

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM LQ-45**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen**



Oleh :

MUHAMMAD SHOLIKIN

2012210359

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016**

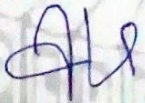
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Muhammad Sholikin
Tempat, tanggal lahir : Surabaya, 19 Agustus 1993
N.I.M : 2012210359
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks
Harga Saham LQ-45

Disetujui dan diterima baik oleh :

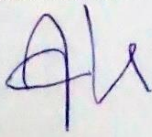
Dosen pembimbing

Tanggal : 03 - 03 - 2016


(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal : 10 - 03 - 2016


(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM LQ-45

Muhammad Sholikin
STIE Perbanas Surabaya
Email: muchamad.az.sholichin@gmail.com

ABSTRACT

Chaos on the economic situation influenced by monetary instability a situation that is reflected by exchange rate, BI rate, inflation, GDP growth, and money supply. The case showed that exchange rate, BI rate, inflation, GDP growth, and money supply has a relationship with stock price index. This study attempts to identify the effect of exchange rate, inflation, BI rate, GDP growth, and money supply to stock price index LQ-45 using multiple regression analysis for 2007:Q1 – 2015:Q2 period. The result showed that there has significant effect between macroeconomic variables and stock price index LQ-45. The result also showed separately that only the exchange rate has significant negative impact on stock price index LQ-45. But the inflation, BI rate, and money supply do not have significant negative impact on stock price index LQ-45, and GDP growth has negative effect on stock price index LQ-45. The implication of the study are investor must pay attention to exchange rate because it has significant impact on the stock price index LQ-45 to get more profit.

Keyword : BI Rate, Exchange Rate, GDP Growth, Inflation, and Money Supply

PENDAHULUAN

Setiap negara memiliki pasar saham masing-masing, pasar saham memfasilitasi pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki dana (investor), perusahaan dapat memperoleh dana dengan menjual saham sedangkan investor dapat memperoleh keuntungan investasi berupa saham. Dalam keadaan ekonomi yang tidak sehat investor memilih memindahkan dananya pada portofolio yang lebih menguntungkan, kemudian perusahaan mengalami kekurangan dana dalam menjalankan kegiatan produksi sehingga output perusahaan mengalami penurunan yang berdampak pada harga saham dan juga pendapatan yang diterima perusahaan menurun. Kekacauan situasi ekonomi dipengaruhi oleh ketidakstabilan moneter dalam situasi yang tercermin pada kurs,

inflasi, pertumbuhan PDB, dan jumlah uang beredar.

Di Indonesia Stock Exchange terdapat satu indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, didasarkan likuiditas dan kapitalisasi pasar mensyaratkan investor untuk memiliki saham-saham pada perusahaan yang tercatat di LQ-45, diluar dari saham yang tercatat di LQ-45 mampu dibeli namun saat dijual mengalami kesulitan karena kurang likuid, karena itu investor memiliki pandangan positif dari sisi perdagangan sahamnya.

Menurut Madura (2000:86) mendefinisikan perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan

turun, disebabkan harga mata uang asing yang tinggi diperdagangkan sedangkan di bursa efek akan semakin lesu, karena investor memilih berinvestasi di pasar uang dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Inflasi yaitu permintaan suatu produksi atau jasa yang melebihi dari jumlah penawaran produksi atau jasa, menurut Tajul Khalwaty (2000:6) inflasi merupakan suatu keadaan di mana terjadinya kenaikan harga-harga secara tajam (*absolute*) yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu cukup lama. Disertai kelangkaan dapat memperburuk inflasi, inflasi yang tinggi atau bahkan tidak terkendali dapat menyebabkan turunnya kemampuan beli, hal itu dapat menurunkan pendapatan yang secara langsung mempengaruhi turunnya imbal hasil dari apa yang diinvestasikan oleh investor.

