

**ANALISIS PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN FAKTOR  
FUNDAMENTAL TERHADAP SINKRONISASI  
HARGA SAHAM**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**AGATHA HILLARY PUTRI**

**NIM : 2013310324**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

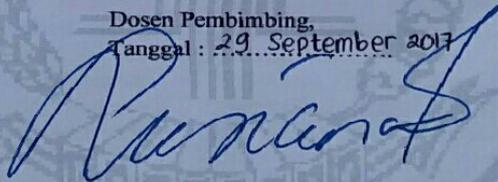
**2017**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Agatha Hillary Putri  
Tempat, Tanggal Lahir : Dili, 17 Agustus 1995  
NIM : 2013310324  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Faktor  
Fundamental Terhadap Sinkronisasi Harga Saham

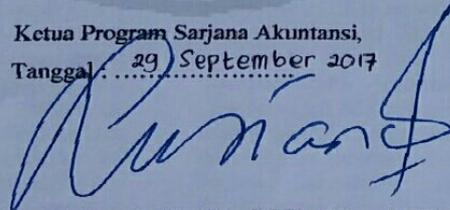
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 29 September 2017



**(Dr. Luciana Spica Almilialia SE., M.Si., OIA., CPSAK)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : 29 September 2017



**(Dr. Luciana Spica Almilialia SE., M.Si., OIA., CPSAK)**



# ANALISI PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP SINKRONISASI HARGA SAHAM

**Agatha Hillary Putri**

STIE Perbanas Surabaya

Email : agathahillaryp17gmail.com

*The investor who will invest should analyze industry return and market return because these factors will affect the occurrence of return. Market information and industry information which will keep stock price in synchronicity ( $R^2$ ). Recent research asserts that stock price synchronicity, defined as the  $R^2$  from asset pricing regressions, is a useful measure of the amount of not only market and industry information, but also firm-specific information impounded in stock prices. The purpose of this study was to test the effect of ROA, NPM, sensitivity of inflation, and sensitivity of exchange rate on stock price synchronicity. The method used in this research is using Regression Analysis test, the coefficient of determination, F test and t test. This study is employed 29 companies in mining sector listed in Indonesia Stock Exchange from year 2011-2015. The result of this study indicate that the variable ROA, NPM, and Sensitivity Of Exchange Rate has no effect the stock price synchronicity. Sensitivity of inflation has effect the stock price synchronicity.*

**Keywords:** ROA, NPM, sensitivity of inflation, sensitivity of exchange rate, stock price synchronicity

## PENDAHULUAN

Secara umum pasar modal memiliki peranan penting dalam kemajuan perekonomian negara, karena pasar modal menyediakan alternatif berinvestasi bagi para investor, seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Pada era globalisasi banyak investor memilih investasi di berbagai sektor seperti sektor property dan manufaktur.

Selain kedua sektor tersebut berinvestasi pada sektor pertambangan juga banyak diminati para investor karena menurut mereka sektor ini dapat memberikan *return* yang cukup besar pada jangka panjang. Pertambangan adalah penggerak ekonomi integral bagi Indonesia. Sektor pertambangan telah menjadi sektor yang semakin strategis bagi Indonesia, hal ini dapat dilihat dari sumber tambang yang dimiliki Indonesia. Indonesia merupakan penghasil tembaga terbesar keempat di dunia dan juga penghasil timah serta nikel terbesar kedua di dunia, penghasil emas

terbesar ketujuh, dan penghasil batubara terbesar kedelapan di dunia.

Para investor yang akan menanamkan saham di pasar modal dan investor harus menganalisis *market return* dan *industry return* terlebih dahulu karena kedua faktor-faktor tersebut yang akan mempengaruhi *return*. Menurut Sara dan Erni (2016) Informasi pasar dan informasi industri merupakan informasi umum yang akan membuat harga menjadi sinkron ( $R^2$ ). Sinkronisasi harga saham merupakan terjadinya *return* saham yang disebabkan oleh adanya informasi umum. Informasi umum mendasari terjadinya sinkronisasi harga saham. Sinkronisasi saham dipengaruhi oleh informasi spesifik menurut penelitian Pan dan Zhu (2014). Hal ini menunjukkan bahwa informasi spesifik perusahaan dapat mempengaruhi informasi umum. Dalam penelitian ini ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang berasal dari fundamental perusahaan maupun makro ekonomi perusahaan. Faktor fundamental perusahaan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) dan *net profit margin* (NPM). Sedangkan untuk faktor makro ekonomi perusahaan dalam penelitian ini adalah inflasi dan suku bunga.

