

Analisis Pergerakan Harga Saham

¹Annisa Aulia, auliannisa05@gmail.com

²Yul Tito Permadhy, madhyul@yahoo.com

³Fitri Yetty, fitriyetty_61@yahoo.com

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh fluktuasi nilai tukar dollar, inflasi, dan *leverage* terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Teknik penentuan sampel menggunakan metode sampel jenuh. Pemilihan sampel dari 16 Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 menghasilkan 8 perusahaan yang diterima, karena 8 perusahaan tersebut memublikasi laporan harga saham secara lengkap dari tahun 2014-2018. Analisis data yang dilakukan menggunakan *Microsoft Excel 2019* dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan program *E-views 10* dan tingkat probabilitas 5%. Hasil dari pengujian ini diperoleh (1) fluktuasi nilai tukar dollar berpengaruh negatif terhadap harga saham, (2) inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, (3) *leverage* yang dinyatakan dengan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci ; fluktuasi nilai tukar dollar, inflasi, *leverage*, dan harga saham.

Abstract

This research was conducted to examine the effect of fluctuations in the dollar exchange rate, inflation, and leverage on stock prices. This research was conducted at Construction and Building Sub Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange as a sample. The sampling technique uses the saturated sample method. The selection of samples from 16 Construction and Building Sub Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018 resulted in 8 companies being accepted, because the 8 companies published a complete stock price report from 2014-2018. Data analysis was performed using Microsoft Excel 2019 and hypothesis testing in this study used panel data regression analysis with the E-views program 10 and a probability level of 5%. The results of this test are obtained (1) fluctuations in the dollar exchange rate have a negative effect on stock prices, (2) inflation has a positive effect on stock prices, (3) leverage expressed by DER has no effect on stock prices.

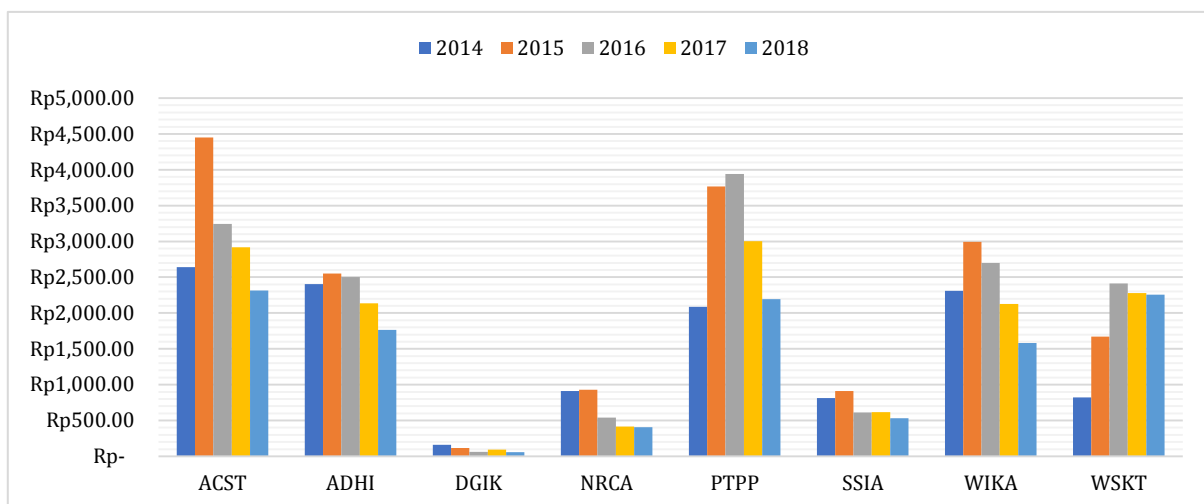
Keywords ; *fluctuations in the dollar exchange rate, inflation, leverage, and stock prices.*

PENDAHULUAN

Komitmen pemerintah untuk membangun infrastruktur dan meningkatkan konektivitas di seluruh Indonesia mulai memberi dampak positif terhadap investasi, sehingga terdapat beberapa perusahaan dari sub sektor konstruksi dan bangunan yang menjadi rekomendasi untuk para investor dalam menanamkan modalnya salah satunya saham, karena terdapat beberapa proyek yang sedang dijalankan.

Harga saham seringkali dijadikan tolak ukur oleh para investor untuk menganalisa bagaimana mereka menginvestasikan modalnya dan memutuskan di perusahaan mana akan menanamkan modalnya. Dari data yang diperoleh rata-rata harga saham per tahun pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan pada tahun 2014 sampai tahun 2018 mengalami harga saham yang berfluktuasi, sehingga dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 1. Data rata-rata harga saham per tahun sub sektor konstruksi dan bangunan tahun 2014 sampai tahun 2018

