

# PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN DI INDONESIA

**Jumria**

STIE Tri Dharma Nusantara  
Jl. Kumala II No. 51 Makassar  
jumriaria21@mail.com

***Abstract:** This study aims to influence macroeconomic fundamentals factors in this case inflation, exchange rate, interest rate, money supply, and economic growth on stock prices in the banking industry listed on the Indonesia Stock Exchange This study used a sample of 5 banking service companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 7 years (2010-2016) which has been audited and publicly report annual financial statements in the fiscal year ending December 31, 2016. The type of data used is data quantitative data sources are secondary. The analytical method used is multiple linear regression. The result of the research through multiple regression analysis showed that the inflation variable had positive and insignificant effect on the stock price in the banking industry, while the variable of money supply had a positive and significant effect on the stock price in the banking industry. The exchange rate (exchange rate), interest rate, and economic growth have a negative and significant effect on stock prices in the banking industry listed on the Indonesian Stock Exchanges.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental ekonomi makro dalam hal ini inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 5 perusahaan jasa perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 7 tahun (2010–2016) yang telah diaudit dan melaporkan secara publik laporan keuangan tahunan dalam tahun fiskal yang berakhir 31 Desember tahun 2016. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan sumber data adalah sekunder. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian melalui perhitungan regresi berganda diperoleh variabel inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada industri perbankan, sedangkan variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri perbankan. Nilai tukar (kurs), suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci:** Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Saham.

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Salah satu faktor yang membatasi perkembangan ekonomi di dunia ketiga adalah tidak tersedianya tabungan dan investasi pada perusahaan-perusahaan yang produktif. Di sisi lain, sesungguhnya banyak negara berkembang memiliki tabungan yang cukup besar untuk diinvestasikan pada barang modal, tetapi tidak didukung dengan adanya sistem keuangan yang memadai untuk mengalokasikan tabungan pada perusahaan yang produktif. Pasar modal didefinisikan sebagai suatu tempat berlangsungnya kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (UU No. 8/1995 Tentang Pasar Modal).

Setiap perusahaan yang akan menjual saham kepada masyarakat (*go public*) pada umumnya mempunyai tujuan untuk memperbaiki struktur modal, meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pemasaran, memperluas hubungan bisnis, dan meningkatkan kualitas manajemen (Samsul, 2006:68). Tujuan utama dari pihak investor menanamkan dananya di pasar modal adalah untuk menerima dividen (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan *capital gain* (kenaikan harga saham). Keduanya haruslah lebih besar atau paling tidak sama dengan *return* (imbalan) yang dikehendaki *stockholder*. Hal inilah yang memotivasi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal.

Harga saham penting bagi perusahaan karena hal tersebut merupakan salah satu alasan utama yang mendasari para investor untuk membeli saham sebagai bentuk investasi pada perusahaan. Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Harga saham suatu perusahaan selalu mengalami pergerakan naik atau turun. Pergerakan pada harga saham inilah yang dapat memberikan keuntungan bagi para investor dan juga sebaliknya. Investor sangat membutuhkan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham baik secara langsung maupun tidak. Secara fundamental, harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per lembar saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Industri perbankan oleh beberapa ahli ekonomi dianggap sebagai industri yang memerlukan perhatian khusus karena dianggap mudah dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal perbankan dan merupakan bagian integral dari sistem

pembayaran. Sifat perbankan yang merupakan bagian dari sistem pembayaran tersebut mengakibatkan timbulnya pandangan bahwa permasalahan di industri perbankan dapat menyebabkan efek negatif terhadap perekonomian yang dampaknya jauh lebih besar daripada efek negatif karena kejatuhan suatu perusahaan biasa. Faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar, suku bunga Bank Indonesia, inflasi, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi. Umumnya harga saham terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli yang terjadi di lantai bursa yang akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di bursa. Dengan demikian, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental ekonomi makro dalam hal ini nilai tukar, inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham.