Faktor makro ekonomi dalam penelitian ini yang pertama adalah inflasi. Inflasi adalah suatu keadaan dimana harga-harga barang dan jasa telah mengalami kenaikan harga yang berlangsung pada waktu cukup lama dan kenaikan tersebut terjadi secara merata. Inflasi merupakan permasalahan ekonomi yang berpengaruh terhadap kegiatan

ekonomi seperti pada investasi dan juga berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan sensitivitas perusahaan terhadap inflasi dalam pengukurannya. Pernyataan tersebut di dukung oleh penelitian dari Dedi, dkk (2015) yang menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi pernyataan ini tidak didukung oleh penelitian dari Deny, dkk (2014) yang menjelaskan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor makro ekonomi dalam penelitian ini yang kedua adalah suku bunga. Suku bunga adalah alat yang digunakan oleh Bank Indonesia (BI) untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang stabil. Ketika BI melakukan perubahan suku bunga, hal ini akan mempengaruhi kinerja perekonomian, termasuk kinerja pasar saham. Penelitian ini menggunakan sensitivitas perusahaan terhadap suku bunga dalam pengukurannya. Dedi, dkk (2015) meneliti bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian dari Dedi, dkk berbeda dengan penelitian Sugeng (2010) menjelaskan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Faktor fundamental dalam penelitian ini yang pertama adalah *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar ROA maka akan semakin baik, artinya bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Hal ini di dukung oleh penelitian dari Dedi, dkk (2015)

yang meneliti bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham. Namun hal ini tidak di dukung oleh penelitian Yosua (2012) yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) tidak mempengaruhi harga saham.

Faktor fundamental yang kedua dari penelitian ini adalah *net profit margin* (NPM). *Net profit margin* (NPM) merupakan angka yang menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio NPM maka semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Menurut penelitian dari Sari dan Rahmat (2014) meneliti bahwa *net profit margin* (NPM) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian tersebut tidak di dukung oleh penelitian dari Yosua (2012) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Alasan penelitian ini dilakukan karena adanya inkonsistensi atau bertentangan antara peneliti satu dengan peneliti yang lain. Dari pemaparan yang dijelaskan di atas, maka penulis ingin meneliti kembali permasalahan yang berfokus pada informasi makro ekonomi dan faktor fundamental yang akan mempengaruhi harga saham dan dapat menimbulkan sinkronisasi harga saham. Maka judul dari penelitian ini adalah **“Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Faktor Fundamental Terhadap Sinkronisasi Harga Saham”**.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori *Random Walk***

Saham yang secara tiba-tiba naik hingga ke tingkat wajar saat semua informasi telah tersedia pastilah dikarenakan terdapat informasi baru tentang saham tersebut. Informasi terbaru pastilah tidak dapat diprediksi (*unpredictable*), jika dapat diprediksi maka informasi tersebut akan termasuk dalam bagian informasi yang diketahui para investor saat ini. Pada akhirnya perubahan harga saham yang diakibatkan karena reaksi terhadap informasi baru (*unpredictable*) juga bergerak secara tidak dapat diprediksi. Berdasarkan penjelasan tersebut maka sebuah harga saham akan mengikuti *random walk* (Bodie et al., 2008).

Teori *random walk* menyatakan bahwa perubahan harga saham atau keseluruhan pasar yang terjadi tidak dapat digunakan untuk memprediksi gerakan di masa depan. Teori ini menyatakan bahwa harga saham bergerak kearah yang acak dan tidak dapat diperkirakan. Jadi para investor tidak akan memperoleh *return* melebihi *return* pasar tanpa menanggung risiko lebih. Hal ini berarti bahwa selisih antara harga pada periode tertentu dengan harga pada periode lainnya bersifat acak. Selisih tersebut merupakan *price return* saham, yang dalam jangka waktu tertentu memenuhi persyaratan bahwa rata-ratanya adalah nol. Artinya volatilitas saham tidak akan mempunyai *trend* yang

signifikan dalam jangka waktu yang cukup lama.

### **Ekonomi Makro**

Analisis ekonomi perlu dikatakan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro.

Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang, akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu, seorang investor harus memperhatikan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro. Ada beberapa variabel ekonomi makro yang harus diperhatikan oleh para investor, antara lain: produk domestik bruto (PDB), tingkat pengangguran, inflasi, dan tingkat bunga (Tandelilin, 2001).

### **Analisis Fundamental**

Analisis fundamental merupakan analisis sekuritas yang menggunakan data-data fundamental yang berhubungan dengan perusahaan/ badan usaha tersebut. Data fundamental yang dimaksud

adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya. Dengan mempertimbangkan data tersebut, analisis fundamental menghasilkan analisis penilaian perusahaan dengan kesimpulan apakah perusahaan tersebut sahamnya layak dibeli atau tidak. Jika nilainya mahal atau overvalued, saham tersebut dianggap nilainya lebih tinggi berdasarkan analisis fundamental melalui perbandingan harga yang berlaku di pasar. Dengan kata lain harganya sudah terlalu mahal jadi lebih baik tidak dibeli atau dijual jika memiliki sahamnya. Sementara jika sebaliknya, saham itu layak untuk dibeli dengan alasan harganya murah.