Tingkat bunga terbentuk sebagai akibat interaksi kekuatan pasar uang dan modal. Dalam suatu negara, kadangkala pemerintah melakukan campur tangan dalam penentuan tarif bunga di pasar keuangan. Campur tangan pemerintah tersebut dilakukan dengan memanfaatkan instrumen keuangan, sehingga tidak secara langsung dipengaruhi oleh kebijakan yang bersifat politis. Menurut Sunariyah (2007:82) tingkat bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur.

Laju pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses kenaikan output perkapita jangka panjang (Achmad, 2009) ketika laju pertumbuhan ekonomi meningkat secara bersamaan perusahaan akan mengalami peningkatan pendapatan dan disertai adanya peningkatan harga saham, sebab investor mengharapkan keuntungan yang lebih terhadap saham yang mengalami peningkatan pendapatan, semakin likuid saham tersebut diindikasikan terjadi

peningkatan permintaan dan disertai naiknya harga saham.

Menurut Boediono, (2005:95-96) Ketika jumlah uang beredar dimasyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik (inflasi) mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal.

Haroon dan Jabeen (2013), meneliti hubungan dan pengaruh variabel ekonomi makro di tiga bulan, enam bulan, dan dua belas bulan, dengan variabel ekonomi makro yaitu *Treasury Bill Rate* (suku bunga), *Consumer Price Index*, *Wholesale Price Index*, *Sensitive Price Index* (Inflasi) dengan variabel dependen Karachi Stock Exchange – *KSE 100 Share Index*. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa secara simultan berpengaruh terhadap KSE-100, dan hanya *Treasury Bill Rate* (suku bunga) yang signifikan terhadap KSE-100.

Penelitian yang dilakukan Sri Mona (2013) yaitu pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* dan berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang. Nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah uang Beredar (M2) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* dalam jangka pendek dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham

sektor *property* dan *real estate* dalam jangka panjang.

Suramaya (2012), meneliti pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. Penelitian ini menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Riset ini membuktikan bahwa variabel kurs rupiah mempengaruhi secara negatif signifikan terhadap IHSG yang artinya semakin kuat kurs rupiah terhadap dolar amerika (rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya.

Adanya beberapa perbedaan pada penelitian sebelumnya menarik bagi peneliti untuk melakukan penelitian tentang pengaruh kurs, inflasi, *BI rate*, pertumbuhan PDB, dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham LQ-45, alasan memilih indeks harga saham LQ-45 disebabkan karena saham pada LQ-45 merupakan yang likuid, dan kapitalisasi pasar yang besar serta hanya saham dari perusahaan yang memiliki kriteria-kriteria yang dapat tercatat di LQ-45.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Menurut Jones (2004:29) Pasar modal merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Berkembangnya pasar modal dapat dicerminkan dari fluktuasi harga pasar saham maupun volume transaksinya.

Menurut Mohamad (2006:43-44) pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu:

1. Sudut pandang negara
Bertujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui

kekuatan swasta dan mengurangi beban negara.

2. Sudut pandang emiten
Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal.
3. Sudut pandang masyarakat
Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya dengan harapan pengembalian yang relatif lebih cepat.

Indeks Harga Saham LQ-45

Menurut Eduardus (2010:87) Intensitas transaksi setiap sekuritas di pasar modal berbeda-beda. Sebagian sekuritas memiliki frekuensi yang sangat tinggi dan aktif diperdagangkan di pasar modal, namun sebagian sekuritas lainnya relatif sedikit frekuensi transaksi dan cenderung bersifat pasif, hal ini menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang mencerminkan kondisi real yang terjadi di bursa efek. Di Indonesia persoalan tersebut dipecahkan dengan menggunakan indeks LQ-45. Indeks LQ-45 terdiri dari empat puluh lima saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Kriteria-kriteria berikut digunakan untuk memilih saham yang masuk.

Kurs

Kurs menurut Eiteman *et al.* (2003:103) adalah harga mata uang salah satu negara dalam satuan mata uang atau komoditas (biasanya emas atau perak) negara lain.