## TINJAUAN TEORETIS

### Saham

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya. Menurut Husnan (2005:29), Saham salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Wujud saham merupakan selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut dan porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:202). Sifat dasar investasi saham adalah memberikan peran bagi investor dalam memperoleh laba perusahaan. Kertonegoro (2000:108) mengemukakan bahwa saham digunakan untuk mencapai tiga tujuan investasi utama, yaitu: 1) sebagai gudang nilai, berarti investor mengutamakan keamanan *principal*, sehingga mereka akan mencari saham *blue chips* dan saham *non-spekulatif* lainnya, 2) Untuk pemupukan modal, berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang, sehingga mereka akan mencari saham pertumbuhan untuk memperoleh *capital gain* atau saham sumber penghasilan untuk mendapat *dividen*, dan 3) Sebagai sumber penghasilan, berarti investor mengandalkan pada penerimaan dividen sehingga mereka akan mencari saham penghasilan yang bermutu baik dan hasil tinggi.

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Sekuritas (saham) merupakan selembar kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2005:303). Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh

pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono, 2008:167). Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal (Sartono, 2001:70).

### **Inflasi**

Inflasi merupakan kecenderungan harga-harga umum meningkat secara terus-menerus, dalam kurun waktu tertentu. Inflasi diartikan juga sebagai naiknya harga secara terus-menerus pada suatu perekonomian akibat kenaikan permintaan agregat atau penurunan penawaran agregat (Daryono dan Prasetyowati, 2000). Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Inflasi yang tinggi akan dapat menurunkan harga saham, sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi lamban, dan pada akhirnya harga saham juga akan bergerak dengan lamban. Kenaikan inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga, antara lain: indeks harga konsumen (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*), dan GNP deflator.

### **Nilai Tukar (Kurs)**

Kurs atau nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (Sukirno, 2004:402). Menurut Nopirin (1996:163), nilai tukar merupakan negara, sedangkan nilai tukar riil menunjukkan harga relatif barang dari dua negara. Sistem kurs valuta asing ditentukan oleh permintaan dan penawaran valuta asing yang terjadi di pasar valuta asing. Nilai tukar dibedakan menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal menunjukkan harga relatif mata uang dari dua negara sedangkan nilai tukar riil menunjukkan harga relatif barang dari dua negara. Sistem kurs valuta asing ditentukan oleh permintaan dan penawaran valuta asing yang terjadi di pasar valuta asing.

Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem *managed floating exchange rate*, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*). Perubahan nilai tukar mata uang tersebut terjadi karena faktor berikut: 1) Depresiasi (*depreciation*), penurunan harga mata uang nasional berbagai terhadap mata uang asing lainnya yang terjadi karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan *supply dan demand* di dalam pasar (*market mechanism*), 2) Devaluasi (*devaluation*), penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara, dan 3) Revaluasi (*revaluation*), peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara.

### **Suku Bunga**

Suku bunga adalah harga atau sewa dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu, yang telah ditetapkan sekarang untuk diberlakukan atas simpanan yang akan dilakukan di masa yang akan datang. Menurut Samsul (2006:201), suku bunga menjadi salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham. Menurut Samsul (2006:204), kenaikan tingkat bunga pinjaman dapat meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih perusahaan. Penurunan laba tersebut akan mengakibatkan laba per saham juga menurun sehingga berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain, naiknya suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian beralih ke dalam deposito. Hal ini menyebabkan kenaikan suku bunga Bank Indonesia akan mengakibatkan turunnya harga saham, begitu juga sebaliknya.

Harga saham akan mengalami penurunan apabila terjadi kenaikan suku bunga. Sebaliknya, ketika suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Olehnya itu dengan tingginya suku bunga, orang beralih berinvestasi pada tabungan atau deposito yang mengakibatkan saham tidak diminati sehingga harga saham pun akan turun yang terlihat pada indeks harga saham gabungan. Menurut teori klasik, tingkat bunga memiliki dua fungsi, yaitu: tabungan dan investasi. Berdasarkan teori tersebut, semakin tinggi tingkat bunga maka semakin tinggi keinginan untuk menabung, sementara tingginya tingkat bunga tersebut dapat mempengaruhi kecilnya keinginan untuk melakukan investasi. (Nopirin, 1996:70).

### **Jumlah Uang Beredar**

Jumlah uang beredar (*money supply*) merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham (Samsul, 2006:210). Meningkatnya jumlah uang yang beredar menyebabkan masyarakat cenderung berinvestasi pada saham, karena mereka akan mendapatkan keuntungan sesuai yang mereka harapkan. Jika mereka berinvestasi pada bank, maka keuntungan yang mereka harapkan tidak akan sesuai dengan yang diinginkan karena pada saat itu suku bunga akan mengalami penurunan. Jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini adalah M2 (uang dalam arti luas).