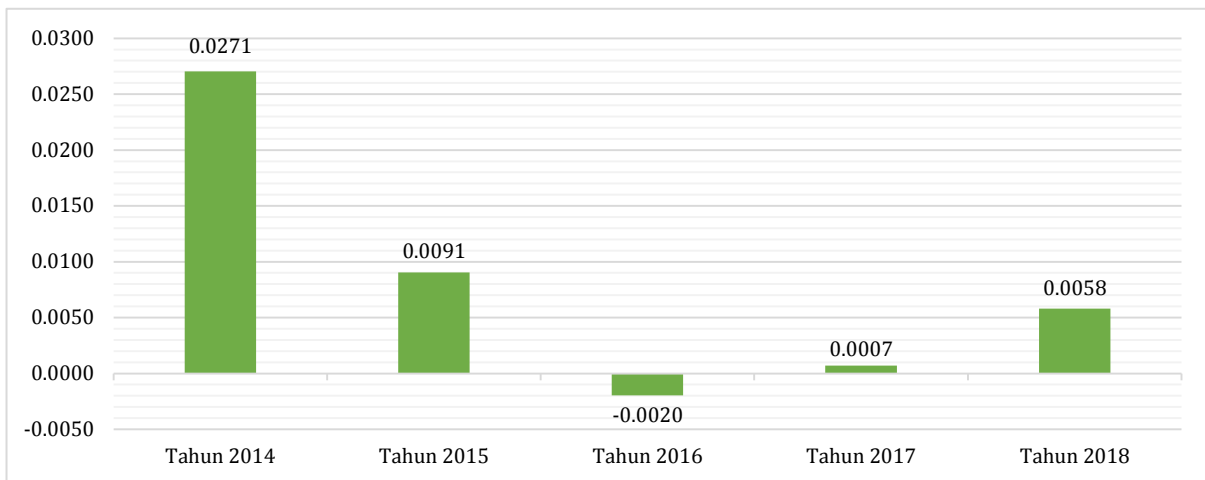


Sumber : www.idx.com (data diolah)

Dari grafik di atas, semakin banyak orang yang membeli suatu saham, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik. Demikian juga sebaliknya, semakin banyak orang yang menjual saham suatu perusahaan, maka harga saham tersebut akan bergerak turun.

Bisnis konstruksi menjadi salah satu sektor yang banyak menerima dampak negatif dari pelemahan kurs rupiah, karena sektor ini masih sangat bergantung pada pasokan material impor untuk menggarap kontrak-kontrak proyek pembangunan. Dari data yang diperoleh rata-rata nilai tukar dollar dari tahun 2014 sampai tahun 2018 mengalami fluktuasi, sehingga dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 2. Data rata-rata nilai tukar dollar dari tahun 2014 sampai 2018

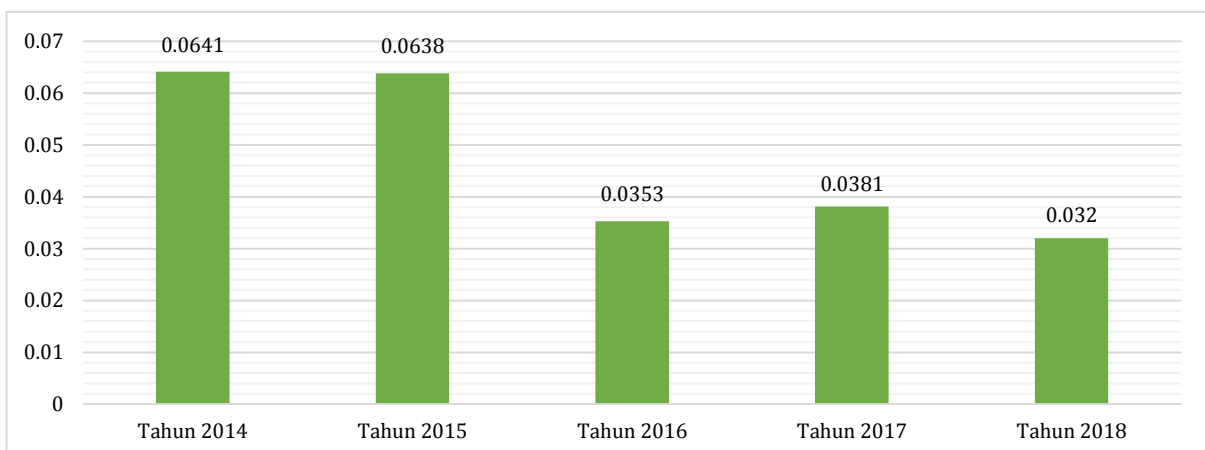


Sumber : www.kemendag.go.id (data diolah)

Dari grafik rata-rata tersebut, pada saat mata uang asing mengalami penguatan, maka harga saham mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan karena nilai mata uang asing yang tinggi, oleh karena itu investor lebih memilih berinvestasi di pasar uang dan meninggalkan pasar modal dengan menjual sahamnya, sehingga perdagangan di Bursa Efek Indonesia akan semakin lesu, begitupun sebaliknya.

