



Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45)

Suci Ristia Ilyas

Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi, Indonesia, email: ristiailyas@gmail.com

Corresponding Author: Suci Ristia Ilyas

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel indikator makroekonomi yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, BI *rate*, dan produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham perusahaan baik secara parsial maupun simultan. Penelitian dilakukan dengan mengambil 14 perusahaan sebagai objek penelitian dengan waktu penelitian dari tahun 2011-2021, yaitu kelompok perusahaan yang terdaftar pada Indeks saham LQ45 dengan teknik *purposive sampling*. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *fixed effect*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel inflasi dan produk domestik bruto (PDB) tidak ada pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan, sedangkan nilai tukar rupiah dan BI *rate* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Secara simultan ada pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI *rate*, dan produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Korelasi variabel pada penelitian ini terhadap harga saham perusahaan adalah 33.107%, sedangkan lainnya 66.90% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI *rate*, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Harga Saham Perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang, dimana sektor riil dan jasa adalah salah satu penggerak perekonomian negara. Sebagai negara berkembang terutama di bidang perekonomian, maka Indonesia membutuhkan adanya modal atau dana dalam jumlah yang besar sebanding dengan pertumbuhan yang ditargetkan. Pasar modal merupakan salah satu sumber modal pembiayaan bagi banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia, terutama bagi perusahaan *go public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Atik (2012), pasar modal adalah wadah bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka panjang, baik dengan menjual kepemilikan perusahaan atau menerbitkan surat utang. Pasar modal

mempunyai peranan strategis dalam perekonomian Indonesia, dari pasar modal diharapkan dunia usaha memperoleh sebagian atau bahkan seluruh pembiayaan jangka panjang yang diperlukan.

Bagi para investor, pasar modal merupakan wadah investasi untuk mendapatkan *return* dari keuntungan perusahaan. Berdasarkan subjek transaksinya, pasar modal dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah tempat terjadinya transaksi jual beli efek antara penerbit efek (emiten) dengan investor. Sedangkan pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual beli efek antara investor penjual dengan investor pembeli, (Husnan:2009). Kegiatan investasi adalah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapat sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Setiap investor tentunya akan selalu mengharapkan tingkat keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Menurut Atik (2012), sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor harus melakukan serangkaian analisis untuk mengantisipasi risiko yang mungkin terjadi pada investasi tersebut di masa mendatang.

Menurut Suryanto dan Kesuma (2012), penaksiran harga saham merupakan indikator untuk dapat memengaruhi tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Harga saham menggambarkan nilai perusahaan, sehingga harga saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum.

Pengaruh makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makroekonomi tersebut karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan makroekonomi itu terjadi, para investor akan memperhitungkan dampaknya baik yang positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan, (Tesa, 2012). Oleh karena itu harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan variabel makroekonomi daripada kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Kewal (2012) Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa akan datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu, seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu dalam membuat keputusan investasinya. Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB. Indikator pasar modal ini dapat berfluktuasi seiring dengan perubahan asumsi-asumsi makroekonomi yang ada. Seiring dengan indikator pasar modal, indikator makroekonomi juga bersifat fluktuatif, (Ishomuddin, 2010).

Peneliti akan menjelaskan indeks LQ45 karena peneliti meneliti harga saham di perusahaan pada indeks LQ45. Indeks LQ 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (LiQuid) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan dalam beberapa periode. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Kedudukan perusahaan setiap periode akan berbeda-beda, akan ada yang tetap bertahan namun ada juga yang masuk dan keluar dari daftar LQ45. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu

pada awal bulan Februari dan Agustus. Saham-saham unggulan tersebut terdiri dari berbagai jenis sektor yang ada di Indonesia baik industri manufaktur, pertambangan, makanan-minuman, perbankan, jasa dan lainnya, Husnan (2009).