### **Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana terjadi kenaikan produk nasional bruto riil atau pendapatan nasional riil. Jadi, perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan output riil. Definisi pertumbuhan ekonomi yang lain adalah bahwa pertumbuhan ekonomi terjadi bila ada kenaikan output perkapita. Pertumbuhan ekonomi menggambarkan kenaikan taraf hidup diukur dengan output riil per orang. Salah satu indikator dari pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah Gross Domestic Product (GDP). Pertumbuhan ekonomi yang membaik menyebabkan daya beli masyarakat akan meningkat pula dan hal ini memberikan kesempatan pada perusahaan untuk

meningkatkan penjualannya. Peningkatan penjualan mengakibatkan kesempatan memperoleh laba juga akan mengalami peningkatan (Tandelilin, 2010:341).

### **Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham**

Inflasi menunjukkan arus harga secara umum (Samuelson dan Nordhaus, 2004:578). Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Penelitian Almilia (2004) menemukan bahwa semakin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para *trader* di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian Utami dan Rahayu (2003) membuktikan secara empirik pengaruh inflasi terhadap harga saham, semakin tinggi tingkat inflasi semakin rendah *return* saham. Sementara itu, Maryanne (2009) menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mengindikasikan besar kecilnya inflasi pada masa penelitian tersebut tidak berdampak besar pada naik turunnya harga saham sektor perbankan di BEI. Hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>:** Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham**

Uang segala sesuatu yang berfungsi sebagai alat tukar yang diterima umum (Samuelson dan Nordhaus, 2004:118). Uang juga merupakan alat pembayaran, mata uang dan cek yang digunakan apabila kita membeli sesuatu. Namun lebih daripada itu, uang adalah minyak pelumas yang memudahkan pertukaran. Apabila setiap orang percaya dan menerima uang sebagai pembayaran untuk barang dan utang, maka perdagangan dimudahkan.

Menurut Samsul (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 harga saham. Octafia (2013) menemukan dalam jangka panjang, jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property dan real estate*. Hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>:** Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Nilai Tukar Uang terhadap Harga Saham**

Secara teori ada dua sudut pandang tentang keterkaitan antara harga saham dan nilai tukar. Di satu sisi, para pendukung model *portfolio-balance* meyakini bahwa harga saham mempengaruhi nilai tukar uang secara negatif (Saini *et al.*, 2002). Ekuitas yang merupakan bagian dari kekayaan (*wealth*) perusahaan dapat mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang. Contoh, semakin tinggi harga saham akan menyebabkan semakin tinggi permintaan uang dengan tingkat bunga yang semakin tinggi pula. Hal ini akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya dan hasilnya terjadi apresiasi terhadap

mata uang domestik. Harga saham juga mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang (*money demand equation*), yang membentuk suatu basis model alokasi portofolio dan moneter dari determinasi nilai tukar uang. Kondisi tertentu mencerminkan aktivitas ekonomi riil, perubahan harga saham menyebabkan peningkatan permintaan uang riil dan nilai mata uang domestik.

Ibrahim (2000) menyatakan harga saham dapat mencerminkan variabel makroekonomi, karena menunjukkan ekspektasi pasar terhadap aktivitas ekonomi riil. Semenjak model nilai tukar uang semisal model moneter mengkorelasikan nilai tukar tersebut terhadap variabel makro ekonomi, maka perubahan dalam harga saham dapat menyebabkan efek dari nilai tukar. Ibrahim (2000) juga menemukan hubungan positif yang lemah antara perbedaan *return* saham (domestik dikurangi luar negeri) dengan perubahan dalam nilai tukar riil. Hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>:** Jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

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

Suku bunga adalah harga atas dana yang dipinjam. Suku bunga merupakan salah satu masukan yang penting dalam keputusan investasi (Boedie *et al.*, 2006:180). Jika suku bunga turun maka orang akan cenderung memilih untuk berinvestasi jangka panjang, sedangkan ketika suku bunga mengalami kenaikan maka orang akan cenderung menunda melakukan investasi jangka panjang.