Inflasi dapat menaikkan biaya produksi dan dapat membuat daya beli masyarakat akan menjadi menurun. Penurunan daya beli dan biaya produksi yang tinggi secara tidak langsung akan mempengaruhi kondisi pasar modal. Dari data yang diperoleh rata-rata inflasi dari tahun 2014 sampai tahun 2018 mengalami fluktuasi, sehingga dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 3. Data rata-rata inflasi dari tahun 2014 sampai 2018



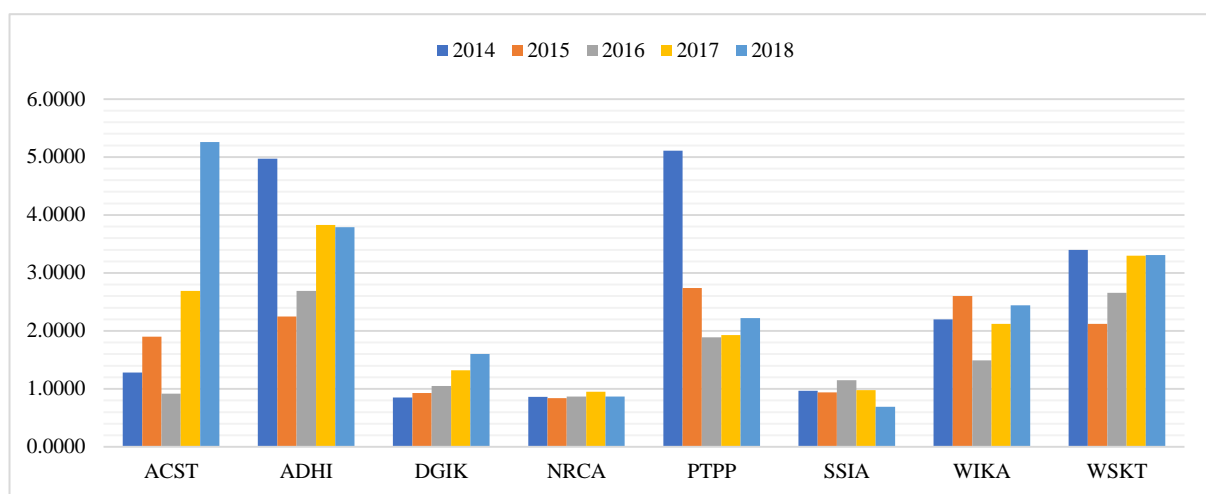
Sumber : www.bi.go.id (data diolah)

Dari grafik rata-rata tersebut, dapat pergerakan inflasi yang terjadi dari tahun 2014 sampai 2018 mengalami fluktuasi. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan harga saham mengalami penurunan, karena timbulnya kenaikan harga barang dan jasa akan menyebabkan terjadinya penurunan daya beli masyarakat dan mengakibatkan kenaikan biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut mengurangi

keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan mempengaruhi laba yang tersedia bagi pemegang saham, akibatnya jumlah dividen yang akan dibagikan pemegang saham akan mengalami penurunan. Begitupun sebaliknya.

Rasio *leverage* digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasi atau ekspansi usaha. Menurut Suharno (2016) semakin tinggi *debt to equity ratio* mencerminkan rendahnya ekuitas yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan hutang perusahaan. *Debt to equity ratio* dengan harga saham memberikan sinyal negatif. Dari data yang diperoleh rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan tahun dari tahun 2014 sampai tahun 2018 mengalami fluktuasi, sehingga dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 4. Data *debt to equity ratio* sub sektor konstruksi dan bangunan dari tahun 2014 sampai 2018



Sumber : www.idx.com (data diolah)

Dari grafik di atas, dapat diketahui jika *debt to equity ratio* > 1, maka hutang perusahaan lebih besar dari pada ekuitas perusahaan. Jika perusahaan memperoleh laba, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membagikan dividen, oleh karena itu investor akan menghindari saham perusahaan yang memiliki nilai hutang tinggi, sehingga harga saham perusahaan akan mengalami penurunan begitupun sebaliknya.

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ningsih & Waspada (2018) menunjukkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh terhadap IHSG pada perusahaan indeks *property, real estate, dan building* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian Nurlina (2017) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap harga saham sektor PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. Menurut penelitian Namun bertentangan dengan hasil penelitian Mawardi (2018) menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar dollar tidak berpengaruh terhadap harga saham sektor keuangan di BEI. Hasil penelitian Azhari dkk (2016) menunjukkan bahwa *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *real estate* di BEI. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Faradillah (2017) menunjukkan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dari pemikiran tersebut, terdapat rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah fluktuasi nilai tukar dollar berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- b. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- c. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, terdapat tujuan penelitian sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh fluktuasi nilai tukar dollar terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Harga Saham dan *Signaling Theory*

Signaling theory dikembangkan kembali oleh Ross (1977), menjelaskan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor. Investor yang akan melakukan suatu investasi tentunya akan mencari informasi mengenai kondisi ekonomi suatu negara dan kinerja perusahaan pada masa lalu dan pada masa mendatang, untuk mengetahui besarnya risiko yang akan ditanggung, stabilitas suatu perusahaan, serta keuntungan yang akan didapatkan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Harga saham suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk sinyal atau informasi untuk menarik investor yang akan melakukan pembelian saham atau menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Pada saat harga saham di bursa telah diinformasikan maka investor yang telah menerima informasi tersebut akan terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Informasi tersebut akan dapat mempengaruhi volume perdagangan saham. Jika investor menerjemahkan sinyal tersebut sebagai sinyal baik, maka akan berdampak positif, yaitu dapat membuat peningkatan pada harga saham perusahaan. Tetapi sebaliknya, jika investor menerjemahkan sinyal tersebut sebagai sinyal buruk, maka akan berdampak negatif, yaitu dapat mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.