### **Sinkronisasi Harga Saham**

Para investor yang akan menanamkan saham di pasar modal harus menganalisis *market return* dan *industry return* terlebih dahulu karena kedua faktor-faktor tersebut yang akan mempengaruhi *return*. Manfaat dari menghitung sinkronisasi harga saham bagi para investor adalah untuk mengetahui berapa keuntungan atau *return* yang akan di dapat oleh investor. Selain itu, para investor juga dapat mengambil keputusan, apakah harus menjual atau membeli saham tersebut.

Menurut Sara dan Erni (2016) informasi pasar dan informasi industri merupakan informasi umum yang akan membuat harga menjadi sinkron ( $R^2$ ). Sinkronisasi harga saham merupakan terjadinya *return* saham yang disebabkan oleh adanya informasi umum. Informasi umum mendasari terjadinya sinkronisasi harga saham. Sinkronisasi saham

dipengaruhi oleh informasi spesifik menurut penelitian Pan dan Zhu (2014). Hal ini menunjukkan bahwa informasi spesifik perusahaan dapat mempengaruhi informasi umum.

Sinkronisasi harga saham diukur dengan membandingkan  $R^2$  dengan  $1-R^2$ . Model dari  $R^2$  menunjukkan *return* saham yang dihasilkan informasi umum, sedangkan model  $1-R^2$  merupakan hasil dari informasi spesifik perusahaan. Semakin rendah (tinggi) sinkronitas harga saham ( $R^2$ ) menunjukkan semakin banyak (sedikit) informasi *firm-specific* yang *ter-impound* pada harga saham. Dalam penelitiannya Wurgler (2007) menyatakan bahwa negara dengan pasar modal yang menghargai informasi spesifik perusahaan pada harga saham (sinkronitas harga saham rendah) maka menunjukkan alokasi modal yang baik karena investor akan terbantu dalam menentukan saham yang baik dan buruk.

#### **Pengaruh ROA dengan Sinkronisasi Harga Saham**

Dedi, dkk (2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap harga saham. Komponen asset dalam ROA menjadi penting karena sebagai sumber internal perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi di saham. Jika laba perusahaan semakin tinggi, maka akan meningkatkan harga saham dalam perusahaan. Jadi, ROA merupakan salah satu komponen perusahaan yang membuat harga saham menjadi naik. Hal ini

menyebabkan sinkronisasi antara harga saham dengan ROA. Berdasarkan pembahasan diatas, peneliti ini ingin mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Return on asset* berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham.

#### **Pengaruh NPM terhadap Sinkronisasi Harga Saham**

NPM dan harga saham dalam perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Semakin tinggi nilai NPM maka akan semakin baik operasi suatu perusahaan atau NPM yang tinggi dapat memberikan indikasi kinerja yang baik. Indikasi kinerja yang baik dalam perusahaan akan menjadi tolok ukur para investor untuk berinvestasi. Jika banyak para investor yang berinvestasi maka akan membuat harga saham menjadi naik. Hal ini didukung oleh penelitian dari Sari dan Rahmat (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap harga saham. NPM dapat mempengaruhi harga saham secara positif yang akan menyebabkan sinkronisasi antara harga saham dengan NPM. Berdasarkan pembahasan diatas, peneliti ini ingin mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Net profit margin* berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham

#### **Pengaruh Sensitivitas Inflasi terhadap Sinkronisasi Harga Saham**

Inflasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham di bursa efek. Pada saat

inflasi naik maka nilai tukar akan menjadi rendah dan menyebabkan harga barang-barang naik. Jika harga barang-barang naik maka penjualan dalam perusahaan akan menurun dan akan berakibat pada penurunan laba perusahaan. Penelitian dari Dedi, dkk (2015) menyatakan pada saat laba perusahaan menurun, maka para investor akan mendapatkan sinyal negatif. Jika laba perusahaan menurun maka harga saham perusahaan juga akan menurun. Jadi, inflasi ini yang dapat membuat harga saham menjadi turun akan menyebabkan tidak sinkronitas antara inflasi dengan harga saham. Berdasarkan pembahasan diatas, peneliti ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Sensitivitas inflasi berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham

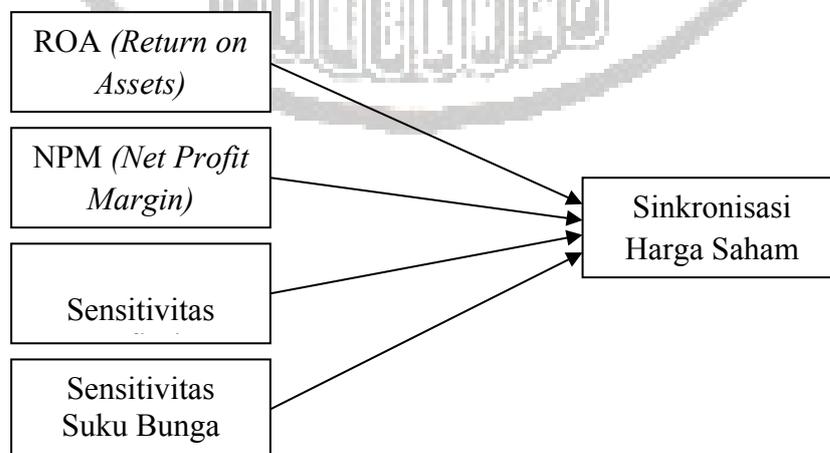
### **Pengaruh Sensitivitas Suku Bunga terhadap Sinkronisasi Harga Saham**

Sensitivitas suku bunga dapat menjadi ukuran dalam berinvestasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang untuk mempertahankan dananya di bank

dari pada menginvestasikan di pasar modal yang resikonya jauh lebih besar daripada menabung di bank. Pada saat Bank Indonesia menurunkan suku bunga maka investor akan lebih banyak mendapatkan keuntungan dengan berinvestasi di saham. Ketika banyak investor yang berinvestasi di saham, maka harga saham mulai naik. Pada saat harga saham mulai naik maka *return* saham akan tinggi. Penelitian Dedi, dkk (2015) yang juga menjelaskan bahwa suku bunga dapat mempengaruhi harga saham secara positif. Jadi, dampak positif dari suku bunga dapat membuat harga saham menjadi naik yang menyebabkan sinkronitas antara harga saham dengan suku bunga. Berdasarkan pembahasan diatas, peneliti ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Sensitivitas suku bunga berpengaruh terhadap sinkronitas harga saham

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

**METODE PENELITIAN**

**Klasifikasi Sampel**

Sektor pertambangan adalah penggerak ekonomi integral bagi Indonesia. Sektor pertambangan telah menjadi sektor yang semakin strategis di Indonesia, hal ini dapat dilihat dari sumber tambang yang dimiliki Indonesia. Sektor pertambangan juga banyak diminati para investor karena menurut mereka sektor ini dapat memberikan *return* yang cukup besar pada jangka panjang, maka dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah pada perusahaan sektor pertambangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun perioda 2011 sampai dengan tahun 2015. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Dalam pengambilan sampel ada beberapa syarat, yaitu: (1) Perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dengan tahun 2011 sampai dengan 2015. (2) Memiliki data laporan keuangan yang lengkap. (3) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan tiap tahun di BEI. (4) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah. Pengumpulan data variabel independen menggunakan *cross-sectional* atau dilakukan dalam waktu yang tertentu.

**Data Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data penelitian ini bersumber dari data sekunder yaitu laporan keuangan dan data harga saham yang

diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan melalui *www.idx.co.id*. Untuk data inflasi dan suku bunga diperoleh dari Sertifikat Bank Indonesia yang dipublikasikan melalui *www.bi.go.id*. Berdasarkan pengumpulannya, penelitian ini menggunakan *cross-sectional* atau dilakukan dalam waktu yang tertentu.

**Variabel Penelitian**

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu sinkronisasi harga saham dan variabel independen ROA, NPM, sensitivitas inflasi dan sensitivitas suku bunga.

**Definisi Operasional Variabel Sinkronisasi Harga Saham**

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu sinkronisasi harga saham yang dihitung menggunakan metode  $R^2$  (*R-squared*). Dalam mengukur sinkronitas harga saham penelitian ini pertama-tama dilakukan perhitungan *market return* dengan model seperti berikut:

$$MRKET = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

MRKET = *Return* pasar pada akhir bulan ke t

$IHSG_t$  = IHSG pada akhir bulan ke t

$IHSG_{t-1}$  = IHSG pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Setelah mencari *return* pasar, peneliti mencari *return* saham perusahaan

tiap bulannya dengan mengambil datanya di [www.yahoo-finance.com](http://www.yahoo-finance.com) dan dihitung menggunakan rumus sama seperti mencari *return* pasar. Setelah menghitung *return* pasar dan *return* perusahaan tiap bulannya, maka akan terbentuk rumus persamaan seperti berikut :

$$R_i = R_m$$

Dimana :

$R_i$  = *return* perusahaan

$R_m$  = *return* pasar

Dari persamaan tersebut, peneliti harus mencari nilai R-square ( $R^2$ ) yang diperoleh dari regresi menggunakan SPSS. Tetapi dalam penelitian ini, nilai yang diambil adalah nilai dari *adjusted*  $R^2$  karena nilai *adjusted*  $R^2$  dianggap lebih bersih daripada nilai  $R^2$ .