Menurut Samsul (2006:201), kenaikan tingkat bunga memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Hal senada, Abdullah (2009) menemukan bahwa prospek laba yang berulang di masa mendatang (laba persisten) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Naiknya suku bunga akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito. Hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>:** Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham**

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana terjadi kenaikan produk nasional bruto riil atau pendapatan nasional riil. Jadi, perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan output riil. Pertumbuhan ekonomi terjadi apabila ada kenaikan output perkapita. Pertumbuhan ekonomi menggambarkan kenaikan taraf hidup diukur dengan output riil per orang. Salah satu indikator dari pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah Gross Domestic Product (GDP). Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat akan meningkat pula dan hal ini memberikan kesempatan pada perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan maka kesempatan memperoleh laba juga akan mengalami peningkatan (Tandelilin, 2006:48). Hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>:** Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

## METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *go public* di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2016. Jumlah populasi sebanyak 39 bank yang terdiri atas 4 bank milik pemerintah dan 35 bank milik swasta. Sampel bank yang diambil adalah bank milik swasta dan bank milik pemerintah yang memiliki laporan keuangan selama 7 tahun dari tahun 2010-2016. Populasi yang dijadikan sampel penelitian ini dengan kriteria, yaitu: industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan industri perbankan tersebut menyajikan laporan keuangan tahunan dalam tahun fiskal yang berakhir 31 Desember yang telah diaudit masa tahun 2010 - 2016.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut di atas, maka sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini sebanyak 5 bank yang terdiri atas 3 bank milik pemerintah dan 2 bank milik swasta, yaitu: PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, PT Bank Mandiri Tbk, PT Bank Central Asia Tbk, dan PT Bank Danamon Tbk. Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Data kuantitatif berupa data runtut waktu (*time series*) yaitu data yang disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. Data penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi Bank Indonesia berupa laporan tahunan Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), hasil publikasi Badan Pusat Statistik (BPS), dan hasil dari Jakarta Stock Exchange (JSX) meliputi data nilai tukar, inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi, dan harga saham. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e_i$$

Keterangan:

- Y : Harga saham (Rp)
- $\alpha$  : Kostanta
- X<sub>1</sub> : Nilai tukar (kurs rupiah/dollar)
- X<sub>2</sub> : Inflasi perbulan (%)
- X<sub>3</sub> : Suku bunga (%)
- X<sub>4</sub> : Jumlah uang beredar (Rp triliun)
- X<sub>5</sub> : Pertumbuhan ekonomi (%)
- $\beta_1 \dots \beta_5$  : Koefisien variabel bebas
- e<sub>i</sub> : *Error term*

Harga saham yang dimaksud adalah rata-rata industri perbankan yang dijadikan sampel tahun 2010–2016 yang diukur dengan satuan rupiah. Inflasi merupakan tingkat kenaikan harga barang secara umum yang terjadi terus menerus,



diukur dengan tingkat inflasi rata-rata perbulan dalam satuan persen. Nilai tukar adalah nilai mata uang rupiah terhadap mata uang dollar Amerika Serikat yang diukur dalam satuan rupiah. Suku bunga merupakan kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik yang diukur dalam satuan persen. Jumlah uang beredar adalah uang dalam arti luas yang terdiri atas uang kartal dan logam, deposito berjangka, tabungan, dan rekening valuta asing milik swasta domestik yang diukur dalam satuan triliun rupiah. Pertumbuhan ekonomi merupakan tingkat pertumbuhan ekonomi yang dicapai selama tahun 2010–2016.

## PEMBAHASAN

### Deskriptif Variabel

Analisis deskripsi statistik menunjukkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi untuk setiap variabel. Adapun deskriptif variabel ditunjukkan pada tabel berikut ini.

**Tabel 1: Deskriptif Variabel**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	84	-,35	8,79	4,8048	2,32232
Jumlah uang beredar	84	2420,10	12148,00	4645,0026	2528,65021
Kurs	84	8186,40	12148,00	9990,8443	740,33862
Suku bunga	84	5,75	7,75	6,7113	,71504
Prtmbuhan ekonomi	84	4,88	7,00	5,7000	,75277
Harga saham	84	2422,81	9771,31	6531,4915	1656,78412
Valid N (listwise)	84				

Sumber: data sekunder hasil diolah SPSS, 2017

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada industri industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 – Desember 2016 dalam penelitian ini sebanyak 84 data. Mean atau rata-rata harga saham sebesar Rp 6.531,49. Harga saham terendah Rp 2.422,81. Inflasi terendah -0,35% dengan rata-rata 4,80%. Jumlah uang beredar terendah Rp 2.420 milyar dengan rata-rata Rp 4.645. Nilai tukar rata-rata sebesar Rp 9.990 dengan terendah Rp 8.186, suku bunga rata-rata 6,71% dengan terendah 5,75. Pertumbuhan ekonomi memiliki nilai terendah 4,88% dengan rata-rata 5,70%.