Fluktuasi Nilai Tukar Dollar

Pelemahan rupiah menjadi kabar buruk bagi sejumlah emiten, yakni emiten yang memiliki beban utang dalam bentuk dollar Amerika Serikat dan emiten yang banyak menggunakan bahan baku atau komponen impor. Penguatan dollar terhadap rupiah membuat perusahaan harus membayar impor yang lebih tinggi. Apabila nilai mata uang asing naik, maka harga saham akan turun. Hal ini disebabkan karena harga mata uang asing yang tinggi. Perdagangan di Bursa Efek Indonesia akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya, apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik, dan akan mengakibatkan investor untuk berinvestasi di pasar modal. Menurut Tandelin (2017, hlm.346) menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif, artinya menguatnya kurs rupiah akan menurunkan biaya produksi dan mengisyaratkan investasi pada saham. Menurut Harsono & Worokinasih (2018) dalam penelitiannya memiliki hasil nilai tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham (IHSG), hal ini berarti bahwa investor saham mencermati pergerakan tingkat nilai tukar rupiah untuk membuat keputusan investasi.

Berdasarkan kajian yang telah diuraikan maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Fluktuasi nilai tukar dollar berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Inflasi

Tingginya tingkat inflasi mengakibatkan kenaikan biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut mengurangi keuntungan perusahaan yang disebabkan oleh meningkatnya harga pokok produksi. Keuntungan yang menurun mempengaruhi laba, akibatnya jumlah dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham akan mengalami penurunan. Investor tidak menyukai hal tersebut, maka saham akan segera dijual, sehingga harga saham mengalami penurunan. Menurut Tandelin (2017, hlm.345) inflasi yang tinggi dapat mengurangi pendapatan *real* yang diperoleh investor dalam investasinya. Sebaliknya, jika inflasi mengalami penurunan, maka merupakan suatu sinyal yang baik atau sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko pendapatan riil. Menurut Luthfiana (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia, semakin tinggi inflasi maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti, tinggi atau rendahnya inflasi yang terjadi mampu untuk meningkatkan indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kajian yang telah diuraikan maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Inflasi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Leverage

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai kemampuan atau kinerja perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang memberikan informasi mengenai seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang, jika dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Hery (2016, hlm.168) semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin tinggi tingkat kegagalan keuangan yang akan dialami oleh perusahaan. Apabila *debt to equity ratio* perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan

rendah. Jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan dengan membagikan dividen, dan sebaliknya jika *debt to equity ratio* semakin rendah akan berdampak pada peningkatan harga saham dan perusahaan semakin baik. Menurut Djazuli (2017) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka harga saham perusahaan akan semakin rendah, karena perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi.

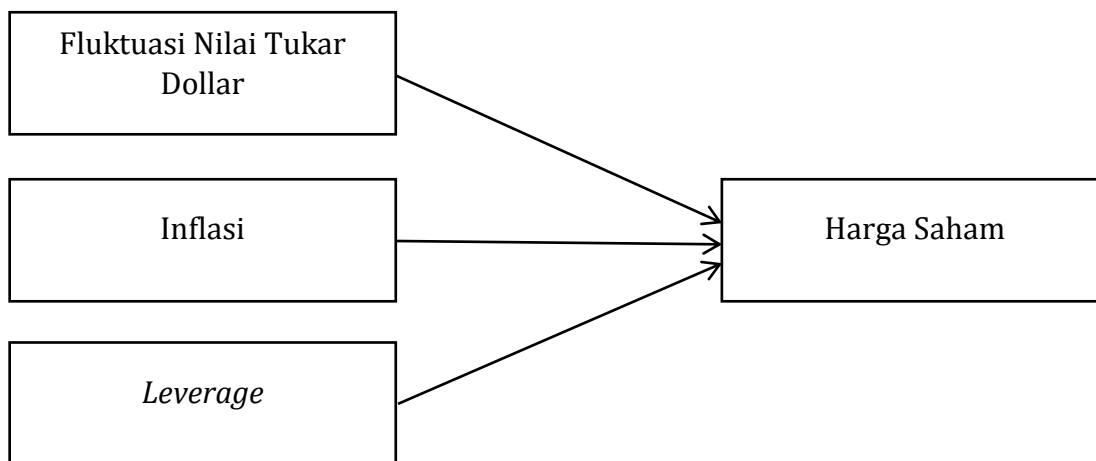
Berdasarkan kajian yang telah diuraikan maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori di atas, maka dapat digambarkan dalam diagram model penelitian di bawah ini :

Gambar 5. Kerangka Pemikiran



METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan sebagai suatu studi empiris untuk menguji hipotesis yang dirumuskan dan membuktikan pengaruh fluktuasi nilai tukar dollar, inflasi, dan *leverage* terhadap harga saham. Berikut definisi operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini :

a. Variabel Independen (Variabel Bebas)

1) Fluktuasi Nilai Tukar Dollar

Naik turunnya nilai-nilai dari dua komponen mata uang berdasarkan sebuah permintaan dan penawaran di dalam pasar valuta asing. Variabel pengukurannya yaitu menghitung fluktuasi menggunakan rumus apresiasi, kemudian dihitung menjadi rata-rata per tahun. Berikut rumus apresiasi yang digunakan, yaitu :

$$\text{Apresiasi} = \frac{\text{Nilai tukar baru} - \text{Nilai tukar lama}}{\text{Nilai tukar lama}} \dots\dots\dots(1)$$

