

## **PENGARUH SUKU BUNGA DEPOSITO DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI PERBANKAN**

**Oleh: Mudasetia Hamid**

*(Staf Pengajar STIE Widya Wiwaha Yogyakarta)*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga Deposito dan Kurs terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Selama tahun 2001-2007.

Metode penelitian dengan menggunakan model regresi berganda. Untuk menguji seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen serta untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan menggunakan uji F. Dan pengujian secara parsial dengan menggunakan uji t.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel-variabel ekonomi makro yang terdiri dari suku bunga deposito dan kurs rupiah secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung dari hasil pengujian adalah sebesar 13,125 dengan sig. F sebesar 0,000 sehingga lebih kecil dari taraf signifikan 5%. Sedangkan hasil uji t variabel suku bunga deposito ( $X_1$ ) dan kurs rupiah ( $X_2$ ) secara parsial juga secara signifikan terhadap harga saham. Hal dibuktikan dengan nilai t hitung masing-masing variabel adalah - 4,936 dan 2,413.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,335 yang artinya bahwa pengaruh suku bunga deposito dan kurs rupiah terhadap harga saham adalah sebesar 33,5% sedangkan sisanya sebesar 66,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi.

*Kata kunci: Suku bunga deposito, Kurs rupiah, harga saham.*

### **A. Pendahuluan**

Sejak pertengahan tahun 1997 kawasan Asia dilanda krisis moneter yang menghantam hampir seluruh sektor perekonomian. Pengaruh krisis ini pertama kali menghantam sektor keuangan, sektor jasa, dan akhirnya mempengaruhi secara signifikan sektor riil (Iswardono, 1997 : 56).

Krisis yang berkepanjangan menyebabkan terjadinya *capital out flow* di beberapa Negara, termasuk Indonesia, sehingga membuat nilai tukar mata uang serta indeks harga saham di negara-negara Asia tersebut merosot, terpuruknya indeks harga saham tersebut merupakan cermin dari jatuhnya harga saham perusahaan *public* yang *listed* di bursa saham. Akibat krisis ekonomi perusahaan yang *go public* di bursa efek Jakarta diduga akan merosot efisiensinya

Buruknya kondisi perekonomian, akan berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal dan cenderung akan membuat kegiatan transaksi pasar modal menjadi kurang bergairah. Pada saat kondisi tingkat inflasi tinggi akan memungkinkan naiknya harga barang secara keseluruhan yang selanjutnya akan menaikkan tingginya tingkat suku bunga tabungan terutama deposito. Hal ini dapat menghambat perkembangan pasar modal karena masyarakat cenderung menginvestasikan dananya di pasar modal.

Terlepas dari hal tersebut kuat maupun melemahnya kurs mata uang rupiah terhadap mata uang asing terutama Dollar Amerika Serikat merupakan sinyal bagi perekonomian yang mengalami inflasi karena akan meningkatkan biaya import bahan baku dan juga akan memberatkan bagi perusahaan yang mempunyai hutang luar negeri dengan kurs dollar, hal ini akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Untuk mengatasi masalah rendahnya nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap dollar Amerika dan beberapa mata uang asing lain mulai tahun 1997 sampai awal tahun 1998, Bank Sentral Indonesia (BI) melakukan penanggulangan yang antara lain dengan cara menaikkan suku bunga Bank Indonesia melalui Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Kebijakan yang diambil Bank Sentral ini mengakibatkan naiknya suku bunga deposito bank-bank komersial di Indonesia. Naiknya suku bunga ini juga berdampak pada naiknya suku bunga pinjaman. Bagi perusahaan (*Go Public*) yang tingkat perbandingan antara hutang dan modal sendiri tinggi, akan mengakibatkan biaya pinjaman dan biaya modal semakin tinggi.