#### **Return on Assets (ROA)**

*Return on asset* (ROA) didefinisikan sebagai salah satu bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA merupakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

#### **Net Profit Margin (NPM)**

*Net profit margin* (NPM) didefinisikan sebagai rasio yang

digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. NPM dapat dihitung menggunakan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

#### **Sensitivitas Inflasi**

Inflasi adalah suatu keadaan dimana harga-harga barang dan jasa telah mengalami kenaikan harga yang berlangsung pada waktu cukup lama dan kenaikan tersebut terjadi secara merata. Dalam penelitian ini inflasi diwakili oleh sensitivitas inflasi yang merupakan tingkat pengaruh perubahan inflasi terhadap perusahaan di dalam periode atau waktu tertentu. Sensitivitas inflasi dapat dilihat dari besarnya koefisien beta ( $\beta$ ) inflasi di tiap perusahaan, dengan menggunakan rumus:

$$Y_i = a + \beta_i \text{ inflasi} + e$$

$Y_i$  adalah penjualan bersih perusahaan dan  $\beta_i$  adalah sensitivitas inflasi.

#### **Sensitivitas Suku Bunga**

Suku bunga adalah adalah alat yang digunakan oleh Bank Indonesia (BI) untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang stabil. Ketika BI melakukan perubahan suku bunga, hal ini akan

mempengaruhi kinerja perekonomian, termasuk kinerja pasar saham. Dalam penelitian ini suku bunga diwakili dengan sensitivitas suku bunga yang merupakan tingkat pengaruh perubahan suku bunga terhadap perusahaan dalam periode tertentu. Sensitivitas suku bunga dapat dilihat dari besarnya koefisien beta ( $\beta$ ) inflasi di tiap perusahaan, dengan menggunakan rumus:

$$Y_i = a + \beta_i \text{ suku bunga} + e$$

$Y_i$  adalah penjualan bersih perusahaan dan  $\beta_i$  adalah sensitivitas suku bunga.

#### Alat Analisis

Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Analisis linier berganda ini untuk menganalisis hubungan linier antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis ini merupakan analisis

untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung. Rumus yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon_i$$

Dimana:

- Y = Sinkronisasi Harga saham
- $\beta_0$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi
- X1 = Sensitivitas Inflasi
- X2 = Sensitivitas suku bunga
- X3 = ROA
- X4 = NPM

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel sinkronisasi harga saham, ROA, NPM, sensitivitas inflasi, dan sensitivitas suku bunga. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif Data**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standart Deviasi
Y_SYNCH	141	-0,10	0,87	0,2848	0,28796
X1 ROA	141	-0,22	0,59	0,0366	0,12014
X2 NPM	141	-7,24	0,85	-0,1280	0,87891
X3 SEN.INFLASI	141	-0,96	0,93	-0,0719	0,60626
X4 SEN.SB	141	-0,90	0,98	0,0885	0,51107

Sumber : Data diolah

Dari hasil olahan data di atas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI

tahun 2011-2015 adalah sebanyak 141 data. Sinkronisasi harga saham (SYNCH) memiliki nilai minimum sebesar -0.10, nilai maximum sebesar 0.87, nilai rata-rata sebesar

0.2848, dan standart deviasi sebesar 0.28796. Dari data diatas menunjukkan bahwa sinkronisasi harga saham mengalami perubahan yang positif. Sinkronisasi harga saham yang dihitung menggunakan *return* saham menghasilkan nilai rata-rata yang positif sebesar 0.2848 yang berarti *return* saham perusahaan di sektor pertambangan yang menjadi sampel mengalami peningkatan.

ROA memiliki nilai minimum sebesar -0.22, nilai maximum sebesar 0.59, nilai rata-rata sebesar 0.0366, dan standart deviasi sebesar 0.12014. Nilai minimum pada ROA dimiliki oleh perusahaan PT ATPK Resources pada tahun 2011, hal ini menunjukkan kurang efisiennya perusahaan tersebut dalam penggunaan total asset untuk menghasilkan laba perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa PT ATPK Resources mengalami kerugian dan perusahaan dikatakan tidak mampu dalam mengelola perusahaan secara efisien dalam mencari keuntungan dari kinerja perusahaan tersebut. Sedangkan untuk nilai maximum ROA dimiliki oleh perusahaan PT Golden Energy Mines pada tahun 2012, hal ini menunjukkan bahwa semakin efisiennya perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dapat disimpulkan bahwa PT Golden Energy Mines memiliki laba yang tinggi diantara perusahaan sektor pertambangan dan perusahaan tersebut mampu mengelola modal sendiri secara efisien untuk mencapai laba yang tertinggi.

