas menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mempunyai nilai signifi-

kansi di atas 0,05. Hal ini berarti tidak signifikan sehingga dinyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.
Hasil Analisa Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients	t	Sig.
	B		
(Constant)	2276,064	0,111	0,912
Inflasi	252,679	6,790	0,000
Nilai tukar	0,394	0,244	0,808
Suku bunga	170,710	1,999	0,054

Sumber: Print out SPSS

Hasil analisa regresi dari tabel diatas maka dapat diketahui:

Persamaan regresi dari perhitungan tabel diatas adalah sebagai berikut :

$$Y = 2276,064 + 252,679X_1 + 0,394X_2 + 170,710X_3 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi adalah sebagai berikut :

- 1) $\alpha = 2276,064$ artinya apabila variabel independen sama dengan nol atau konstan, maka harga saham positif.

- 2) $\beta_1 = 252,679$ artinya dengan adanya perubahan inflasi sebesar 1% maka harga saham mengalami perubahan positif dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

b. Uji Statistik t

Uji t merupakan pengujian signifikansi pengaruh variabel inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan di BEI secara parsial. Berdasarkan uji regresi yang telah

dilakukan diperoleh kesimpulan berikut:

- a. Tingkat inflasi mempunyai nilai signifikansi tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ berarti H_0 berhasil ditolak. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham
- b. Nilai tukar rupiah terhadap dollar mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,808 > 0,05$ berarti H_0 tidak berhasil ditolak. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar tidak berpengaruh secara positif dan

signifikan terhadap harga saham

- c. Suku bunga SBI mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,054 > 0,05$ berarti H_0 tidak berhasil ditolak. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Suku bunga SBI tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham

c. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikan pengaruh variabel Inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar, dan suku bunga terhadap harga saham secara bersama-sama. Hasil selengkapnya uji F dengan program SPSS nampak seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 5
Uji F (Anova)

Keterangan	Df	F hitung	Sig
Regresion	3	52,890	0,000
Residual	53		
Total	56		

Sumber: Print out SPSS

Nilai F hitung yang diperoleh dari Perhitungan dengan Komputer sebesar 52,890 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen .

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang diberikan variabel *independen* yaitu: inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI dalam bentuk persentase. Hasil perhitungan selengkapnya nampak pada tabel berikut

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6
Uji R^2

Model	R	R square
1	0,625	0,391

Sumber: Print out SPSS

Perhitungan R^2 pada tabel tersebut sebesar 0,391 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 39,1% sedangkan sisanya (100% -

39,1%) = 60,9 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen.

K. Kesimpulan dan Keterbatasan

Hasil penelitian dan analisis data yang telah dilaksanakan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Analisis Uji t

Uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa:

- a. Inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.
- b. Nilai tukar tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi $0,808 > 0,05$.
- c. Suku bunga tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi $0,054 > 0,05$.

2. Uji F

Nilai F hitung yang diperoleh dari uji anova diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen .

3. Koefisien Determinasi

Perhitungan R^2 pada tabel tersebut sebesar 0,391 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 39,1% sedangkan sisanya ($100\% - 39,1\%$) = 60,9 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen

L. Keterbatasan

Hasil penelitian ini dapat berperan sebagai sumber inspirasi untuk melakukan penelitian lebih lanjut, dengan memperhatikan keterbatasan-keterbatasan yaitu :

1. Periode pengamatan merupakan periode yang banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal, dalam hal ini adalah kondisi negara yang tidak stabil seperti ekonomi makro,

kondisi politik, kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, dan lain-lain.

2. Penelitian ke depan sebaiknya digunakan informasi selain informasi akuntansi juga, mengingat bahwa keberhasilan perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain diluar informasi akuntansi
3. Penelitian dilakukan dalam kondisi perekonomian dan kondisi negara yang tidak normal, sebaiknya untuk penelitian selanjutnya dilakukan pada saat perekonomian Indonesia sudah mulai stabil.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri dkk. 1998. Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia. Jakarta : P.T. Bursa Efek Jakarta.
- Ajayi, R.A dan M. Mougoue. 1996. On The Dynamic Relation Between Stock Prices and Exchange Rate. *Journal Of Finance Research*. 19:193-207.
- Algifari. 2000. Analisis Statistik Untuk Bisnis Dengan Regresi, Korelasi, dan Non Parametrik. Edisi Pertama. Yogya: STIE YKPN.
- Arikunto, Suharsimi. 1998. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek, Jakarta : Rieneka Cipta
- Boediono, (1994). Ekonomi Makro. Penerbit BPFE. Yogyakarta
- Djarwanto. Ps. 1999. Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan, Yogyakarta : BPFE
- Fabozzi, Frank J. 1995. Investment Management. Prentice Hall Inc. - New Jersey.
- Fabozzi, Frank J., Modigliani, Franco, Ferry, Michael G. 1998. Foundation of Financial Market and Institutions. 2nd edition. Prentice Hall. New Jersey
- Elefn, 2005, Indonesia Capital Market Directory 2004, Jakarta : The Jakarta Stock Echange
- Gupta, Jyoti P., Alain Chevalier and Fran Sayekt. 2000. The Causality Between Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price in Emerging Market: The

- Case Of The Jakarta Stock Exchange. Working Paper Series. EFMA 2000.Athens.
- Hasan, M. Iqbal. 2003. Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif). Jakarta: Bumi Aksara.
- Harahap, Syafri Sofyan. 2002. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2001 Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Yogyakarta :UPP AMP YKAPN
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. Manajemen Keuangan Internasional. Yogya : BPFE.
- Lee, SB. 1992. Causal Relations Among Stock Return, Interest Rate, Real Activity, and Inflation. Journal Of Finance,47:1591-1603.
- Madura, Jeff. 1993. Financial Management. Florida University Express.
- Mankiw, Gregory, 2003, Teori Makro Ekonomi, Alih bahasa Imam Nurmawan, Edisi Kelima, Jakarta Erlangga.
- Jogiyanto. 1998. Analisis Sekuritas dan Analisis Portofolio Yogyakarta : BPFE
- Mpaata, K.A dan Sartono. A. 1998. Factor Determining Price Earning Ratio, Kelola, Vol. VI, No.15, hal 133-150
- Munawir. 1995. Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta : Liberty
- Nopirin. 1992. Ekonomi Moneter Buku I. Yogyakarta: BPFE.
- . 2000. Ekonomi Moneter Buku II. Yogyakarta: BPFE.
- Sa'adah, Siti dan Yunia Panjaitan. 2006. Interaksi Dinamis Antara Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.pp:46-62.
- Santoso, Singgih dan Flandy Tjiptono. 2004 . Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS. Jakarta: PT. Elex Media Komputer.
- Samuelsons, Paul A., Nordhaus, William D. 1995. Economics. 15st edition. McGraw- Hill.
- Sitinjak, Elyzabeth Lucky Maretha dan Widuri Kurniasari. 2003. Indikator-indikator Pasar Saham dan Pasar Uang Yang Saling Berkaitan Ditinjau Dari Pasae Saham Sedang Bullish dan Bearish. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Vol. 3 No. 3.
- Simamora, Henry. 2000. Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II . Jakarta: Salemba Empat.
- Sudjana. 2001. Metode Statistika, Bandung : Tarsito
- Suwardjono. 2003. Pengantar Akuntansi. Yogyakarta : BPFE