Analisis fundamental dalam keuangan yang memberikan pedoman kepada investor sebelum melakukan keputusan investasi. Investor biasanya menghitung lebih dulu nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya) untuk kemudian berusaha menemukan *mispriced asset* yaitu selisih harga saham yang aktual dengan nilai intrinsiknya. Dari sini diperoleh keputusan membeli atau menjual saham. Secara analisis fundamental, investor akan membeli saham bila nilai intrinsiknya lebih besar dari harga pasarnya, karena nilai intrinsiknya adalah nilai yang menurut investor merupakan nilai riil dari saham perusahaan dan analisis teknis yang berfungsi untuk mengamati kecenderungan dan pola harga saham dan pasar modal, merupakan salah

satu pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tertentu dan sekaligus alat ini dianggap mampu meramalkan perubahan harga saham dan masa mendatang yang didasarkan atas kegiatan perusahaan.

Bank merupakan salah satu lembaga keuangan yang berperan penting dalam menunjang perekonomian setiap negara. Aktivitas perbankan yang utama adalah menghimpun dana dari masyarakat luas, dalam dunia perbankan disebut *funding* dan mencairkan dana dalam bentuk pinjaman (*lending*). Pada dasarnya bank merupakan lembaga yang menghubungkan antara pihak yang memiliki dana dan pihak yang membutuhkan dana (Kasmir, 2001: 23-24). Sebagai sebuah lembaga yang mempunyai aktivitas langsung secara finansial, akan mempunyai dampak langsung terhadap nilai tukar kurs dan suku bunga deposito.

Dari uraian di atas maka dapat dirumuskan permasalahannya sebagai berikut:

- a. Apakah Suku Bunga Deposito dan Kurs mempunyai pengaruh secara parsial maupun simultan terhadap harga saham pada industri perbankan di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001-2007?.
- b. Seberapa besar sumbangan variabel suku bunga deposito dan kurs dalam mempengaruhi harga saham industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Selama tahun 2001-2007?

## **B. Landasan Teori**

### **1. Pasar Modal**

Menurut Keppres No. 60 tahun 1998, pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek. Sementara itu pengertian bursa berdasarkan Undang-Undang No.15 tahun 1952 adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek, termasuk semua pelelang efek (Husnan, 1994: 256).

Menurut Martono dan Harjito (2001 : 359) "pasar modal (*capital market*) adalah pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan". Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat-surat berharga. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo. Dana jangka panjang berupa hutang yang diperdagangkan biasanya obligasi (*bond*), sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri berupa saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

### **2. Bursa Efek**

Pengertian bursa efek menurut UU No. 8 Tahun 1995 adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka”.

Fungsi dari bursa efek antara lain : (1) Menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat.(2) Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar. (3) Membantu pembelanjaan (penentuan dana) dunia usaha, melalui penghimpunan dana masyarakat.dan (4) Memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.

Menurut Tandellilin (2001:18) “saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham”. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham juga menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, atau berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 1994: 34).

Jenis-jenis saham terdiri dari:

a. Saham preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa.

b. Saham Biasa (*common stock*)

Jika perusahaan mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

c. Saham treasuri (*treasury stock*)

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dijual kembali (Jogiyanto, 2000: 67).

Harga saham dapat mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham dapat berupa kenaikan maupun penurunan dari nilai saham. Fluktuasi harga saham dikarenakan oleh faktor dari dalam perusahaan (faktor internal) maupun faktor dari luar perusahaan (faktor eksternal). Menurut Brigham (1994) dalam Kartika (2003:

10), faktor-faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi harga saham adalah antara lain:

a. Proyeksi laba per saham

Perlu dibedakan antara laba total perusahaan dengan laba per lembar saham. Laba total perusahaan adalah jumlah keseluruhan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan laba per lembar saham (*EPS: Earning Per Share*) merupakan laba bersih perusahaan yang dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Saat diperolehnya laba tersebut (*timing of the earning*) perlu dipertimbangkan. Misalnya suatu proyek menghasilkan total laba dalam lima tahun terakhir sebesar \$1.0, kemudian proyek kedua selama empat tahun tidak akan menghasilkan laba, tetapi pada tahun kelima diperoleh laba sebesar \$1,25. Proyek manakah yang baik akan sangat tergantung pada proyek yang memberikan nilai tambah terbesar kepada nilai saham.