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir

semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:87). Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2: Koefisien Determinasi**

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,926 <sup>a</sup>	,858	,849	643,26052	,735

a. Predictors: (Constant), Perutmbuhan ekonomi, Jumlah uang beredar, Suku bunga, Kurs, Inflasi

b. Dependent Variable: Harga saham

Sumber : hasil olah data SPSS, 2017

Hasil perhitungan diperoleh besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 0,926 atau 92,6%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 92,6% dan sisanya 7,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti faktor ekonomi negara secara mikro, faktor sentimen pasar, dan faktor lainnya.

### Uji Regresi Simultan (F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Ghozali (2013:16) menyatakan bahwa di dalam uji ini juga berarti bahwa semua variabel independen secara simultan merupakan penjelasan yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji regresi secara simultan (F) dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

**Tabel 3: Hasil Uji Simultan (F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	195554331,585	5	39110866,317	94,520	,000 <sup>b</sup>
	Residual	32275159,160	78	413784,092		
	Total	227829490,744	83			

a. Dependent Variable: Harga saham

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan ekonomi, Jumlah uang beredar, Suku bunga, Kurs, Inflasi

Sumber: hasil olah data SPSS, 2017

Pengujian signifikan bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh nilai tukar (X1), inflasi (X2), suku bunga (X3), dan jumlah uang beredar (X4), dan pertumbuhan ekonomi (X5) secara bersama-sama terhadap harga saham (Y) pada industri perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2016. Hasil analisis regresi diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F-hitung sebesar 94,520 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi harga saham atau dapat dikatakan bahwa nilai tukar, inflasi, suku bunga Bank Indonesia, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

### Uji Regresi Parsial (t)

Uji regresi secara parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing atau secara parsial variabel independen (nilai tukar, inflasi, suku bunga Bank Indonesia, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi) terhadap variabel dependen (harga saham). Secara parsial pengaruh setiap variabel independen tersebut terhadap harga saham ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4: Hasil Uji Parsial (t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22643,817	1882,836		12,026	,000
Inflasi	56,657	56,201	,079	1,008	,317
1 Jmlah Uang Beredar	,432	,053	,659	8,104	,000
Kurs	-,297	,144	-,133	-2,064	,042
Suku Bunga	-476,076	138,133	-,205	-3,446	,001
Pertumbuhan Ekonomi	-2145,291	125,439	-,975	-17,102	,000

Dependent Variable: Harga saham

Sumber: hasil olah data SPSS, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan regresi, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 22.643,817 + 56,657 X_1 + 0,43X_2 - 0,297X_3 - 476,07X_4 - 2.145X_5 + e$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna dimana nilai konstanta 22.643,817 yang menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel yang diteliti (nilai tukar, inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi tidak mengalami perubahan (tetap), maka harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2016 sebesar Rp 22.643,817. Koefisien regresi inflasi sebesar 56,657. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2016. Selanjutnya, koefisien regresi jumlah uang beredar adalah sebesar 0,432. Nilai koefisien regresi yang

positif menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Koefisien regresi nilai tukar adalah sebesar -0,297. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Koefisien regresi suku bunga Bank Indonesia adalah sebesar -476,07. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Koefisien regresi pertumbuhan ekonomi adalah sebesar 2.145. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

Hasil analisis regresi di atas, tampak bahwa variabel independen yaitu jumlah uang beredar, nilai tukar (kurs), inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0,317 atau probabilitas lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Selanjutnya hasil pembahasan pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2016 adalah sebagai berikut:

Hipotesis pertama, inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian diperoleh inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi yang positif dan nilai signifikansi sebesar 0,317 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hismendi, dkk (2013). Penelitian tersebut menganalisis pengaruh variabel inflasi terhadap pergerakan IHSG. Penelitiannya menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Penelitian yang dilakukan oleh Maryanne (2009) bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada masa penelitian, tidak berdampak besar pada naik turunnya harga saham sektor perbankan di BEI.

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi yang positif dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ . Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Octafia (2013) bahwa dalam jangka panjang, jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate. Demikian pula menurut Samsul (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 harga saham.