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan di atas maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui bukti empiris tentang: 1) Menganalisis pengaruh inflasi secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia; 2) Menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia; 3) Menganalisis pengaruh *BI rate* secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia; 4) Menganalisis pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia; dan 5) Menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, *BI rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi, (www.bi.go.id). Tujuan jangka panjang pemerintah adalah menjaga agar tingkat inflasi yang berlaku berada pada tingkat yang sangat rendah. Tingkat inflasi nol persen bukanlah tujuan utama kebijakan pemerintah karena akan sukar untuk dicapai, yang paling penting untuk diusahakan adalah agar tingkat inflasi tetap rendah. Tingkat inflasi meningkat dengan tiba-tiba atau wujud sebagai akibat suatu peristiwa tertentu yang berlaku di luar ekspektasi pemerintah, misalnya efek dari pengurangan nilai uang (depresiasi nilai uang) yang sangat besar atau ketidakstabilan politik (Sukirno, 2013).

Lebih lanjut Sukirno (2013) menjelaskan bahwa kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk atas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat. Dampak inflasi terhadap perkembangan ekonomi adalah inflasi yang tinggi tingkatnya tidak akan menggalakkan perkembangan ekonomi. Biaya yang terus-menerus naik menyebabkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan. Maka pemilik modal biasanya lebih suka menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Antara lain tujuan ini dicapai dengan membeli harta-harta tetap seperti tanah, rumah, dan bangunan. Oleh karena pengusaha lebih suka menjalankan kegiatan investasi yang bersifat seperti ini, investasi produktif akan berkurang dan tingkat kegiatan ekonomi menurun. Sebagai akibatnya lebih banyak pengangguran akan terwujud.

BI rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Besarnya perubahan *BI rate* atau respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan *BI rate* (secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps). Dalam kondisi untuk menunjukkan intensi Bank Indonesia yang lebih besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan *BI rate* dapat dilakukan lebih dari 25 bps dalam kelipatan 25 bps.

Kurs merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika

emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi (Kewal, 2012).

Lebih lanjut Kewal (2012) menjelaskan bahwa nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis, yaitu: 1) *Selling rate* (kurs jual), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu; 2) *Middle rate* (kurs tengah), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu; 3) *Buying rate* (kurs beli), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu; dan 4) *Flat rate* (kurs flat), yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveler cheque*, di mana dalam kurs tersebut telah diperhitungkan promosi dan biaya lain-lain.

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) adalah nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian selama kurun waktu tertentu (Hismendi, dkk., 2013). Produk Domestik Bruto (PDB) dapat diukur dengan dua cara: (1) sebagai arus produk jadi; (2) sebagai total biaya atau penghasilan dari input yang menghasilkan output. Karena laba merupakan hasil sisa, kedua pendekatan akan menghasilkan total GDP yang sama persis, (Hismendi, dkk, 2013). Untuk mengukur nilai uang yang berlaku dari output perekonomian disebut GDP nominal, sedangkan GDP riil mengukur output yang dinilai pada harga konstan. Deflator GDP mengukur harga output relatif terhadap harganya pada tahun dasar, (Mankiw, 2007). Produk domestik bruto (PDB) adalah indikator ekonomi terbaik untuk mengukur perkembangan ekonomi suatu negara, Mankiw (2007:17), PDB adalah jumlah output total yang dihasilkan dalam batas wilayah suatu negara dalam satu tahun. PDB mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi di wilayah suatu negara tanpa membedakan kewarganegaraan pada suatu tahun waktu tertentu, Suryanto dan Kesuma (2012).

Produk Domestik Bruto (PDB) termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Estimasi PDB akan menentukan perkembangan perekonomian. PDB berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat yang bersifat konsumtif. Dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat. Peningkatan keuntungan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut juga meningkat, yang berdampak pada pergerakan IHSG (Kewal, 2012).

Pertumbuhan GDP sebagai indikator pertumbuhan ekonomi sering dikaitkan dengan perkembangan pasar modalnya. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran yang ditandai dengan kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga. Begitu pula dengan peningkatan GDP Indonesia juga akan mendorong perkembangan pasar modal Indonesia. Tahun 2012, pertumbuhan GDP Indonesia berada dikisaran 6.3 persen (yoy). Kondisi ini dibarengi dengan peningkatan posisi IHSG berada pada nilai 4115.9 bps meningkat 325,92 bps. Hal ini seiring dengan perbaikan kondisi ekonomi dunia termasuk Indonesia setelah mengalami krisis global di tahun 2008 (Wijayanti, 2013).