NPM memiliki nilai minimum sebesar -7.24, nilai

maximum sebesar 0.85, nilai rata-rata sebesar -0.1280, dan standart deviasi sebesar 0.87891. Nilai minimum pada NPM dimiliki oleh perusahaan PT BUMI Resources tahun 2014, hal ini menunjukkan bahwa PT BUMI Resources mampu menghasilkan *net income* atau keuntungan dari kegiatan operasional pokok perusahaan sangat kecil. Sedangkan nilai maximum pada NPM dimiliki oleh perusahaan PT Eatertainment International tahun 2012, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan PT Eatertainment International mampu menghasilkan *net income* atau keuntungan dari kegiatan operasional pokok perusahaan sangat besar.

Sensitivitas inflasi memiliki nilai minimum sebesar -0.96, nilai maximum sebesar 0.93, nilai rata-rata sebesar -0.0719, dan standart deviasi sebesar 0.60626. Nilai minimum sensitivitas inflasi sebesar -0.96 berasal dari perusahaan PT SMR Utama. Nilai minimum ini menyatakan bahwa tingkat kepekaan perusahaan PT SMR Utama masih rendah terhadap tingkat inflasi yang sedang terjadi. Sedangkan nilai maximum sensitivitas inflasi sebesar 0.93 berasal dari perusahaan PT Elnusa. Nilai maximum ini menyatakan bahwa tingkat kepekaan perusahaan PT Elnusa tinggi terhadap tingkat inflasi yang sedang terjadi.

Sensitivitas suku bunga memiliki nilai minimum sebesar -0.90, nilai maximum sebesar 0.98, nilai rata-rata sebesar 0.0889, dan standart deviasi sebesar 0.51100. dapat dilihat dari nilai rata-rata sebesar 0.0889 dapat dijelaskan bahwa sensitivitas suku bunga akan

terus-menerus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Dapat disimpulkan bahwa nilai dari suku bunga tahun 2010-2015 mengalami kenaikan. Hal ini dapat membuat para investor untuk lebih cenderung menabung di bank atau menahan dananya dalam bentuk deposito daripada berinvestasi di pasar modal dengan resiko yang tinggi.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen dan variabel independen maupun keduanya memiliki distribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah memiliki dsitribusi normal atau mendekati normal. Ini dilakukan dengan cara membandingkan distribusi komulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi komulatif dari distribusi normal.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

Test Statistic	Asymp. Sig Kolmogrov-Smirnov	N
0,065	0,200	141

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa Nilai Kolmogrov-Smirnov sebesar 0.065 dan tidak signifikan pada 0.05% karena besarnya  $p=0.200$  yang

berarti lebih besar sama dengan 0.05. Maka hal ini dapat disimpulkan bahwa berdistribusi normal. Dengan hasil tersebut msks pengujian selanjutnya dapat dilakukan.

### Hasil Analisis dan Pembahasan

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	B	t	Sig
Konstanta	0,295		
X1_ROA	-0,304	-1,460	0,147
X2_NPM	-0,047	-1,641	0,103
X3_SEN.INFLASI	0,087	2,153	0,033
X4_SEN.SB	0,017	0,359	0,720
R <sup>2</sup>	0,084		
Adjusted R <sup>2</sup>	0,058		
F	3,135		
Sig. F	0,017		

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pada tabel 3 diatas diperoleh nilai signifikan sebesar 0.017 yang lebih kecil dari 0.05 maka terdapat salah satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Dapat dilihat juga bahwa nilai koefisien korelasi ganda adalah sebesar 0.058 atau sebesar 5.8% yang berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel independen (ROA, NPM, sensitivitas inflasi, dan sensitivitas suku bunga) terhadap variabel terikat (sinkronisasi harga saham) sebesar 5.8% sedangkan sisanya 93.3% (100-5.7) dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel independen dari penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 3 diatas, pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa Variabel ROA memiliki arah negatif yaitu sebesar -0.304. Nilai signifikan ROA diperoleh angka lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.147 sehingga variabel ROA dinyatakan H0 diterima dan H1 ditolak atau tidak ada pengaruh signifikan dan negatif dari ROA terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. Variabel NPM memiliki arah negatif yaitu sebesar -0.304. Nilai signifikan NPM diperoleh angka lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.103 sehingga variabel NPM dinyatakan H0 diterima dan H1 ditolak atau tidak ada pengaruh signifikan dan negatif dari NPM terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham.