- 2) Inflasi
Suatu gejala ekonomi yang dialami oleh suatu negara pada saat barang dan jasa mengalami kenaikan harga secara umum dan terus-menerus. Variabel pengukurannya yaitu rata-rata inflasi per tahun dalam bentuk desimal.
- 3) *Leverage*
Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset dan mengelola sumber dana. Variabel pengukurannya yaitu *debt equity ratio*. Berikut ini rumus *debt equity ratio* yaitu :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ debt}{Total\ equity} \dots\dots\dots(2)$$

b. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

1) Harga Saham

Harga yang terjadi di dalam bursa saham pada saat tertentu dan terus mengalami perubahan dalam waktu cepat, disebabkan oleh penawaran dan permintaan karena terdapat transaksi jual beli. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham penutupan (*closing price*) dengan menggunakan harga saham rata-rata per tahun.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak delapan perusahaan dengan periode pengambilan data yang akan diteliti pada tahun 2014 sampai tahun 2018. Teknik penentuan sampel yang akan digunakan adalah sampel jenuh atau sensus, sehingga sampel dalam penelitian ini sama dengan jumlah populasi, yaitu delapan perusahaan.

Analisis Regresi Data Panel

Data panel bertujuan untuk memperoleh suatu hasil estimasi yang lebih baik dengan terjadinya suatu peningkatan jumlah observasi yang berimplikasikan terhadap peningkatan derajat kebebasan (*degree of freedom*). Persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan :

- Y_{it} = Harga Saham
- X_1 = Fluktasi nilai tukar dollar
- X_2 = Inflasi
- X_3 = *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
- β = Konstanta
- i = Nama perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan
- t = Periode waktu
- μ = *Error Term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memprediksi dan memberikan gambaran mengenai distribusi frekuensi variabel-variabel dalam penelitian.

Berikut adalah hasil statistik deskriptif dengan *eviews version 10* :

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

| | HARGA SAHAM | FLUKTUAS INILAI TUKAR DOLLAR | INFLASI | DER |
|--------------|-------------|------------------------------|----------|----------|
| Mean | 7.042988 | 0.008140 | 0.046660 | 2.099500 |
| Maximum | 8.400400 | 0.027100 | 0.064100 | 5.260000 |
| Minimum | 4.060400 | -0.002000 | 0.032000 | 0.690000 |
| Std. Dev. | 1.173549 | 0.010368 | 0.014431 | 1.253115 |
| Observations | 40 | 40 | 40 | 40 |

Sumber : *Output E-views 10*

Berdasarkan tabel 1 hasil dari statistik deskriptif terdapat interpretasi sebagai berikut :

a. Harga Saham

Rata-rata harga saham dari 8 perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama 5 tahun adalah 7.042988. Menunjukkan bahwa tingkat harga saham dapat menjadi acuan oleh investor dalam menilai perusahaan dan mengambil keputusan berinvestasi. Harga saham tertinggi pada Acset Indonusa Tbk sebesar 8.400400 pada tahun 2015. Sedangkan, harga saham terendah pada Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk. d.h Duta Graha Indah Tbk sebesar 4.060400 pada tahun 2018. Dengan nilai standar deviasi sebesar 1.173549, artinya penyebaran data harga saham berada dibawah rata-rata, dikarenakan terdapat kesenjangan antara nilai dengan nilai minimum. Dengan demikian, semakin kecil nilai standar deviasi, maka data sampel yang digunakan semakin homogen atau sama baik dengan rata-ratanya.

b. Fluktuasi Nilai Tukar Dollar

Rata-rata fluktuasi nilai tukar dollar di Indonesia selama 5 tahun adalah 0.008140. Menunjukkan bahwa kondisi kenaikan dan penurunan nilai tukar antara dollar dengan rupiah yang dapat dijadikan acuan oleh investor pada saat ingin melakukan suatu kegiatan investasi. Fluktuasi nilai tukar tertinggi terjadi pada rata-rata tahun 2014 sebesar 0.027100. Sedangkan, fluktuasi nilai tukar dollar dimiliki pada rata-rata tahun 2016 sebesar -0.002000. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.010368, artinya penyebaran data fluktuasi nilai tukar dollar berada diatas rata-rata, dikarenakan terdapat kesenjangan antara nilai dengan nilai. Dengan demikian, semakin besar nilai standar deviasi, maka data sampel yang digunakan semakin menyebar secara bervariasi dari rata-ratanya.

c. Inflasi

Rata-rata inflasi di Indonesia selama 5 tahun adalah 0.046660. Menunjukkan bahwa kondisi permintaan masyarakat akan suatu barang dan jasa mengalami peningkatan secara terus-menerus dan menyeluruh, sehingga dapat menjadi acuan investor pada saat ingin melakukan investasi. Inflasi tertinggi terjadi pada rata-rata tahun 2014 sebesar 0.064100. Sedangkan, inflasi terendah terjadi pada rata-rata tahun 2018 sebesar 0.032000. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.014431, artinya penyebaran data inflasi berada dibawah rata-rata, dikarenakan terdapat

kesenjangan antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Dengan demikian, semakin kecil nilai standar deviasi, maka data sampel yang digunakan semakin homogen atau sama baik dengan rata-ratanya.