Hipotesis ketiga, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi yang negatif dengan nilai signifikan 0,042 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Selviarindi (2011) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi suku bunga yang negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Purnamawati dan Werastuti (2013), bahwa suku bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh negatif dalam jangka pendek terhadap harga saham. Demikian pula dengan penelitian Octafia (2013) yang menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham. Samsul (2006:201) mengemukakan bahwa suku bunga menjadi salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian diperoleh koefisien regresi pertumbuhan ekonomi yang negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prasetiono (2010) yang menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang mempunyai koefisien negatif dan signifikan. Hal tersebut disebabkan karena kondisi di dalam negeri, diantaranya faktor politik (kebijakan pemerintah, perubahan pajak) dan sebagainya. Kondisi maupun situasi tersebut mengakibatkan investor tidak berinvestasi dalam bentuk saham. Selain itu, tingginya risiko yang melekat pada saham, maka investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk lain.

## PENUTUP

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham industri perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan

*Jumria, Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Harga...*

signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar (Kurs), suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham industri perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan penelitian ini, bagi bagi pihak investor, hendaknya memperhatikan informasi mengenai variabel makro ekonomi seperti nilai tukar, inflasi, suku bunga Bank Indonesia, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi sebelum mulai berinvestasi. Dengan memperhatikan informasi tentang variabel-variabel tersebut diharapkan investor memperoleh informasi harga saham sesuai dengan yang diharapkan, disamping risiko yang dihadapi. Investor perlu mempertimbangkan variabel nilai tukar dan jumlah uang beredar terhadap harga saham, karena dalam penelitian ini memperlihatkan pengaruh yang signifikan. Hal ini disebabkan karena arah pengaruh yang sejalan dengan dasar teori dan beberapa penelitian terdahulu. Penelitian mendatang perlu menambahkan analisis fundamental yang berkaitan dengan variabel rasio keuangan sebagai variabel independen, karena memungkinkan rasio keuangan berpengaruh kuat terhadap harga saham industri perbankan pada Bursa Efek Indonesia. Selain itu, menambahkan rentang waktu yang lebih panjang sehingga hasil penelitiannya lebih dapat digeneralisasikan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Muhammad Wahyuddin. 2011. Kemampuan Akrual dan Arus Kas Memprediksi Harga Saham Melalui Persistensi Laba. *EKUITAS Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 15(3) September: 352-369.
- Almilia, Luciana Spica, 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Prosiding*. Simposium Nasional Akuntansi VI, Universitas Airlangga, Surabaya.
- Boedie, Z., Kane A., and M.J. Alan. 1995, *Investment*, Second Edition, Von Hoffman Press Inc, USA.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi kedua. Salemba Empat, Jakarta.
- Daryono, Soebagiyo dan Endah Heni Prasetyowati. 2003. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 2(2) Desember: 93-109.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hartono, Jogiyanto, 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. BPFE, Yogyakarta.
- Hismedi, Muhammad Adnan., Abubakar Hamzah, dan Said Musnadi. 2013. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap

- Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*: 16-28.
- Ibrahim, H. Mansor. 2000, Cointegration and Granger Causality Test of Interaction in Malaysia. *Asean Economics Bulletin*, 17: 36-47.
- Kertonegoro, S. 2000. *Pasar Uang Modal*. Edisi 3. YTKI, Jakarta.
- Maryanne, Donna Menina Della. 2009. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi dan Beta Saham terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007). *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nopirin, 1996. *Ekonomi Moneter*. Edisi Keempat. BPFE UGM, Jogjakarta.
- Octafia, Sri Mona, 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. *E-Journal Universitas Negeri Padang*, 2(01): 5-9.
- Prasetyono, D.W. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak terhadap Saham Lq45 dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 4(1): 11-25.
- Purnamawati, I Gusti Ayu dan Desak Nyoman Sri Werastuti. 2013. Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Universitas Udayana*, 17(2) Mei: 211-219.
- Saini, Azman., Muzawar Shah Habibullah, dan M. Azali. 2002. Stock Price and Exchange Rate Interaction in Indonesia: An Empirical Inquiry. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, I(3): 311-324.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Samuelson, Paul A. dan William D Nordhaus. 2004. *Ilmu Makro Ekonomi*. PT Media Global Edukasi, Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Selviarindi, Priska. 2011. Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Manajemen Keuangan*, 7(5), Februari: 63-78.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Makroekonomi Modern Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2006. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Kanisius (Anggota IKAPI), Yogyakarta.
- Utami. M. dan M. Rahayu. 2003, Peranan Profitabilitas, Suku bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 5(2):123-121.