b. Tingkat risiko dari proyeksi laba

Apabila pada proyek pertama tidak begitu memiliki risiko, tetapi akan menaikkan laba perusahaan, dan proyek kedua memiliki tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan proyek pertama. Proyek kedua memang memberikan laba yang tinggi tetapi ada kemungkinan laba-laba tersebut tidak akan naik sama sekali atau bahkan akan merugi.

c. Proporsi utang terhadap ekuitas

Ini sangat berhubungan dengan pola pembiayaan perusahaan. Banyak perusahaan yang terancam bangkrut karena memiliki utang yang besar. Karena itulah meskipun pembiayaan dengan menggunakan utang akan menaikkan laba per lembar saham yang diproyeksikan, namun utang juga akan memperbesar risiko atas laba masa mendatang. Untuk itulah perlu adanya proporsi utang dengan ekuitas yang seimbang.

d. Kebijakan pembagian deviden

Yaitu menyangkut pembayaran deviden terhadap pemegang saham dan ini bertentangan dengan penahanan laba dan penginvestasiannya kembali dalam perusahaan guna meningkatkan pertumbuhan laba. Pemegang saham menginginkan deviden tunai tetapi mereka menghendaki pertumbuhan laba per lembar saham yang dihasilkan dari laba yang diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Ini berkaitan dengan keputusan tentang pembagian deviden (*dividend policy decision*) yaitu keputusan yang menetapkan seberapa besar laba periode berjalan yang akan dibagikan sebagai deviden.

e. Tingkat suku bunga

Suku bunga akan mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi dan karena itu dapat mempengaruhi laba perusahaan. Apabila suku bunga naik, investor akan mendapat hasil besar dari obligasi sehingga mereka akan menjual sahamnya. Akibatnya saham akan turun.

Faktor-faktor dari luar antara lain kondisi perekonomian saat ini. Kondisi yang akan datang selalu dipengaruhi oleh kondisi saat ini. Apabila saat ini lebih menunjukkan kondisi ekonomi yang stabil dan mantap, maka investor optimis terhadap masa yang akan datang. Sehingga harga-harga saham cenderung stabil dan naik, sebaliknya apabila kondisi saat ini telah menunjukkan kelesuan, maka investor akan pesimis terhadap masa yang akan datang, akhirnya harga saham cenderung akan turun.

Investasi dalam bentuk saham tentu mengandung berbagai macam risiko. Menurut Tandelilin (2001 : 48-50) ada beberapa faktor risiko yang bisa mempengaruhi besarnya suatu investasi antara lain :

a. Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

b. Risiko Pasar

Risiko pasar adalah fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks harga saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

c. Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas suatu return investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, demikian sebaliknya.

d. Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan penurunan daya beli yang dialaminya.

e. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil, akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

f. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya.

g. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

h. Risiko Negara (Country Risk)

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

### **3. Suku Bunga**

Menurut Kasmir (2001: 101) Suku bunga adalah sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harta yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah (nasabah yang memperoleh pinjaman).

Kenaikan tingkat suku bunga akan menaikkan nilai uang di masa yang mendatang, maka hal ini akan menjadikan nilai return saham menjadi kurang berharga maka semakin lama harga saham akan semakin jatuh. Tingkat suku bunga mempengaruhi penentuan pemberian kebijakan kredit secara mikro dan kebijakan moneter secara makro, yang realitanya berkembang menjadi salah satu unsur yang penting dalam pertimbangan layak tidaknya setiap keputusan investasi sebagai pembandingan dari investasi bebas risiko atau lebih dikenal dengan pertimbangan *opportunity risk*.