Variabel sensitivitas inflasi memiliki arah positif yaitu sebesar 0.087. Nilai signifikan sensitivitas inflasi diperoleh angka lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.033 sehingga variabel sensitivitas inflasi

dinyatakan H0 ditolak dan H1 diterima atau ada pengaruh signifikan dan positif dari sensitivitas inflasi terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. Variabel sensitivitas suku bunga memiliki arah negatif yaitu sebesar 0.017. Nilai signifikan sensitivitas suku bunga diperoleh angka lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.720 sehingga variabel sensitivitas suku bunga dinyatakan H0 diterima dan H1 ditolak atau tidak ada pengaruh signifikan dan positif dari sensitivitas suku bunga terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham

#### **Pengaruh ROA terhadap Sinkronisasi Harga Saham**

Dari analisis data yang telah dilakukan juga menyatakan bahwa variabel ROA memiliki arah negatif yaitu sebesar -0.304 dengan nilai signifikan ROA diperoleh angka lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.147 sehingga variabel ROA dinyatakan H0 diterima dan H1 ditolak atau tidak ada pengaruh signifikan dari ROA terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. Nilai negatif dari ROA menunjukkan bahwa perusahaan di sektor pertambangan tidak dapat mempergunakan total aktiva dalam mencari keuntungan. Nilai rata-rata ROA sektor pertambangan dari tahun ke tahun menurun. Tidak berpengaruhnya variabel ROA menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan ROA tidak mampu berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan *return* saham. Hal tersebut dikarenakan ROA hanya bisa mengukur efektivitas perusahaan dalam

menggunakan keseluruhan total asset perusahaan. Sedangkan para investor cenderung melihat indikator laba dalam menentukan harga saham sehingga lebih melihat indikator keuntungan perlembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan untuk memprediksi pergerakan harga saham.

Dari pemaparan diatas variabel ROA tidak dapat mempengaruhi sinkronisasi harga saham. Sehingga penelitian ini menolak hipotesis pertama (H1) yaitu, ROA tidak berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Yosua (2012) yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) tidak mempengaruhi harga saham. Namun hal ini tidak didukung oleh penelitian Dedi, dkk (2015) yang meneliti bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham.

#### **Pengaruh NPM terhadap Sinkronisasi Harga Saham**

Dari hasil analisis data yang telah dilakukan juga menyatakan bahwa variabel NPM memiliki arah negatif yaitu sebesar -0.047. Nilai signifikan NPM diperoleh angka lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.103 sehingga variabel NPM dinyatakan H0 diterima dan H2 ditolak atau tidak ada pengaruh signifikan dari NPM terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. Semakin besar nilai NPM maka perusahaan dianggap baik dalam kinerjanya untuk menghasilkan laba. Namun dalam penelitian ini nilai NPM dianggap buruk yang berarti bahwa perusahaan di sektor pertambangan tidak memiliki kinerja yang baik

untuk mendapatkan laba yang tinggi. Dalam penelitian ini rasio NPM tidak dapat mempengaruhi para investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi dipasar modal karena terjadinya nilai NPM yang menurun tiap tahunnya yang disebabkan oleh penurunan laba bersih atau mengalami kerugian. Kerugian perusahaan ini tidak dapat menimbulkan terjadinya *return* saham atau keuntungan bagi para investor.

Dari pemaparan diatas variabel NPM tidak dapat mempengaruhi sinkronisasi harga saham. Sehingga penelitian ini menolak hipotesis kedua (H2) yaitu, NPM tidak berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Yosua (2012) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian ini tidak didukung oleh penelitian dari Sari dan Rahmat (2014) meneliti bahwa *net profit margin* (NPM) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Sensitivitas Inflasi terhadap Sinkronisasi Harga Saham**

Dari analisis data yang telah dilakukan juga menyatakan bahwa variabel sensitivitas inflasi memiliki arah positif yaitu sebesar 0.087. Nilai signifikan sensitivitas inflasi diperoleh angka lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.033 sehingga variabel sensitivitas inflasi dinyatakan H0 ditolak dan H3 diterima atau ada pengaruh signifikan dari sensitivitas inflasi terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. Dimana

jika inflasi naik maka nilai tukar menjadi rendah dan menyebabkan harga barang naik. Ketika harga barang naik maka penjualan perusahaan akan menurun dan berakibat pada penurunan laba perusahaan. Ketika laba menurun, kondisi ini akan memberikan sinyal negatif terhadap para investor. Namun dalam penelitian ini inflasi pada tahun 2012-2014 menunjukkan angka negatif, hal ini membuat harga barang stabil atau tidak mengalami kenaikan. Dengan harga yang stabil, penjualan juga akan tetap meningkat dan memberikan laba pada perusahaan. Dengan laba yang tinggi pada perusahaan akan menghasilkan *return* saham atau keuntungan bagi para investor yang berinvestasi dalam pasar modal.