Pasar modal (*capital market*) menurut Husnan (2009) adalah media aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum atau perdagangan efek dari perusahaan yang akan *go public*. Selain itu, pasar modal juga merupakan sarana atau media bagi investor dan pihak ketiga yang membutuhkan modal besar untuk melakukan jual-beli atau perdagangan instrumen pasar modal seperti obligasi dan saham. Dengan demikian, pasar modal pada

hakikatnya merupakan sarana atau media bagi investor yang akan menanamkan dananya dalam berbagai instrumen yang diterbitkan oleh perusahaan publik, seperti saham, surat utang dan jenis lain.

Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek yang menawarkan sahamnya kepada investor. Sering juga disebut sebagai emiten atau *issuer*. Di BEI sendiri terdapat 7 jenis indeks harga saham yaitu: 1) Indeks Harga Saham Individual (IHSI); 2) Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS); 3) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG); 4) Indeks Kompas 100; 5) Indeks Syariah; 6) Indeks Papan Utama (*Main Board Index*); dan 7) Indeks LQ 45.

Pada kajian ini penulis hanya akan menjelaskan indeks LQ45, karena penulis hanya meneliti harga saham di sektor perbankan pada indeks LQ45. Indeks LQ 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (LiQuid) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan dalam beberapa periode. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Kedudukan perusahaan setiap periode akan berbeda-beda, akan ada yang tetap bertahan namun ada juga yang masuk dan keluar dari daftar LQ45. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Saham-saham unggulan tersebut terdiri dari berbagai jenis sektor yang ada di Indonesia baik industri manufaktur, pertambangan, makanan- minuman, perbankan, jasa dan lainnya (Husnan, 2009).

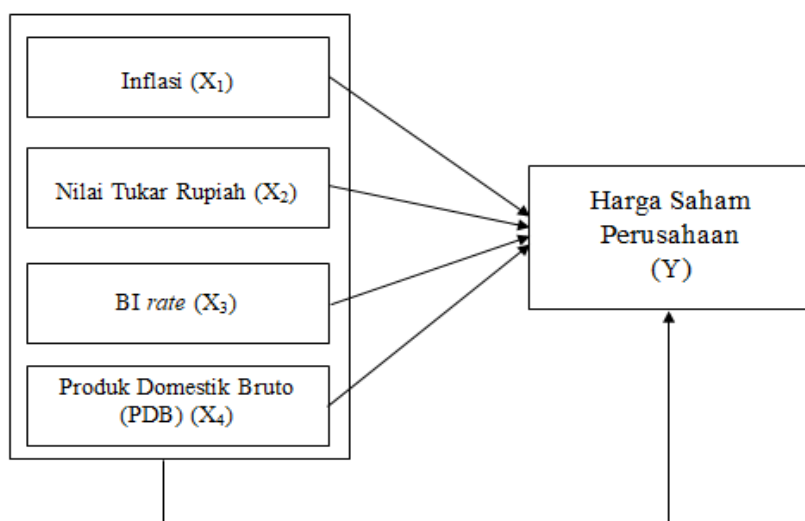
Saham perbankan merupakan saham yang paling diminati. Bahkan sempat dikabarkan mengungguli pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), walaupun pada pertengahan tahun 1997 dan pada krisis keuangan global tahun 2008 yang lalu sektor perbankan sempat jatuh dan mengalami penurunan kinerja. Sektor perbankan merupakan sektor yang paling rentan terpengaruh akan gejolak ekonomi global. Sektor perbankan yang mengalami krisis ketika itu juga mengakibatkan berkurangnya minat masyarakat untuk membeli sahamnya. Isu-isu yang berkembang ketika itu mengakibatkan masyarakat tidak mempercayai bank untuk investasinya, namun sekarang seiring dengan waktu telah terlihat pemulihan pesat pada sektor ini. Sektor perbankan membuktikan eksistensinya dalam kinerja dan pencapaian hasil yang cukup baik sehingga investor kembali tertarik membeli sahamnya. Bahkan beberapa saham perbankan *go public* yang ada tercatat di BEI memiliki kenaikan harga yang pesat dan termasuk dalam kategori saham paling aktif dalam Indeks LQ45.