d. *Leverage* (DER)

Rata-rata DER dari 8 perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan selama 5 tahun adalah 2.09500. Hal ini menunjukkan seberapa besar perbandingan tingkat utang perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan. DER yang tertinggi dimiliki oleh Acset Indonusa Tbk sebesar 5.260000 pada tahun 2018. Sedangkan, DER yang terendah dimiliki oleh Surya Semesta Internusa Tbk sebesar 0.690000 pada tahun 2018. Dengan nilai standar deviasi sebesar 1.253115, artinya penyebaran data DER berada dibawah rata-rata, dikarenakan terdapat kesenjangan antara nilai maksimum dengan nilai minimum. Dengan demikian, semakin kecil nilai standar deviasi, maka data sampel yang digunakan semakin homogen atau sama baik dengan rata-ratanya.

Analisis Regresi Data Panel

Dari hasil pengujian uji chow, uji hausman, dan uji *lagrange multiplier* dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dinyatakan baik dengan menggunakan *random effect model*. Pengujian analisis regresi data panel dilakukan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui fluktuasi nilai tukar dollar, inflasi, dan *leverage* terhadap harga saham. Hasil dari analisis regresi data panel, yaitu :

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: HARGASAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/11/19 Time: 12:21
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 6.498648 | 0.405420 | 16.02942 | 0.0000 |
| FLUKTUASINILAITUK ARDOLLAR | -14.95064 | 7.349963 | -2.034111 | 0.0494 |
| INFLASI | 15.84514 | 5.119050 | 3.095327 | 0.0038 |
| DER | -0.034911 | 0.058707 | -0.594672 | 0.5558 |

Sumber : *Output E-views 10*

Berdasarkan tabel 2 diatas, maka hasil pengujian pada model regresi data panel terdapat persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = 6.498648 - 14.95064 (\text{Fluktuasi nilai tukar dollar}) + 15.84514 (\text{inflasi}) - 0.034911 (\text{DER})$$

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis menggunakan uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu fluktuasi nilai tukar dollar (X_1), Inflasi (X_2), dan *Leverage* (X_3) terhadap variabel dependen yaitu harga saham (Y).

Pengambilan keputusannya yaitu, dapat membandingkan antara t_{tabel} dengan t_{hitung} atau nilai probabilitas dengan nilai kritisnya. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan, jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima. T_{tabel} dapat dilihat dari tabel statistik pada probabilitas 0.050 dengan derajat $df = \text{jumlah observasi (N)} - \text{variabel (K)}$.

Tabel 3. Hasil Uji t

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 6.498648 | 0.405420 | 16.02942 | 0.0000 |
| FLUKTUASINILAITUKAR DOLLAR | -14.95064 | 7.349963 | -2.034111 | 0.0494 |
| INFLASI | 15.84514 | 5.119050 | 3.095327 | 0.0038 |
| DER | -0.034911 | 0.058707 | -0.594672 | 0.5558 |

Sumber : *Output E-views 10*

Berdasarkan tabel 3 diatas, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut :

- a. Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar Dollar terhadap Harga Saham
Dapat diketahui hasil fluktuasi nilai tukar dollar menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari α , yaitu $0.0494 < 0.05$ dengan koefisien sebesar -14.95064 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $-2.034111 > 2.02809$ dengan $df = 40 - 4 = 36$ dan probabilitas 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga, dapat dilihat arahnya bahwa fluktuasi nilai tukar dollar berpengaruh negatif terhadap harga saham.
- b. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham
Dapat diketahui hasil inflasi menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari α , yaitu $0.0038 < 0.05$ dengan koefisien sebesar 15.84514 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $3.095327 > 2.02809$ dengan $df = 40 - 4 = 36$ dan probabilitas 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga, dapat dilihat arahnya bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham.
- c. Pengaruh Leverage (DER) terhadap Harga Saham
Dapat diketahui hasil *leverage* yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari α yaitu $0.5558 > 0.05$ dengan koefisien sebesar -0.034911 dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0.594672 < 2.02809$ dengan $df = 40 - 4 = 36$ dan probabilitas 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga, dapat dilihat arahnya bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi atau R^2 dilakukan untuk mengukur seberapa besar proporsi variabel independen dalam menjelaskan variabel. Semakin besar koefisien determinasi, maka semakin besar variabel independennya dan menjelaskan variansi dari variabel dependennya. Besarnya nilai koefisien determinasi atau R^2 dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.223449 | Mean dependent var | 0.996525 |
| Adjusted R-squared | 0.158736 | S.D. dependent var | 0.333666 |
| S.E. of regression | 0.306040 | Sum squared resid | 3.371781 |

| | | | |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| F-statistic | 3.452935 | Durbin-Watson stat | 0.791252 |
| Prob(F-statistic) | 0.026427 | | |

Sumber : *Output E-views 10*

Berdasarkan tabel 4 diatas, menunjukkan nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah *adjusted R squared* sebesar 0.158736. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu fluktuasi nilai tukar dollar, inflasi, dan *leverage* menjelaskan sebesar 15.87% terhadap total varians variabel dependen yaitu harga saham. Sisanya sebesar 84.13% (100% - 15.87%) dijelaskan oleh variabel lain, yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar Dollar terhadap Harga Saham