Sehingga penelitian ini menerima hipotesis ketiga (H3) yaitu, sensitivitas inflasi berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Dedi, dkk (2015) yang menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi pernyataan ini tidak didukung oleh penelitian dari Deny, dkk (2014) yang menjelaskan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Sensitivitas Suku Bunga terhadap Sinkronisasi Harga Saham**

Dari analisis data yang telah dilakukan juga menyatakan bahwa variabel sensitivitas suku bunga memiliki arah positif yaitu sebesar 0.017. Nilai signifikan sensitivitas suku bunga diperoleh angka lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.720 sehingga variabel sensitivitas suku

bunga dinyatakan H0 diterima dan H4 ditolak atau tidak ada pengaruh signifikan dari sensitivitas suku bunga terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. Hal ini disebabkan karena tipe para investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek, sehingga memiliki harapan untuk dapat memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di SBI. Namun dalam penelitian ini menggambarkan bahwa suku bunga naik terus menerus tiap tahunnya, hal ini membuat para investor lebih suka menabung di bank dalam bentuk deposito daripada berinvestasi di pasar modal yang memiliki resiko tinggi. Hal ini membuat harga saham menjadi turun atau tidak sinkronisasi.

Sehingga penelitian ini menolak hipotesis keempat (H4) yaitu, sensitivitas suku bunga tidak berpengaruh terhadap sinkronisasi harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Sugeng (2010) yang menjelaskan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak didukung oleh penelitian dari Dedi, dkk (2015) yang menjelaskan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan peneliti maka dapat ditarik kesimpulan bahwa (1) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 variabel ROA dinyatakan

tidak ada pengaruh signifikan dari ROA terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. (2) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 variabel NPM dinyatakan tidak ada pengaruh signifikan dari NPM terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. (3) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 variabel sensitivitas inflasi dinyatakan ada pengaruh signifikan dari sensitivitas inflasi terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham. (4) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 variabel sensitivitas suku bunga dinyatakan tidak ada pengaruh signifikan dan positif dari sensitivitas suku bunga terhadap variabel dependen Sinkronisasi Harga Saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan (1) Adanya data *outlier* sehingga ada pengurangan jumlah (n) data perusahaan dengan tujuan agar data berdistribusi normal. (2) Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* hanya menunjukkan angka sebesar 5.7% yang menunjukkan pengaruh dari variabel independen yang digunakan sangat lemah karena sebesar 94.3% dipengaruhi oleh variabel lain selain model.

Dari beberapa keterbatasan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti dapat memberikan saran untuk penelitian selanjutnya. Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya (1) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penambahan variabel fundamental dan makro ekonomi yang lain. (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas sektor dalam kriteria pemilihan sampel, seperti perusahaan manufaktur dan lainnya.

## DAFTAR RUJUKAN

- Bodie, Z., A. Kane dan J.A. Marcus. 2008. *Essential of Investment*. The McGraw-Hill Companies, Inc. Seventh Edition.
- Dedi Suselo, Atim Djazuli, dan Nur Khusniyah. 2015. "Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham". *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAM)*. Volume 13. No 1. Hal 104-116.
- Deny Rohmanda, Suhadak, Topowijono. 2014. "Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan *BI Rate* terhadap Harga Saham". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 13. No 1. Hal 1-10.
- Pan, Ningning. & Zhu, Hongquan., 2014. *A Review of Stock Return Synchronicity*. *International Convergence on Economic Management and Social Science (EMSS 2014)*.
- Sara Zettira dan Erni Ekawati. 2016. "Kualitas Akruar dan Risiko Pasar Dalam Sinkronisasi Harga Saham". *Simposium Nasional Akuntansi XIX.Lampung*. Hal 1-18
- Sari Puspita dan Rahmat Hidayat. 2014. "Pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Asset* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Volume 1. No 1. Hal 1-10.
- Sugeng Raharjo. 2010. "Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga

- Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*. Vol 18. No 13. STIE “AUB” Surakarta.
- Tandelilin Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE-Yogyakarta.
- Wurgler Jeffrey. 2007. *Investor Sentiment in the Stock Market*. *Journal of Economic Perspectives*. Volume 21. No 2. Pages 129-151.
- Yosua Eko Susilo. 2012. “Pengaruh ROA, ROE, PBV, PER, NPM, OPM terhadap Harga Saham”. *Jurnal Universitas Dian Nuswantoro*. Volume 3. No 1. Hal 1-26