Inflasi

Menurut Frederic (2006:13) inflasi merupakan kenaikan tingkat harga yang terjadi terus-menerus, memengaruhi individu, pengusaha dan pemerintah. Inflasi sangat terkait dengan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan.

Menurut Hooker (2004) tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham.

BI Rate

Menurut Sunariyah (2007:82) tingkat bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur.

Pertumbuhan PDB

Laju pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses kenaikan output perkapita jangka panjang. Penekanan pada proses karena mengandung unsur dinamis, perubahan dan perkembangan. Oleh karena itu pemakaian indikator pertumbuhan ekonomi akan dilihat dalam kurun waktu tertentu. (Achmad, 2009).

Jumlah Uang Beredar

Menurut Rahardja dan Manurung (2008:112) jumlah uang beredar adalah jumlah uang yang beredar dalam sebuah perekonomian. Yang dimaksud dengan jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat, sedangkan uang yang berada di tangan bank tidak dihitung sebagai uang beredar. Menurut Sadono Sukirno (2004:281) uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di perekonomian, yaitu adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum dan membedakan uang beredar menjadi dua pengertian, Pengertian yang terbatas (M1) adalah mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral yang dimiliki oleh perseorangan-perseorangan, perusahaan-perusahaan, dan badan-badan pemerintah. Pengertian yang luas (M2) adalah meliputi uang dalam peredaran, uang giral, dan uang kuasi. Uang kuasi terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik.

Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham LQ-45

Madura (2000:86) mendefinisikan perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun, hal disebabkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di bursa efek akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Suramaya (2012) menemukan bahwa kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Sri Mona (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa kurs Rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*.

H1 : Terdapat pengaruh negatif signifikan Kurs terhadap Indeks Harga Saham LQ-45.

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham LQ-45

Eduardus (2010:342) mengemukakan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor tidak ingin menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

Hasil penelitian yang diperoleh Haroon dan Jabeen (2013) menemukan bahwa *Consumer Price Index (CPI)* memiliki pengaruh negatif signifikan, namun untuk *Wholesale Price Index (WPI)* dan *Sensitive Price Index (SPI)* memiliki pengaruh negatif moderat.

H2 : Terdapat pengaruh negatif signifikan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham LQ-45.

Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham LQ-45

Menurut Sunariyah (2011:104) bahwa tingkat bunga mengakibatkan keseimbangan antara jumlah tabungan dan investasi. Apabila tingkat bunga meningkat maka jumlah tabungan juga akan meningkat. Hal ini sangat rasional karena bunga adalah sebagai suatu daya tarik agar individu yang kelebihan dana akan menabung. Sebaliknya apabila tingkat bunga meningkat, maka jumlah permintaan investasi akan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Suramaya (2012) menemukan bahwa secara parsial suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hasil Penelitian yang dilakukan Sri Mona (2013) menemukan bahwa suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*. Haroon dan Jabeen (2013) dari hasil penelitiannya menemukan bahwa *Treasury Bill* tiga bulan dan dua belas bulan menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap *KSE-100 Index* sedangkan *Treasury Bill* enam bulan dan sembilan bulan hanya berpengaruh negatif.

H3 : Terdapat pengaruh negatif signifikan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham LQ-45.

Pengaruh Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham LQ-45

Meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian

tumbuh, dan meningkatkan penjualan perusahaan, karena masyarakat bersifat konsumtif, dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan pada peningkatan harga saham (Suramaya, 2012).

Suramaya (2012) yang meneliti kaitan antara pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan menemukan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Peningkatan PDB belum tentu meningkatkan pendapatan per kapita setiap individu sehingga pola investasi di pasar modal tidak terpengaruh oleh adanya peningkatan PDB.

H4 : Terdapat pengaruh positif signifikan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham LQ-45.

Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham LQ-45

Menurut Mohamad (2006: 210), jika jumlah uang beredar meningkat, maka harga saham naik. Hal tersebut dikarenakan ketika jumlah uang beredar meningkat maka orang akan cenderung melakukan investasi. Ketika para investor menyimpan uang mereka dalam bentuk investasi saham maka harga saham perusahaan pun akan mengalami peningkatan yang berdampak pada meningkatnya indeks harga saham (pergerakan harga saham).

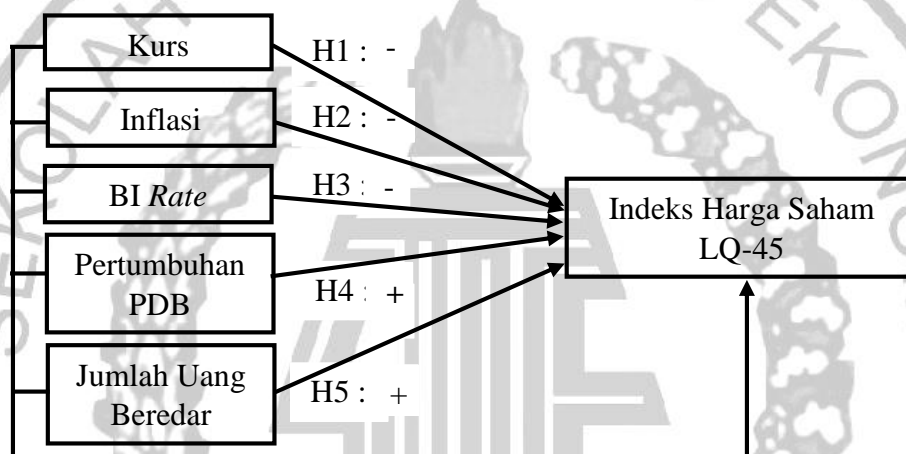
Hasil penelitian Sri Mona (2013) menemukan bahwa dalam jangka pendek jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor *property* dan *real estate*, hal tersebut dapat disebabkan karena dalam jangka pendek, masyarakat akan memilih berinvestasi pada sesuatu yang bisa dicairkan dengan mudah dan beresiko kecil, seperti barang-barang berharga mudah untuk diuangkan kembali, karena dalam jangka pendek, masyarakat akan lebih memilih memenuhi kebutuhan mereka terlebih dahulu, sehingga untuk

berinvestasi pada saham yang memiliki resiko yang cukup besar tidak begitu disukai oleh masyarakat, sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh signifikan, ketika uang yang beredar di dalam masyarakat meningkat, maka orang cenderung berinvestasi pada saham di bandingkan pada tabungan atau deposito sehingga permintaan akan saham pun mengalami peningkatan, sehingga dapat diketahui meskipun indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* yang dipengaruhi oleh jumlah uang beredar tidak berpengaruh dalam jangka pendek, tetapi

indeks harga saham akan tetap mengalami keseimbangan dalam jangka panjang. Sehingga sebelum berinvestasi investor sebaiknya juga melakukan analisis terhadap perkembangan atau perubahan jumlah uang beredar.

H5 : Terdapat pengaruh positif signifikan Jumlah Uang beredar terhadap Indeks Harga Saham LQ-45

Berdasarkan penjelasan diatas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dijelaskan dalam gambar berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi sampel

Populasi pada penelitian ini adalah indeks harga saham LQ-45 yang berada pada periode triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015, oleh karena itu data pengamatan yang digunakan adalah sebanyak 34 triwulan.

Data Penelitian

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan oleh pihak lain. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data yang dilakukan dengan mempelajari data sekunder yang telah disediakan sebelumnya.

Data-data berikut dikumpulkan dari triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015. Data penelitian ini diperoleh dari:

1. Website Data Bursa Efek Indonesia (www.duniainvestasi.com) untuk data Indeks Harga Saham LQ-45.
2. Website Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk data BI Rate dan Kurs.
3. Website Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) untuk data inflasi, dan pertumbuhan PDB.
4. Website Kementerian Perdagangan (www.kemendag.go.id) untuk data jumlah uang beredar.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen yaitu harga saham LQ-45 dan variabel *independent* terdiri dari Kurs,

Inflasi, BI Rate, Pertumbuhan PDB, dan Jumlah uang beredar.