Pelemahan rupiah menjadi kabar buruk bagi sejumlah emiten yang memiliki beban utang dalam bentuk dollar Amerika Serikat dan emiten yang banyak menggunakan bahan baku atau komponen impor. Penguatan dollar terhadap rupiah membuat perusahaan harus membayar impor yang lebih tinggi. Perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan merupakan salah satu perusahaan yang menggunakan bahan baku atau komponen impor dalam kegiatan operasionalnya. Pengaruh fluktuasi nilai tukar dollar terhadap harga saham mempunyai pengaruh negatif atau sinyal negatif terhadap harga saham, artinya apabila nilai mata uang asing naik, maka harga saham akan turun. Hal ini disebabkan karena harga mata uang asing yang tinggi, perdagangan di Bursa Efek Indonesia akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya, apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik, dan akan mengakibatkan investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nugraha dan Dewi, 2015), (Ilmi, 2017), (Harsono dan Worokinasih, 2018), dan (Luthfiana, 2018) menyatakan bahwa fluktuasi nilai tukar dollar berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya semakin tinggi inflasi, maka semakin tinggi harga saham. Kondisi tersebut disebabkan peningkatan inflasi yang terjadi termasuk dalam kategori kualitas inflasi yang ringan atau tingkat inflasi yang memiliki angka < 10%. Kondisi inflasi yang terjadi tidak membuat investor meninggalkan saham di perusahaan tersebut dan daya beli masyarakat tetap terjaga, sehingga masih terdapat investor yang berinvestasi dan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut tetap meningkat pada saat inflasi meningkat.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Astuti, dkk, 2016), (Sari, 2015), (Elviswandi dan Hendri, 2018), dan (Sukamto, 2018) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Hutang yang dimiliki perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan tidak membuat investor enggan melakukan suatu investasi, sektor konstruksi, properti, dan konstruksi non-bangunan memiliki jumlah utang yang paling besar selama lima tahun belakangan ini, tetapi utang tersebut masih tergolong dalam wajar, karena jumlah utang tersebut sejalan dengan proyek yang dijalankan. Utang yang terus menambah

merupakan bukti perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan, artinya perusahaan tersebut masih produktif, karena banyak pekerjaan yang sedang digarap. Pada saat perusahaan akan berutang, perusahaan akan memperhatikan rasionya, jika dianggap berbahaya perusahaan tidak akan mengambil utang tersebut. Investor menilai bahwa hutang yang dimiliki perusahaan konstruksi dan bangunan masih berada pada kondisi yang wajar, karena perusahaan tersebut memiliki proyek-proyek yang sangat besar, sehingga membutuhkan sumber dana yang besa, maka walaupun hutang perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan besar tidak mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Azhari, dkk. 2016), (Suharno, 2016), (Faradillah, 2017), dan (Zaki, dkk, 2017) menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis terdapat kesimpulan yaitu, fluktuasi nilai tukar dollar berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan penelitian ini hanya terdapat 8 perusahaan yang dijadikan sampel didalam penelitian ini, karena 8 perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memublikasikan laporan harga saham secara lengkap dari tahun 2014 sampai 2018.

Rekomendasi untuk manajemen perusahaan dan investor diharapkan memantau tingkat inflasi yang sedang terjadi, karena dari hasil penelitian ini inflasi memiliki pengaruh yang paling besar.

PENGAKUAN

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT dan Nabi Muhammad SAW atas segala karunia-Nya, sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada Bapak Drs. Yul Tito Permadhy, MM, selaku dosen pembimbing I dan Ibu Dra. Fitri Yetty, MM, selaku dosen pembimbing II, serta Bapak Wahyudi, SE, MM, selaku ketua program studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta yang telah memberikan arahan dan saran-saran yang sangat bermanfaat. Ucapan terimakasih juga disampaikan kepada Bapak Tri Widodo dan Ibu Rusmiyati selaku kedua orang tua, serta seluruh keluarga yang tidak henti-hentinya memberikan semangat dan doa kepada penulis. Ucapan terimakasih juga disampaikan kepada Muhammad Arif Romdon yang telah memberikan doa, semangat, dukungan, dan telah sabar mendengarkan segala keluh kesah penulis dalam menyelesaikan karya ilmiah ini, serta teman-teman manajemen angkatan 2016 yang telah membantu dalam menyelesaikan penulisan karya ilmiah ini. Semoga karya ilmiah ini bermanfaat.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, R., Lopian, J., Rate, P, V. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Volume 16, No.02, Tahun 2016.
- Azhari, D, F., Rahayu, M, S., dan A, Z, Z. (2016). Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.32, No.2, Maret 2016.
- Bank Indonesia, (2013). Data Inflasi, Diakses 13 September 2019, <http://www.bi.go.id>.
- Basuki, A, T. (2018). *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)*., Yogyakarta : Katalog Dalam Terbitan (KDT).
- Bursa Efek Indonesia, (2018). Laporan Keuangan Tahunan, Diakses 20 Oktober 2019, <http://www.idx.co.id>.
- Bursa Efek Indonesia, (2018). Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat, Diakses 20 Oktober 2019, <http://www.idx.co.id>.
- Darmawan, D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : PT. Remaja Rosdakarya.
- Djazuli, A. (2017). The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and, Macroeconomic to Stock Price. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol.22, No.2, Oktober 2017 : 112-122.
- Dwifarani, I, Z. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividend dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Skripsi*. 2018.
- Elfiswandi, dan Hendri, A. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah/Dollar Amerika, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EKOBISTEK Fakultas Ekonomi*. Vol.7, No.1, April 2018, Hal 68-80, ISSN : 2301-5268, E-ISSN : 2527-9483.
- Faradillah, N. (2017). Pengaruh EPS, ROE, dan DER Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 2017, 5 (4) : 972-985, ISSN : 2355-5408.
- Fatihudin, D., dan Firmansyah, M, A. (2018). The Effect of Macro Economics on Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2007-2016. *Internatonal Journal of Innovative Research & Development*. 2018, ISSN : 2278-0211.
- Girsang, A, N., Tambun, H, N., dan Putri, A., Rarasati, D., Nainggolan, D, S, S., dan Desi, P. (2019). Analisis Pengaruh EPS, DPR, dan DER Terhadap Harga Saham Sektor Trade, Service, & Investment di BEI. *Jurnal Ekonmi & Ekonomi Syariah*. Juni 2019, Vol.2, No.2, E-ISSN : 2599-3410, P-ISSN : 2614-3259.