Harga saham di pasar akan menentukan nilai suatu perusahaan, demikian juga nilai perusahaan yang berarti kinerja dan kesehatan perusahaan juga mempengaruhi harga sahamnya. Kesehatan perusahaan adalah jaminan investor untuk memprediksi keuntungan yang akan diterimanya di masa mendatang. Apabila kinerja perusahaan baik, tentu keuntungan investor dalam pembagian dividen akan bertambah dan harga sahamnya akan menjadi semakin tinggi. Investor melakukan penilaian terhadap harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik perusahaan dengan harga saham. Sehingga dapat diketahui apakah harga saham *overvalued* atau *undervalued*. Upaya untuk merumuskan cara menghitung harga saham dilakukan dengan analisis dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang memuaskan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut (WBBA dan Pratomo, 2012).

Menurut Alwi dalam Yopi (2013) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain: 1) Faktor Internal (Lingkungan Mikro), berkaitan dengan a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan; b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang; dan c)

Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividend per share* (DPS), *price earning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan lain-lain. Sedangkan 2) Faktor Eksternal (Lingkungan Makro), berkaitan dengan a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah; dan b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

Dalam penelitian ini akan diteliti mengenai hubungan antara indikator makroekonomi terhadap harga saham perbankan, dari teori dan penelitian-penelitian sebelumnya cukup kuat diterima bahwa indikator makroekonomi mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Indikator makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), BI *rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB), yang akan diklasifikasikan sebagai variabel bebas (X) dan harga saham perusahaan akan diklasifikasikan sebagai variabel terikat (Y). Konsep pemikiran dapat dilihat dari gambar 1 berikut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan identifikasi masalah serta kerangka pemikiran yang telah dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

- H1: Ada pengaruh inflasi secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- H2: Ada pengaruh nilai tukar rupiah secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- H3: Ada pengaruh BI *rate* secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- H4: Ada pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- H5: Ada pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI *rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Desain atau jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dimana penelitian ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka-angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik, dan

mengarah pada penelitian kausalitas, yaitu penelitian yang menjelaskan arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas untuk mengukur kekuatan hubungannya.

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu, variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah inflasi (X_1), nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (X_2), BI *rate* (X_3), dan Produk Domestik Bruto (PDB) (X_4), sedangkan variabel dependen adalah harga saham perusahaan (Y). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat pada Indeks saham LQ45 secara berturut-turut pada periode 2011-2021.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kelompok bank yang ada dalam Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil berdasarkan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik yang digunakan dalam penentuan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan berdasarkan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah: 1) Perusahaan yang tercatat pada Indeks saham LQ45 selama jangka waktu yang telah ditentukan yaitu tahun 2011-2021; 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan pada Indeks saham LQ45 selama periode 2011-2021; 3) Perusahaan tidak mengalami delisting dan likuidasi selama periode 2011-2021; dan 4) Perusahaan yang tetap masuk ke dalam 45 besar Indeks saham LQ 45 selama periode 2011-2021.

Berdasarkan kriteria seleksi sampel pada tabel di atas maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1. Perusahaan yang Menjadi Anggota Sampel

No	Kode Efek	Nama Emiten	No	Kode Efek	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.	9	INDP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	10	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	11	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	12	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
7	GGRM	Gudang Garam Tbk.	14	UNTR	United Tractors Tbk.

Pengolahan data kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan *software* berupa *Ms. Excel 2010* dan *Eviews 8.0*. Untuk *Ms. Excel 2010* berfungsi untuk membuat data dalam bentuk tabel untuk analisis deskriptif. *Eviews 8.0* digunakan untuk pengujian analisis data panel dan juga regresi data panel. Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu: 1) *Common Effect Model*; 2) *Fixed Effect Model*; dan 3) *Random Effect Model*. Sedangkan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel, yaitu melalui: 1) *F Test (Chow-Test)*; 2) *Hausman Test*; dan 3) *Uji Langrange Multiplier (LM)*. Setelah dilakukan estimasi model langkah berikutnya melakukan uji asumsi klasik melalui uji multikolinearitas dan heterokedastisitas. Sedangkan untuk uji hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Panel

Dalam pemilihan model regresi panel terdapat tiga uji (*test*), yaitu *F test (chow test)*, *hausman test*, dan *langrange multiplier (LM)*. Dalam pengujian kali ini Peneliti hanya akan menggunakan *F test (chow test)* saja dikarenakan dalam perhitungan estimasi menggunakan *fixed effect model* sudah menunjukkan hasil yang terbaik sehingga tidak dilanjutkan ke *random effect model*, sehingga *hausman test* dan *langrange multiplier* tidak berlaku. *F test* atau *chow-test* digunakan untuk memilih model mana yang lebih baik, antara *fixed effect model* atau *common effect model*. Pengujian ini dilakukan dengan uji F. Berikut adalah perhitungannya:

Tabel 2. Perhitungan Uji Chow Test

Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.999574	(13,598)	0.4499
Cross-section Chi-square	13.242235	13	0.4293

Sumber: Hasil pengolahan dengan EViews 10 (2022)

Pada tabel terlihat bahwa nilai Prob. Cross-section F sebesar 0.4499 yang nilainya > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* lebih tepat dibandingkan dengan *common effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Pada regresi data panel uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Dari pengujian multikolinieritas yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Perhitungan Uji Multikolinieritas

	X1_INFLASI	X2_KURS	X3_BIRATE	X4_PDB
X1_INFLASI	1.000000	0.263053	0.365037	-0.331159
X2_KURS	0.263053	1.000000	0.387103	-0.894790
X3_BIRATE	0.365037	0.387103	1.000000	-0.654143
X4_PDB	-0.331159	-0.894790	-0.654143	1.000000

Sumber: Hasil pengolahan dengan EViews 10 (2022)

Dari hasil pengujian tersebut matriks korelasi dari variabel bebas tidak ada yang di atas 0.80 (< 0.80) sehingga tidak terdapat multikolinieritas. Sedangkan dari pengujian heteroskedastisitas yang dilakukan dan telah dilakukan perbaikan dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABSRES
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 06/29/22 Time: 20:48
 Sample (adjusted): 2014Q3 2021Q3
 Periods included: 15
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 195
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	75.03375	27.10884	2.767871	0.0062
X1_INFLASI	1.546165	1.897103	0.815014	0.4162
X2_KURS	-1349038.	220499.6	-6.118097	0.0000
X3_BIRATE	4.162290	0.730466	5.698130	0.0000
X4_PDB	31.11813	73.94715	0.420816	0.6744
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.386197	Mean dependent var	6.483081	
Adjusted R-squared	0.331024	S.D. dependent var	7.670499	
S.E. of regression	6.270875	Sum squared resid	6999.650	
F-statistic	6.999706	Durbin-Watson stat	3.075126	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.349919	Mean dependent var	6.274034	
Sum squared resid	7040.156	Durbin-Watson stat	3.139622	

Sumber: Hasil pengolahan dengan EViews 10 (2022)

Dari hasil uji heterokedastisitas yang telah dilakukan perbaikan diperoleh nilai *djusted R-squared* pada *fixed effect model* yang lebih besar yang menyatakan lebih baik. Dimana terakhir nilai F-statistic menunjukkan nilai yang lebih baik karena lebih berbobot.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi adalah prosedur statistik untuk mengestimasi secara sistematis hubungan rata-rata variabel terikat dan variabel bebas. Model regresi yang digunakan adalah model regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui koefisien regresi atau besarnya variabel antar inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, BI *rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Berikut tabel yang menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda dan penjabaran mengenai rumus persamaannya, yaitu:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	75.03375	27.10884	2.767871	0.0062
X1_INFLASI	1.546165	1.897103	0.815014	0.4162
X2_KURS	-1349038.	220499.6	-6.118097	0.0000
X3_BIRATE	4.162290	0.730466	5.698130	0.0000
X4_PDB	31.11813	73.94715	0.420816	0.6744

Sumber: Hasil pengolahan dengan EViews 10 (2022).

Dengan hasil ini keputusan yang diambil menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, BI *rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

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

Harga Saham = 75.03375 + 1.546165 inflasi -1349038 Kurs + 4.162290 BIrate + 31.11813 PDB

Berdasarkan model persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 75.03375 menyatakan bahwa apabila inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, BI rate, dan Produk Domestik Bruto (PDB) tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol, maka besarnya rata-rata harga saham perusahaan yang disalurkan sebesar 75.03375.
2. Model regresi yang dilakukan untuk variabel tingkat inflasi yaitu: $Y = 75.03375 + 1.546165 X_1$. Nilai koefisien sebesar 1.546165 menyatakan bahwa jika tidak ada kenaikan nilai inflasi maka harga saham perusahaan adalah 75.03375.
3. Dari perhitungan di atas perolehan model regresi yaitu: $Y = 75.03375 -1349038 X_2$. Nilai koefisien sebesar -1349038 jika variabel independen lainnya tetap dan kurs pada variabel X_2 ini mengalami kenaikan sebesar 1 persen maka harga saham perusahaan (Y) akan turun sebesar 1349038.
4. Koefisien regresi variabel BI rate sebesar 4.162290, artinya jika Nilai koefisien sebesar 4.162290 menyatakan bahwa jika tidak ada kenaikan nilai BI rate maka harga saham perusahaan adalah 75.03375.
5. Koefisien regresi variabel Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 31.11813, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan variabel X_4 ini mengalami kenaikan sebesar 1 persen maka harga saham perusahaan (Y) akan naik sebesar 31.11813.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis berguna untuk menguji signifikansi koefisien regresi yang didapat untuk menjawab pertanyaan dari tujuan penelitian. Artinya, koefisien regresi yang didapat secara statistik tidak sama dengan nol, karena jika sama dengan nol maka dapat dikatakan bahwa tidak cukup bukti untuk menyatakan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikatnya. Berikut ini akan disajikan hasil uji hipotesis yang dilakukan.

Tabel 6. Hasil uji t-Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	75.03375	27.10884	2.767871	0.0062
X1_INFLASI	1.546165	1.897103	0.815014	0.4162
X2_KURS	-1349038.	220499.6	-6.118097	0.0000
X3_BIRATE	4.162290	0.730466	5.698130	0.0000
X4_PDB	31.11813	73.94715	0.420816	0.6744

Sumber: Hasil pengolahan dengan EViews 10 (2022).

Berdasarkan dari hasil uji t pada tabel diatas dan berikut penjabaran hipotesisnya:

1. Berdasarkan perhitungan dengan program EViews 10 dari tabel diatas menghasilkan nilai mutlak t_{hitung} sebesar 0.815014 untuk inflasi (X_1), sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu ($0.815014 < 1.98525$). Nilai signifikansi juga menunjukkan bahwa lebih besar dari 0,05 ($0.4162 > 0,05$) sehingga menolak H_{a1} dan menerima H_{o1} . Hal ini berarti variabel inflasi secara parsial tidak memiliki pengaruh dan juga tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2021.
2. Berdasarkan perhitungan dengan program EViews 10 dari tabel diatas menghasilkan nilai mutlak t_{hitung} sebesar - 6.118097 untuk nilai tukar rupiah (X_2), sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai ($- 6.118097 < 1.98525$). Nilai signifikansi juga menunjukkan bahwa lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$) sehingga menolak H_{a2} dan menerima H_{o2} . Hal ini berarti

- variabel nilai tukar rupiah secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2021.
3. Berdasarkan perhitungan dengan program *EViews 10* dari tabel diatas menghasilkan nilai mutlak t_{hitung} sebesar 5.698130 untuk *BI rate* (X_3), sehingga $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ dengan nilai sebesar (5.698130 > 1.98525). Nilai signifikansi juga menunjukkan bahwa lebih besar dari 0,05 (0,0000 < 0,05) sehingga H_{03} ditolak dan menerima H_{a3} . Hal ini berarti variabel *BI rate* secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2021.
 4. Berdasarkan perhitungan dengan program *Eviews 10* dari tabel diatas menghasilkan nilai mutlak t_{hitung} sebesar 0.420816 untuk Produk Domestik Bruto (PDB) (X_4), sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai sebesar (0.420816 < 1.98525). Nilai signifikansi juga menunjukkan bahwa lebih besar dari 0,05 (0,6744 > 0,05) sehingga H_{a4} diolak dan menerima H_{04} . Hal ini berarti variabel Produk Domestik Bruto (PDB) secara parsial tidak memiliki pengaruh dan juga tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2021.

Tabel 7. Hasil uji F Statistik

R-squared	0.386197	Mean dependent var	6.483081
Adjusted R-squared	0.331024	S.D. dependent var	7.670499
S.E. of regression	6.270875	Sum squared resid	6999.650
F-statistic	6.999706	Durbin-Watson stat	3.075126
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan dengan *EViews 10* (2022)

- Berdasarkan dari hasil uji F pada tabel diatas dan berikut penjabaran hipotesisnya:
5. Hasil pengujian di atas memberikan nilai statistik F yang cukup besar hingga diperoleh nilai signifikansi yang sangat nyata dengan nilai prob (F-statistic) sebesar 0,000000 yang berada cukup jauh di bawah $\alpha = (0,000000 < 0,05)$ sehingga H_{05} ditolak. Berdasarkan dari seluruh hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah, *BI rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB), secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2021.

Sedangkan untuk melihat besarnya kontibusi variable independent terhadap variabel dependent dapat pula dilihat dari nilai koefisien determinasi (*Adjuted R-squared*) pada Tabel 7 di atas yaitu sebesar 0.331024, dengan nilai probabilitas 0.000000 yang artinya variabel-variabel bebas yang terdiri dari inflasi, nilai tukar rupiah, *BI rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB) dapat menjelaskan variabel terikat harga saham perusahaan sebesar 33.10%, sedangkan lainnya 66.90% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian mengenai pengaruh indikator makroekonomi terhadap harga saham perusahaan (studi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45) periode tahun 2011-2021, secara parsial maupun simultan, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah, secara parsial variabel inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) tidak memiliki pengaruh dan juga tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45. Sedangkan nilai tukar rupiah (kurs) memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham perusahaan dan signifikan. Sedangkan variabel *BI rate* memiliki pengaruh dan juga signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45.

Berdasarkan dari seluruh hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah (kurs), BI *rate*, dan Produk Domestik Bruto PDB secara bersama-sama memiliki pengaruh dan juga signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh empat indikator makroekonomi ini, Peneliti merekomendasikan khususnya bagi para investor atau pemegang saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam hal ini, sebaiknya memperhatikan keempat indikator, yaitu inflasi, nilai tukar rupiah (kurs), BI *rate*, dan Produk Domestik Bruto (PDB) karena di dalam penelitian ini keempat indikator secara konsisten memperlihatkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2021.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, Muhammad Zuhdi & Herawati, Tuban Drijah. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011). *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis UB*.
- Amansyah, Muhammad Furqan. (2012). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Cadangan Devisa, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Tahun 2001-2011. *Jurnal jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar*.
- Atik, Yopi Atul Improh. (2012). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Depok. *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Case, Karl E & Fair, Ray C. (2007). *Prinsip-Prinsip Ekonomi*. Jakarta. Erlangga.
- Hismendi, 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 Volume 1 No. 2 : 16-28*.
- Husnan, Suad. (2009). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. UPP STIM PKPN.
- Ishomuddin. (2010). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 1999.1-2009.12 (Analisis Seleksi Model OLS-ARCHIGARCH). *Jurnal Fakultas Ekonomi, Undip*.
- Kasmir. (2012). *Manajemen Perbankan*. Jakarta. Rajawali Pers.
- (2012). *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Kewal, Suramaya Suci. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia, Volume 8 No 1: 53-64*.
- Mankiw, N. Gregory (2007). *Makroekonomi*. Jakarta. Erlangga.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando & Kowanda, Dionysia. (2014). Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham. *Jurnal Akuntansi & Manajemen, Volume 25 No1: 53-65*.
- Salvatore, Dominick. (2007). *Ekonomi Manajerial*. Salemba Empat. Jakarta.
- Siamat, Dahlan. (2007). *Manajemen lembaga keuangan kebijakan moneter dan perbankan*. Jakarta. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Suryanto & Kesuma, I Ketut Wijaya. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Tingkat Inflasi dan PDB Terhadap Harga Saham Perusahaan F&B. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud) Bali, Indonesia*.

- Sukirno, Sadono. (2013). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Tesa, Silvia. (2012). Pengaruh Suku Bunga Internasional (LIBOR), Nilai Tukar Rupiah/US\$, Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2010. *Economics Development Analysis Journal*.
- Triyono (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal ekonomi Pembangunan*, Volume 9 No 2: 156-167.
- WBBA, Amanda & Pratomo, Wahyu Ario. (2013). *Analisis Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar Pada Indeks LQ45*. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, Volume 1 No 3: 205-219.
- Widarjono, Agus (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Wijaya, Trisnadi. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE MDP*.
- Wijayanti, Anis. (2013). Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di BEI. *Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*.