Definisi Operasional Variabel Indeks Harga Saham LQ-45

Indeks Harga Saham LQ-45 adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham LQ-45, data penelitian ini diperoleh dari Data Bursa Efek Indonesia (www.duniainvestasi.com), dengan periode triwulan dari triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015, dengan data yang diambil adalah data pada akhir setiap triwulan.

$$\text{Ret. LQ-45} = \frac{\text{Indeks LQ-45}_{t-1} - \text{Indeks LQ-45}_t}{\text{Indeks LQ-45}_{t-1}}$$

Kurs

Kurs adalah harga relatif suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah kurs tengah (*middle rate*) dengan menggunakan rumus. Nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kurs bulanan yang dikonversi menjadi data triwulan dari triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015.

$$\text{Kurs} = \frac{\text{Kurs}_{t-1} - \text{Kurs}_t}{\text{Kurs}_{t-1}}$$

Inflasi

Suatu keadaan yang mengakibatkan naiknya harga secara umum dan kontinu atau turunnya nilai mata uang secara terus menerus. Data diperoleh melalui publikasi BPS yang diambil secara bulanan dan dikonversi dengan menjumlahkan data tersebut menjadi data triwulan dengan menggunakan rumus dari triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015.

BI Rate

Tingkat bunga dinyatakan sebagai presentase yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. BI Rate yang diambil adalah data BI Rate setiap bulan yang dijumlahkan dan dikonversi menjadi rata-rata triwulan dari triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015.

Pertumbuhan PDB

Produk domestik bruto merupakan jumlah produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit produksi di dalam wilayah suatu negara (domestik) selama satu tahun. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah Pertumbuhan PDB sektor pengeluaran, dan data yang diperoleh yaitu data triwulan dari triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015.

$$\text{Pertumbuhan PDB} = \frac{\text{PDB}_{t-1} - \text{PDB}_t}{\text{PDB}_{t-1}}$$

Jumlah Uang Beredar

Data jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan jumlah uang beredar (M2), data yang diperoleh yaitu data bulanan yang dikonversi menjadi data triwulan-I 2007 hingga triwulan-II 2015.

$$\text{Pertumbuhan Uang Beredar} = \frac{\text{M2}_{t-1} - \text{M2}_t}{\text{M2}_{t-1}}$$

Teknik Analisis

Dalam penelitian ini metode yang digunakan dalam menganalisis data adalah dengan analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis menggunakan uji t, sedangkan pengujian model regresi menggunakan uji F, dengan taraf signifikansi sebesar 5%.

Alasan dipilihnya model regresi berganda untuk menguji beberapa variabel bebas secara simultan terhadap satu variabel terikat. Berikut persamaan regresinya :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana :

Y = Indeks Harga Saham LQ-45

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

X₁ = Kurs

X₂ = Inflasi

X₃ = BI Rate

X₄ = Pertumbuhan PDB

X₅ = Jumlah Uang Beredar

e = Faktor-faktor lain

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisa Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang variabel yang digunakan dalam

penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian sebanyak enam variabel, yaitu Indeks Harga Saham LQ-45, kurs, inflasi, BI *rate*, pertumbuhan PDB, dan jumlah uang beredar. Berikut statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Maximum	Minimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Ret LQ-45	0,3852	-0,2679	0,0307	0,1305
Kurs	0,1696	-0,1166	0,0116	0,0532
Inflasi	0,0444	-0,0043	0,0146	0,0121
BI <i>Rate</i>	0,0942	0,0575	0,0719	0,0108
Per. PDB	0,0996	-0,0278	0,0359	0,0295
JUB	0,0865	-0,1231	0,0311	0,0402

Sumber : data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan bahwa *return* saham LQ-45 tertinggi sebesar 0,3852 terjadi pada triwulan-II tahun 2009 dimana pada saat itu investor memilih menanamkan modalnya pada saham karena BI *rate* mengalami penurunan dengan rata-rata 7,25 persen dari triwulan sebelumnya sebesar 8,25 persen, faktor lain yang menyebabkan yaitu melemahnya kurs rupiah pada triwulan sebelumnya sebesar 0,0571. *Return* saham LQ-45 terendah sebesar -0,2679 terjadi pada triwulan-IV tahun 2008 disebabkan adanya krisis global.