- Harsono, A, R., dan Worokinasih, S. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Juli 2018, Vol.60, No.2.
- Hasyim, I, A. (2017). *Ekonomi Makro*. Jakarta : Katalog Dalam Terbitan (KDT).
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Grasindo.
- Ilimi, M, F. (2017). Pengaruh Kurs/Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan LQ-45 Periode 2009-2013. *Jurnal Nominal*. Volume VI, Nomor 1, Tahun 2017.
- Investing, Data Harga Saham. Diakses 10 September 2019, <http://www.investing.com>.
- Kartini, S. (2019). *Mengenal Inflasi*. Semarang : Mutiara Aksara.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Katalog Dalam Penerbitan (KDT).
- Kementrian Perdagangan, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Mata Uang Asing, Diakses 10 September 2019, <http://www.kemendag.go.id>.
- Luthfiana, H. (2018). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. 2018.
- Mawardi, A. (2018). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Bunga, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. September 2018, Vol.9, No.1, ISSN : 2503-4413, Hal.1-18.
- Nahariyah, R. (2017). Pengaruh Current Ration (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 2017.
- Ningsih, M, M., dan Waspada, I. (2018). Pengaruh BI Rate dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, dan Building Construction Index at IDX Period 2013-2017). *Jurnal Manajerial*. Juni 2018, Vol.3, No.5, ISSN : 1412-6613, E-ISSN : 2527-4570.
- Nugraha, I, W, W., dan Dewi, M, R. (2015). Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, dan Indeks Pasar Dunia pada IHSG di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Februari 2015. Vol. 9, No.1.
- Nurlina. (2017). Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Jurnal Samudra Ekonomika*. April 2017, Vol.1, No.1.
- Nuryanto., dan Pambuko, Z, B. (2018). *Eviews Untuk Analisis Ekonometrika Dasar Aplikasi dan Interpretasi*. Magelang : Unimma Press.

- Puspitasari, M, A. (2018). Analisis Pengaruh Rasio CR, ROA, dan DER Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perbankan Umum Go Public yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). *Skripsi*. 2018.
- Putriningtyas, I. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus : Sub Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. 2019.
- Ramadhani, F, H., dan Pustikaningsih, A. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indoensia Periode 2011-2015. *Jurnal Profita*. 2017, Edisi 8.
- Ross, S, A. (1977). The Determination of Dinancial Structure : The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*. 1977, Vol.8, No.1, pp 23-40.
- Safitri. (2016). Pengaruh PER, ROA, dan DER Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Lembaga Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 2016, 4 (2) : 535-549, ISSN : 2355,5408.
- Salsabila, N, B. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Altman Z Score dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *Skripsi*. 2019.
- Sari, A, N. (2015). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Rupiah pada US Dollar Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Skripsi*. 2015
- Sattar. *Buku Ajar Ekonomi Internasional*. (2017). Yogyakarta : CV Budi Utama.
- Shabiri, M., Zaki, M., dan Islahuddin. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Jurnal Magister Akuntansi*. 2017, Volume 6, No.2, ISSN : 2302-0164, pp.58-66.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*. Agustus 1973, Vol.87, No.3, pp. 355-374.
- Suharno. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*. 2016, Volume 5, Nomor 4.
- Sukamto, S, W. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.
- Tandelin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Sleman : PT. Kanisius.

Widayanti, R., dan Colline Fredella (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Periode 2011-2015. *Jurnal Bina Ekonomi*. 2017, Volume 21, Nomor 1.

Wismantara, S, Y., dan Darmayanti, N, P, A. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Unud*. 2017 : 4391-4421, Vol.6, No.8, ISSN : 2320-8912.

www.cekindo.com, (2019). Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Sedang Mengalami Pertumbuhan Berkelanjutan, dengan Adanya Peningkatan Pengeluaran dari Pihak Swasta maupun Pemerintah.
<https://www.cekindo.com/id/sektor/konstruksi-dan-bangunan>.