### **4. Kurs**

Menurut Martono dan Harjito (2001: 384) kurs valuta asing adalah banyaknya unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan satu satuan mata uang asing atau harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Hal ini ditentukan

dalam bursa valas tempat mata uang diperjualbelikan. Permintaan akan valas timbul dari kebutuhan untuk membayar barang dan jasa serta asset yang berasal dari luar negeri.

Menurut Kartika (2003:14) Sistem kurs ada dua macam, yaitu:

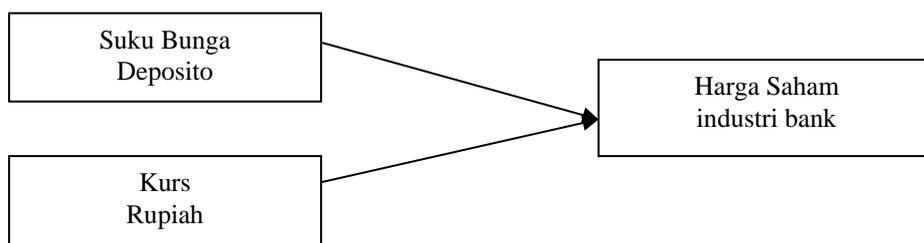
a. Sistem kurs tetap

Sistem kurs tetap bercirikan kurs stabil yang diperkenankan berfluktuasi dalam batas-batas sempit mengelilingi nilai pasar, dimana kedua batas tersebut tetap tetapi tidak kekal. Keunggulan utama sistem kurs tetap adalah bahwa kurs tetap memberikan tindakan stabilitas kurs dan dengan demikian menghilangkan sumber ketidakpastian dan ketidakstabilan harga yang lebih jauh. Kelemahan utama sistem ini adalah bahwa kurs tetap mengemudikan/mengsubordinari sasaran-sasaran ekonomi internal terhadap sasaran-sasaran ekonomi eksternal.

b. Sistem Kurs Mengambang

Sistem kurs mengambang bebas bercirikan kurs yang bebas bereaksi terhadap perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Keunggulan utama kurs mengambang adalah bahwa kurs menyesuaikan secara otomatis untuk mengamankan keseimbangan neraca pembayaran. Kelemahan utamanya adalah bahwa kurs menjangkitnya ketidakstabilan harga yang meredam perdagangan dan mengurangi kesejahteraan ekonomi.

## 5. Model Penelitian



Dari kerangka pemikiran sebagaimana pemikiran Keynesian, dapat dijelaskan bahwa kondisi perekonomian yang selalu mengalami perubahan terutama pada saat inflasi mengalami fluktuasi (tinggi), hal tersebut akan menyebabkan harga barang-barang mengalami kenaikan. Dengan kenaikan tersebut akan menyebabkan peningkatan kebutuhan masyarakat. Kebutuhan masyarakat selanjutnya akan mendorong meningkatnya pinjaman masyarakat pada bank. Dari peningkatan pinjaman tersebut sebagaimana hukum penawaran dan permintaan, suku bunga akan mengalami kenaikan dan kemudian akan terus mengalami penyesuaian. Dari kondisi

tersebut, maka akan berakibat pada kinerja bank itu sendiri sebagai lembaga *intermediary*. Dari kinerja tersebut akan berdampak nilai saham perusahaan, sehingga harga saham pun akan mengalami perubahan.

Di lain pihak dalam kondisi kurs mata uang mengambang, nilai kurs akan selalu mengalami penyesuaian harga terutama dengan kurs dolar Amerika. Perubahan citra masyarakat untuk mengkonsumsi suatu produk tertentu, perubahan harga barang-barang ekspor, inflasi, perubahan suku bunga maupun perkembangan ekonomi, akan dapat mempengaruhi nilai kurs suatu daerah atau Negara. Ketika kondisi di mana keempat faktor tersebut mengalami perubahan yang secara otomatis diikuti pula perubahan nilai tukar rupiah, selanjutnya akan merubah iklim produksi di suatu Negara dengan meningkatnya iklim kinerja produksi, maka juga akan meningkatkan iklim investasi. Bank sebagai lembaga *intermediary* akan banyak menjalani transaksi. Dengan banyaknya transaksi tersebut kemudian akan meningkatkan nilai bank itu sendiri dan selanjutnya akan merubah nilai saham bank itu sendiri, sehingga dapat ditarik benang merah apabila kurs rupiah mengalami perubahan akan berdampak pada perubahan harga saham.

Berdasarkan kerangka berpikir di atas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah (1) Ada pengaruh secara simultan suku bunga deposito dan kurs terhadap harga saham pada industri perbankan di Bursa Efek Jakarta. (2) Ada pengaruh antara suku bunga deposito terhadap harga saham pada industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta, dan (3) Ada pengaruh antara kurs terhadap harga saham pada industri perbankan di Bursa Efek Jakarta.

### **C. Metode Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk dalam industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2007. Adapun jumlah populasi secara keseluruhan adalah sebanyak 24 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diambil dari perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta dari periode tahun 2001-2007 dengan menggunakan teknik *Purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan pengambilan sampel berdasarkan syarat tertentu. Adapun syarat-syarat perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001-2007 dan Perusahaan yang memberikan data keuangan untuk periode 2001-2007 serta perusahaan yang melaporkan keuangannya selama tahun 2001-2007. Adapun jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 8 perusahaan.

Data yang dipergunakan adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro, 2003:127), yaitu:

1. Nilai harga saham bulanan masing-masing perusahaan selama periode 2001-2007.
2. Data tingkat suku bunga deposito bulanan periode 2001 sampai dengan 2007.
3. Data tingkat nilai rupiah terhadap Dollar AS bulanan periode 2001- 2007.

Data dalam penelitian ini diperoleh dari data dokumen yang ada pada *Indonesian Capital Market Directory, Fact book*, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Jakarta *Stock Exchange* yang terdapat di pojok BEJ U11.

Variabel yang diuji dalam penelitian ini dibedakan menjadi variabel *dependent* (tergantung) dan variabel *independent* (bebas).

1. Variabel *dependent* (tergantung)

Dalam penelitian ini variabel tergantung adalah harga saham yang merupakan harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham terdiri dari harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Yang dimaksud dengan harga tertinggi (*high price*) adalah harga paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Sedangkan harga terendah (*low price*) adalah harga terendah yang terjadi pada hari bursa. Namun dalam penelitian ini, penulis menggunakan harga penutupan (*close price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.

2. Variabel *independent* (bebas)

Variabel *independent* dalam penelitian ini meliputi:

- a. Suku Bunga

Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (Kasmir, 2001:121).

- b. Kurs

Kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan harga mata uang domestik (Salvator, 1997:10). Nilai tukar dalam penelitian ini merupakan nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS.

Teknik analisis statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda. Menurut Gujarati dalam Bawono (2003: 80) analisis regresi berkenaan dengan studi ketergantungan satu variabel tak bebas pada satu atau lebih variabel yang

menjelaskan (*Explanatory variabel*). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer *SPSS For Windows*.

Model regresi linear berganda untuk populasi secara umum ditunjukkan dengan perumusan:

$$Y_i = b_0 + b_1 \cdot X_{i1} + b_2 \cdot X_{i2} + e$$

Di mana:

$Y_i$  : Harga saham

$X_{i1}$  : Suku bunga deposito

$X_{i2}$  : Kurs rupiah

$b_0$  : Konstanta

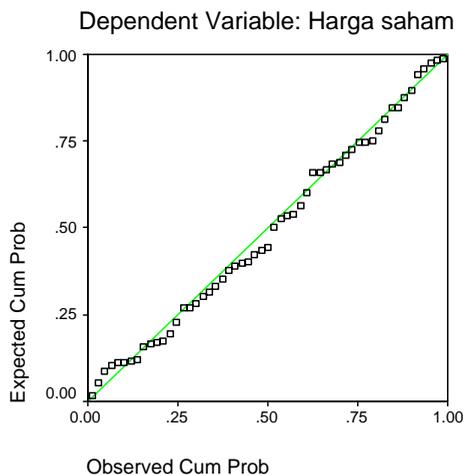
$b_1$  &  $b_2$  : Koefisien regresi (Ghozali, 2001:85)

## **D. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji ini berkaitan dengan normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas. Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik tersebut.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1. Scatter Plot Uji Normalitas

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Salah satu metode untuk mendeteksi kenormalan suatu data adalah dengan melihat diagram (chart) yang mengikuti arah garis diagonal. Dapat terlihat bahwa sebaran data pada chart di lampiran bisa dikatakan data tersebar di sekeliling garis lurus diagonal, maka dapat dikatakan bahwa sebaran data bersifat normal.

b. Uji Autokorelasi

Untuk menguji adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai statistic Durbin Watson test dengan ketentuan sebagai berikut :

- (4-dL) – 4 : terdapat autokorelasi negatif
- (4-dU) – (4-dL) : Tidak ada hasil yang pasti
- dU – (4-dU) : Tidak terdapat autokorelasi
- dU – dL : Tidak ada hasil yang pasti
- 0 – dL : Terdapat autokorelasi positif

Dengan  $n = 55$  dan  $k = 2$ , maka diperoleh nilai  $dL = 1,32$  dan  $dU = 1,47$ , hasil pengujian diperoleh nilai  $DW = 2,449$  sehingga nilai tersebut (2,449) lebih besar dari batas atas (1,47) yang berarti tidak terdapat autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Adanya penyimpangan multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuan jika  $VIF > 4$  maka terjadi multikolinearitas dan sebaliknya jika  $VIF < 4$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

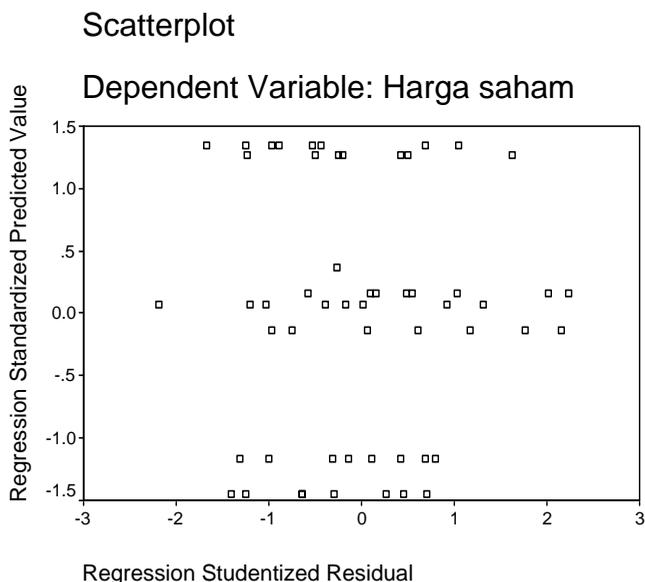
Regresi Antar Variabel Bebas	VIF	Keterangan
X1	1,909	Tidak ada multikolinearitas
X2	1,909	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : Data diolah (2008)

Berdasarkan hasil korelasi parsial masing-masing variabel seperti dalam tabel di atas, diketahui bahwa nilai VIF dari variabel  $X_1$  dan  $X_2$  lebih kecil dari 10. Jadi dapat disimpulkan semua variabel bebas model ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini adalah grafik plot hasil pengujian heteroskedastisitas.



Gambar 2. *Scatter Plot* Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa titik-titik yang tidak membentuk pola yang jelas atau tersebar, yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linear berganda tercantum dalam tabel berikut :

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t hitung	Sig. t
X1	-0,140	0,028	-4,936	0,000
X2	0,019	3,494	2,413	0,019
Konstanta = -29,296				
R = 0,579				
R Square = 0,335				
F = 13,125				
Sig. F = 0,000				
DW = 2,449				

Sumber : Data diolah (2008)

Berdasarkan tabel tersebut di atas maka dapat dituliskan dalam bentuk persamaan matematis sebagai berikut :

$$Y = -29,296 - 0,140 X_1 + 8,430 X_2$$

Pengujian secara simultan diperoleh F hitung sebesar 13,125 dengan signifikansi kurang dari 5% sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti variabel independen yaitu suku bunga deposito dan kurs rupiah secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel *dependent* yaitu harga saham.

Besarnya koefisien determinasi ini ditunjukkan dengan besarnya nilai *R Squared* seperti yang terlihat pada hasil pengolahan data. Dari hasil perhitungan regresi didapat nilai *R Squared* adalah sebesar 0,335 yang artinya bahwa pengaruh suku bunga deposito dan kurs rupiah terhadap harga saham adalah sebesar 33,5% sedangkan sisanya sebesar 66,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi.

Pengujian secara parsial pengaruh suku bunga terhadap harga saham diperoleh nilai t hitung sebesar -4,936 dengan signifikansi kurang dari 5% sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima. Dengan demikian suku bunga deposito secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengujian secara parsial pengaruh kurs rupiah terhadap harga saham diperoleh nilai t hitung sebesar 2,413 dengan signifikansi kurang dari 5% sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima. Dengan demikian suku bunga deposito secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **2. Pembahasan**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel-variabel ekonomi makro yang terdiri dari suku bunga deposito dan kurs rupiah secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung dari hasil pengujian adalah sebesar 13,125 dengan sig. F sebesar 0,000 sehingga lebih kecil dari taraf signifikan 5%.

Hasil pengujian variabel makro secara parsial, dapat diketahui variabel independen dalam penelitian ini terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham yaitu variabel suku bunga deposito dan kurs rupiah. Hal ini ditunjukkan dengan sig. t hitung pada kedua variabel tersebut lebih kecil dari taraf signifikan 5%.

Demikian halnya dengan variabel makro suku bunga deposito. Suku bunga deposito dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil berpengaruh signifikan secara parsial. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai kurs yang tinggi dan besarnya suku bunga deposito secara parsial berpengaruh secara signifikan

mengingat secara teori faktor tersebut berpengaruh terhadap harga saham. Suku bunga deposito merupakan salah satu variabel makro yang menjadi penentu bagi para investor dalam memutuskan investasinya, adanya suku bunga yang tinggi diharapkan dapat mendorong investor untuk menyimpan dananya ke deposito perbankan daripada investasi di pasar modal.

Berdasarkan hasil pengujian secara bersama-sama dari variabel suku bunga deposito dan kurs rupiah, diperoleh hasil bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ditinjau dari besarnya kontribusi pengaruh yang diberikan dari faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini yaitu suku bunga deposito dan kurs rupiah secara bersama-sama terhadap variabel dependen (harga saham) adalah sebesar 33,5%. Hal ini berarti bahwa suku bunga deposito dan kurs rupiah bukan merupakan satu-satunya faktor yang mempengaruhi harga saham industri perbankan di Bursa Efek Jakarta dan masih ada faktor-faktor lain (yang tidak diteliti) yang berpengaruh terhadap harga saham.

Secara keseluruhan, faktor-faktor lain tersebut mempunyai tingkat pengaruh yang besar daripada faktor suku bunga deposito dan kurs rupiah, yaitu sebesar 66,5%. Meskipun demikian, secara parsial tingkat pengaruh masing-masing faktor di luar model yang digunakan dalam penelitian ini, belum tentu lebih besar daripada pengaruh suku bunga deposito dan kurs rupiah. Oleh karena itu, faktor-faktor tersebut merupakan salah satu faktor yang layak untuk dipertimbangkan dalam perkembangan harga saham di BEJ. Sehingga investor harus lebih jeli lagi mempertimbangkan faktor-faktor lain misalnya perubahan harga saham di masa yang lalu, kinerja manajemen perusahaan yang bersangkutan.

Berkaitan dengan hasil penelitian ini, maka secara umum hasil dari penelitian ini konsisten dan mendukung hasil-hasil penelitian serupa yang telah dilakukan sebelumnya di pasar modal Indonesia maupun di pasar modal negara lain yang berarti bahwa konsep teoretik dan temuan empirik yang berlaku di pasar modal negara-negara lain khususnya negara maju juga berlaku di pasar Indonesia, meskipun dengan intensitas yang berbeda. Selain itu faktor lingkungan makro merupakan faktor-faktor di luar perusahaan yang mempengaruhi harga saham dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan.

## **E. Kesimpulan dan Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan tentang pengaruh suku bunga deposito dan kurs rupiah terhadap harga saham pada industri perbankan yang go public di Bursa Efek Jakarta, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian statistika secara serempak (uji F) dapat disimpulkan bahwa variabel independen (suku bunga deposito dan kurs rupiah) berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (harga saham)
2. Hasil pengujian statistika secara parsial (uji t) dapat disimpulkan kedua variabel independen (suku bunga deposito dan kurs rupiah) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.
3. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,335 yang artinya bahwa pengaruh suku bunga deposito dan kurs rupiah terhadap harga saham adalah sebesar 33,5% sedangkan sisanya sebesar 66,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi.

Berdasarkan hasil kesimpulan yang diperoleh di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi para investor yang akan melakukan investasi di pasar modal, agar tetap mempertimbangkan ketiga faktor perekonomian makro (suku bunga deposito dan kurs rupiah) mengingat hasil pengujian secara bersama-sama terdapat pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap harga saham. Bagi pemerintah melalui Bank Indonesia diharapkan dapat menetapkan kebijakan yang tepat guna mengontrol tingkat suku bunga, karena tingginya SBI berdampak terhadap tinggi rendahnya harga saham perusahaan.
2. Bagi peneliti lain yang hendak mengkaji permasalahan yang serupa diharapkan dapat mengembangkan lagi, misalnya dengan rentang data yang lebih luas dan menambah jumlah variabel sehingga hasilnya dapat digeneralisasikan dengan lebih baik.

### **Daftar Pustaka**

- Bawono, Anton., (2006). *Multivariate Analisis Dengan SPSS*, Salatiga :STAIN Salatiga Press.
- Catur Sugiyanto, (1995), *Ekonometrika Terapan*, Yogyakarta : BPFE UGM..
- Ghozali, Imam, (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang:BP. Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar, (1997), *Ekonometrika Dasar* (Alih bahasa: Sumarno Zain), Penerbit Jakarta : Erlangga.
- Iswardono, (1997). *Uang dan Bank*, Yogyakarta.: BPFE UGM,
- Jamli, Ahmad, (2001). *Teori Ekonomi Makro*, Yogyakarta : Edisi pertama, BPFE UGM.

- Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Kartika, Dewi, (2003), :*Analisis Pengaruh Kurs, Suku Bunga dan inflasi terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta*", *Skripsi*, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Kasmir, (2001). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta : Penerbit Rajawali.
- Martono dan Harjito, Agus, (2001). *Manajemen Keuangan, Ekonesia*, Yogyakarta.
- Marzuki, (1997). *Metodologi Riset*, Yogyakarta : BPFE UGM.
- Mudrajad, Kuncoro, (2003). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*", Jakarta: Erlangga.
- SK Dereksi Bank Indonesia. Tanggal 19 maret 1998.
- Suad Husnan, (1994). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suharyani & Rianto, Imam, (2001), *Modul Pengolahan Data Elektronik, Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan*, Yogyakarta.
- Supranto. 1997. "Metode Riset, Aplikasi dalam Pemasaran" Edisi Keenam, Rineka Cipta, Jakarta.
- Tendelilin, Eduardus, (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi pertama, Yogyakarta : BPFE UGM.