Kurs tertinggi sebesar 0,1696 terjadi pada triwulan-III pada tahun 2013 pelemahan tersebut dikarenakan keluarnya sejumlah besar investasi portofolio asing dari Indonesia. Keluarnya investasi portofolio asing ini menurunkan nilai tukar Rupiah, karena dalam proses ini, investor menukar Rupiah dengan mata uang negara lain untuk diinvestasikan di negara lain. Kurs terendah sebesar -0,1166 terjadi pada triwulan-II pada tahun 2009 dikarenakan bank sentral cukup bijaksana dalam menetapkan kebijakan moneter untuk menekan penurunan rupiah dan menjaga stabilitas rupiah terhadap dolar.

Inflasi tertinggi sebesar 0,0444 terjadi pada triwulan-II tahun 2008 disebabkan adanya kenaikan harga minyak, namun dampaknya tidak langsung seperti kenaikan biaya transportasi, biaya produksi dan kenaikan harga komoditi, inflasi terendah sebesar -0,0043 terjadi pada triwulan-I 2015 disebabkan adanya penurunan harga BBM, dan disertai penurunan harga beberapa bahan makanan.

BI *rate* tertinggi sebesar 9,42% terjadi pada triwulan-IV tahun 2008 yang disebabkan tren negatif dari dampak krisis ekonomin global. BI *rate* terendah sebesar 5,75 % terjadi pada triwulan-II tahun 2012 hingga triwulan-I tahun 2013 disebabkan pemulihan ekonomi global masih berjalan lambat.

Pertumbuhan PDB tertinggi sebesar 0,0996 terjadi pada triwulan-II tahun 2008 disebabkan adanya peningkatan pertumbuhan hampir di seluruh sektor, namun yang lebih dominan pada sektor pertanian. Pertumbuhan PDB terendah sebesar -0,0278 terjadi pada triwulan-IV tahun 2008 disebabkan adanya krisis global, sejumlah karyawan di PHK mengakibatkan pengangguran meningkat dan bangkrutnya beberapa perusahaan.

Jumlah uang beredar tertinggi sebesar 0,0865 terjadi pada triwulan-IV tahun 2011 pertumbuhan jumlah tersebut disebabkan surplusnya neraca pembayaran dan disertai defisitnya APBN. Jumlah uang beredar terendah sebesar -0,1231 terjadi pada triwulan-I tahun 2015 disebabkan adanya

penurunan suku bunga deposito berjangka baik pada bulan januari terhadap desember untuk jangka satu bulan, tiga bulan, enam bulan dan dua belas bulan, dan februari terhadap januari untuk jangka satu bulan dan tiga bulan, dan sebab lain yaitu turunnya BI rate pada bulan februari.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Bebas	B	T hitung	T tabel	Sig
Konstanta	0,210	1,627	-	0,115
Kurs	-1,448	-3,802	-1,7011	0,001
Inflasi	-0,437	-0,245	-1,7011	0,808
BI Rate	-1,772	-0,973	-1,7011	0,339
Pert. PDB	-0,686	-0,905	1,7011	0,373
JUB	-0,411	-0,273	1,7011	0,787
$F_{hitung} = 4,042$ $F_{tabel} = 2,558$ $Sig.F = 0,007$				
$R = 0,647$ $R\ Square = 0,419$				

Sumber : data diolah

Berdasarkan pada tabel 2 dapat diperoleh bahwa F hitung *return* indeks harga saham LQ-45 sebesar 4,042 lebih besar daripada F tabel sebesar 2,558, nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,050 maka dapat disimpulann H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya kurs, inflasi, BI rate, pertumbuhan PDB dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap *return* indeks harga saham LQ-45. Nilai R^2 sebesar 0,419 yang berarti bahwa 41,9% dari *return* indeks harga saham LQ-45 dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas yaitu kurs, inflasi, BI rate, pertumbuhan PDB dan jumlah uang beredar sedangkan sisanya sebesar (100% - 41,9% = 58,1%) kemungkinan dipengaruhi variabel lain diluar variabel penelitian.

Pengaruh Kurs terhadap Return LQ-45

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa kurs memiliki koefisien negatif dan dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -3,802 lebih kecil dari pada nilai t_{tabel} sebesar -1,7011, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, artinya

terdapat pengaruh negatif signifikan kurs terhadap *return* LQ-45.

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, variabel kurs memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* LQ-45 dapat dilihat pada tabel 2 Ketika kurs rupiah apresiasi terhadap dolar AS, investor yang berinvestasi pada saham segera menjual sahamnya dan membeli dolar. Hal tersebut mengakibatkan penawaran akan saham meningkat, jika tidak diimbangi dengan permintaan dapat menyebabkan penurunan harga saham. Investor membeli dolar disaat rupiah terapresiasi dengan harapan kelak rupiah depresiasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sri Mona Octavia (2013) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Inflasi terhadap Return LQ-45

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa Inflasi memiliki koefisien negatif dan dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,245 lebih besar dari pada nilai t_{tabel} sebesar -1,7011, dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh negatif signifikan inflasi terhadap *return* LQ-45.

Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, variabel inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* LQ-45. Secara teori peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal, inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan, namun harapan investor ketika inflasi meningkat *return* yang diharapkan juga tinggi karena untuk membiayai atas harga-harga yang meningkat. Hasil pengujian ini menunjukkan ketika inflasi mengalami peningkatan, investor tidak memiliki keinginan untuk memindahkan modalnya pada saham, kondisinya sama apabila inflasi mengalami penurunan, investor juga tidak ada keinginan memindahkan modalnya.

Pengaruh BI Rate terhadap Return LQ-45

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa *BI Rate* memiliki koefisien negatif dan dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,973 lebih besar dari pada nilai t_{tabel} sebesar -1,7011, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh negatif signifikan *BI Rate* terhadap *return* LQ-45.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan sebelumnya, variabel *BI rate* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* LQ-45. Hal tersebut berarti ketika *BI rate* berada pada nilai yang tinggi, *return* LQ-45 tidak mengalami penurunan, dan hal tersebut juga terjadi pada kondisi yang sama apabila *BI rate* pada nilai yang rendah, hal tersebut dapat disebabkan apabila *BI rate* mengalami penurunan yang signifikan konsumen dirangsang untuk membeli barang-barang seperti properti atau kendaraan, karena mereka dapat membiayai pembelian pada tingkat suku bunga yang lebih rendah, seiring konsumsi meningkat laba perusahaan juga meningkat, investor melihat pendapatan perusahaan

meningkat kemudian mereka membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham meningkat disertai *return* saham.

Pengaruh Pertumbuhan PDB terhadap Return LQ-45

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa Pertumbuhan PDB memiliki koefisien negatif dan dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,905 lebih kecil dari pada nilai t_{tabel} sebesar 1,7011, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh positif signifikan Pertumbuhan PDB terhadap *return* LQ-45.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, variabel Pertumbuhan PDB memiliki pengaruh negatif terhadap *return* LQ-45. Hal tersebut dapat terjadi adanya faktor lain yang lebih berpengaruh dan secara bersama-sama mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya pada saham.

Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Return LQ-45 terhadap Return LQ-45

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah uang beredar memiliki koefisien negatif dan dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,273 lebih kecil dari pada nilai t_{tabel} sebesar 1,7011, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh positif signifikan jumlah uang beredar terhadap *return* LQ-45.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, variabel pertumbuhan uang beredar memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* LQ-45 dikarenakan apabila jumlah uang beredar meningkat pemerintah melakukan pengurangan uang beredar di masyarakat dengan menerapkan kebijakan moneter yaitu meningkatkan suku bunga agar masyarakat dapat menanamkan dananya pada bank dengan harapan *return* yang lebih baik. Investor memindahkan dananya karena dengan mendepositokan dananya di bank tidak beresiko dari pada di

saham, menurunnya harga saham disebabkan penawaran saham meningkat namun permintaan tetap, dan berdampak pada menurunnya *return* LQ-45.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel kurs, inflasi, *BI rate*, pertumbuhan PDB, dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Secara parsial Kurs mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45, Inflasi, *BI rate*, Pertumbuhan PDB, dan Jumlah uang Beredar mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45.

Dalam penelitian ini variabel makro yang digunakan hanya mencakup kurs, inflasi, *BI rate*, pertumbuhan PDB atas dasar harga berlaku menurut lapangan usaha, jumlah uang beredar. Disarankan peneliti selanjutnya menggunakan variabel lain seperti harga emas, harga minyak, karena dilihat dari hasil *R square* menunjukkan bahwa 41,9% dipengaruhi oleh kurs, inflasi, *BI rate*, pertumbuhan PDB, dan jumlah uang beredar sedangkan sisanya 58,1% dipengaruhi oleh variabel lain. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data triwulanan, disebabkan data variabel pertumbuhan PDB tidak ada data bulanan. Dalam penelitian ini pengukuran variabel indeks LQ-45 tidak dihitung rata-rata per triwulan melainkan diambil pada akhir triwulan, dan data variabel pertumbuhan PDB didapat hanya periode triwulanan.

Saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini bagi investor sebaiknya memperhatikan variabel kurs karena mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Bagi peneliti selanjutnya agar lebih memperhatikan indikator-indikator lain diluar model dalam penelitian. Mengkaji ulang penelitian sekarang dengan penelitian selanjutnya dengan mengembangkannya

lagi, seperti menggunakan objek yang berbeda, menggunakan data bulanan, menambah jumlah sampel dan tahun penelitian, serta menambah jumlah indikator agar lebih mengeksplorasi hasil penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Achmad Ath Thobarry. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada BEI Periode Pengamatan 2000-2008). Thesis Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Boediono. 2005. Ekonomi Makro (Edisi Revisi). Yogyakarta; BPFE.
- Eduardus Tandelilin. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Eiteman, David K., Arthur I. Stonehill, and Michael H. Moffet. 2007. *Multinational Business Finance*. Boston : Pearson Education, Inc.
- Haroon, Muhammad A and Hummera Jabeen, 2013. *Impact of Macroeconomic Variables on Share Price Behavior of Karachi Stock Exchange, Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences* vol 7 (3) 493-504.
- Hooker, Mark A. 2004. "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach", *Emerging Market Review*, 5:379-387.
- Jones, P.Charles. 2004. "Investments: Analysis and Management", *Ninth Edition*. Singapore : John Wiley & Sons, Inc.,
- Madura, Jeff. 2000. Manajemen Keuangan Internasional. Jilid 1, Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Mishkin, Fredrich S. 2006. Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan, Edisi 8, Jakarta : Salemba Empat.

- Mohamad Samsul. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta : Erlangga
- Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar, Lembaga Penerbit FE UI, 2008.
- Sadono Sukirno. 2004. Pengantar Teori Makroekonomi. Edisi 3, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Sri Mona Octafia. 2013. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor *Property* dan *Real estate* Dengan Pendekatan *Error correction model*." 1-10.
- Sunariyah. 2011. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, edisi keenam, Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Suramaya Suci Kewal. 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia* vol 8 no 1, 53-64.
- Tajul Khalwaty. 2000. Inflasi dan Solusinya, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama

