

**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA
PERHOTELAN DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



KARYA ILMIAH

Disusun dan Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh :

MAR'ATUS SHOLIAH

B 100 100 204

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2014

HALAMAN PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca Karya Ilmiah dengan judul:

**“ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA
PERHOTELAN DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA”**

Yang ditulis oleh:

NAMA : MAR'ATUS SHOLIHAH

NIM : B 100 100 204

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis

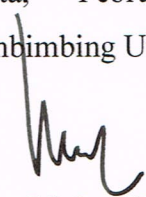
Jurusan Manajemen Universitas Muhamamadiyah Surakarta

pada tanggal 21 Februari 2014

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Februari 2014

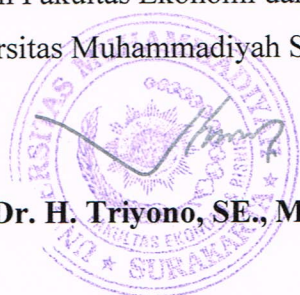
Pembimbing Utama


Drs. Ma'ruf MM.

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta


Dr. H. Triyono, SE., M.Si

**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA
PERHOTELAN DAN PARIWISATA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh:

MAR'ATUS SHOLIHAH

B100100204

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui hubungan variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar dengan variabel harga saham sektor perhotelan dan pariwisata. Dan untuk mengetahui pengaruh variabel tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika secara parsial dan simultan terhadap variabel harga saham sektor perhotelan dan pariwisata. Penelitian dilakukan dengan mengambil 11 perusahaan sebagai objek penelitian. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda yang membandingkan hipotesis statistik dengan hasil. Hasil regresi menunjukkan variabel tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor perhotelan dan pariwisata. Sedangkan variabel inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor perhotelan dan pariwisata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji t pada variabel tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham sektor perhotelan dan pariwisata. Sedangkan dua variabel inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel harga saham sektor perhotelan dan pariwisata. Hasil uji F hitung menunjukkan secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas yaitu tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham sektor perhotelan dan pariwisata.

Kata kunci: *Harga Saham Sektor Perhotelan dan Pariwisata, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Nilai Tukar.*

A. Pendahuluan

Investasi merupakan usaha investor untuk mendapatkan hasil yang akan dikonsumsi di masa depan. Investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang tinggi tentunya akan memberikan resiko yang tinggi pula. Tinggi rendahnya resiko suatu instrumen terutama yang ada di pasar modal Indonesia sangatlah dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan politik suatu negara serta kondisi perusahaan itu sendiri. Untuk itu, dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, ada baiknya investor melakukan analisis terlebih dahulu terhadap instrumen investasi yang akan dipilih. Analisis ini dilakukan untuk meminimalkan resiko yang ada.

Resiko yang dihadapi dalam melakukan investasi dapat berupa resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*). Resiko sistematis tidak mungkin bisa dihindari karena resiko ini merupakan bentuk dari perubahan perekonomian yang tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan resiko yang tidak sistematis bisa kita minimumkan dengan melakukan diversifikasi. Berinvestasi dalam bentuk saham memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi sehingga resikonya juga tinggi. Analisis yang harus dilakukan oleh para investor meliputi analisis fundamental dan analisis teknikal. Dalam melakukan analisis fundamental, investor perlu melihat kondisi perusahaan itu sendiri, maupun kondisi perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Sedangkan untuk analisis teknikal, para investor bisa melihat tren dari harga saham yang akan dipilih.

Kondisi makroekonomi dapat mempengaruhi harga saham pada suatu pasar modal. Bodie, Kane dan Marcus dalam bukunya yang berjudul “Investment” mengungkapkan beberapa faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham, antara lain suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Dampak krisis di Indonesia yang menyebabkan kondisi makroekonomi menjadi tidak menentu juga berdampak pada kondisi pasar modal di Indonesia.

Pergerakan suku bunga berdampak pada keinginan konsumen dalam berinvestasi. Kenaikan suku bunga akan memicu masyarakat untuk cenderung berinvestasi pada bentuk deposito, daripada berinvestasi di pasar modal yang risikonya lebih tinggi. Inflasi sebagai faktor makroekonomi yang tidak bisa terprediksi juga memberikan dampak terhadap performa saham. Kenaikan inflasi akan menyebabkan harga-harga secara keseluruhan naik menyebabkan kebutuhan sekunder (barang pelengkap) dan kebutuhan tersier (barang mewah) menurun, karena masyarakat akan cenderung memenuhi kebutuhan primer terlebih dahulu sehingga harga saham pada perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata akan lebih terkena dampaknya daripada harga saham sektor industri barang konsumsi.

Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS semakin memburuk semenjak adanya krisis. Hal ini menjadi malapetaka bagi industri-industri di Indonesia. Terutama bagi perusahaan yang meminjam dana dari luar negeri, mereka harus membayar hutang lebih besar, sehingga kinerja perusahaan tersebut akan terlihat melemah, yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Pengaruh nilai tukar juga berkaitan dengan adanya investor asing yang menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia. Investor asing diijinkan untuk menanamkan modalnya di Bursa Efek Indonesia pada jumlah tertentu. Para investor asing tentunya akan mempertimbangkan secara rasional faktor perubahan nilai tukar mata uang sebagai salah satu faktor pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Hal ini tentunya akan mempengaruhi harga saham.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada pengaruh suku bunga terhadap harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata?
2. Apakah ada pengaruh inflasi terhadap harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata?

3. Apakah ada pengaruh nilai tukar terhadap harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata?
4. Apakah ada pengaruh suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata secara bersama-sama?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata di BEI.
2. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata di BEI.
3. Menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata di BEI.
4. Menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap indeks harga saham sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata di BEI secara bersama-sama.

D. Landasan Teori

Investasi adalah upaya untuk menunda konsumsi di masa sekarang dan menempatkan dananya pada suatu asset selama periode tertentu untuk mendapatkan tingkat pengembalian (return) tertentu di masa yang akan datang. Investor akan terlebih dahulu menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) atas investasi yang akan datang. Investor di pasar modal umumnya dapat dikategorikan menjadi dua, kategori investor yang pertama yaitu investor yang melakukan transaksi dengan tujuan mendapatkan keuntungan dari perdagangan saham, yaitu mendapatkan keuntungan dari selisih pembelian dan penjualan saham, investor jenis ini memiliki tujuan investasi jangka pendek. Kategori investor yang kedua yaitu

investor yang mengharapkan deviden sebagai sumber penghasilan atau pengembalian mereka, investor jenis ini menggunakan investasi untuk tujuan jangka panjang.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas tunjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (Rivai et al, 2007: 858). SBI menjadi alternatif utama perbankan untuk menempatkan dana karena perbankan masih belum berani mengambil resiko dalam penyaluran kredit ke sektor riil. Sertifikat Bank Indonesia adalah sekuritas atas unjuk yang diterbitkan bank sentral (Bank Indonesia) dengan nilai nominal (Manurung & Raharja, 2004: 92).

Inflasi dapat didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum, atau penurunan nilai rupiah (di Indonesia). Jika ada kenaikan harga barang-barang dan jasa-jasa, maka sejumlah rupiah tertentu tidak dapat dibelikan sebanyak barang dan jasa yang dibeli sebelumnya. Dengan kata lain, nilai rupiah sekarang mengalami penurunan daya beli, atau nilai nominalnya mengalami penyesuaian terhadap tingkat inflasi sekarang. Inflasi merupakan realitas sekarang dari kemungkinan berlanjut di masa datang dan terulang kembali sepanjang waktu, maka penting bagi investor dan pengambil kebijakan moneter mencoba untuk mencari aset apakah yang dapat digunakan untuk menghindari kerugian yang diakibatkan.

Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs (Salvatore, 2008).

E. Penelitian Terdahulu

Scwert dan Fama (1992), melakukan penelitian mengenai hubungan antara tingkat suku bunga Treasury Bill (T-Bill), terhitung sejak bulan Januari 1969 hingga November 1970. Hasil dari penelitian mereka menyatakan

bahwa perubahan yang terjadi pada tingkat suku bunga dan inflasi mempunyai pengaruh yang sama terhadap return saham.

Dwi Yulianti (2009), dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Properti dan Real Estat. Berdasarkan hasil uji t dan uji F, dari ketiga faktor makroekonomi yang menjadi variabel independen dalam model, ternyata perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS merupakan variabel makroekonomi yang paling mempengaruhi tingkat pengembalian saham pada sektor properti dan real estat maupun pada sektor industri barang konsumsi. Ketiga variabel makroekonomi lebih berpengaruh terhadap sektor properti dan real estat daripada sektor industri barang konsumsi. Hal ini disebabkan karena sektor properti dan real estat merupakan sektor yang sahamnya terpengaruh oleh faktor siklikal sehingga lebih sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi.

Ervan Kustanto (2011), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kurs Dollar, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham di BEI. Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa kurs mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Untuk inflasi, jika inflasi tinggi akan menurunkan harga saham dan untuk suku bunga, jika suku bunga semakin tinggi maka harga saham akan turun. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa KURS dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan untuk hasil uji F menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah terhadap dollar, inflasi, suku bunga, secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

F. Perumusan Hipotesis

Hubungan suku bunga dengan tingkat pengembalian saham.

H_0 : Faktor suku bunga tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham

H_1 : Faktor suku bunga berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham

Hubungan inflasi dengan tingkat pengembalian saham.

H_0 : Faktor inflasi tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham

H_1 : Faktor inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham

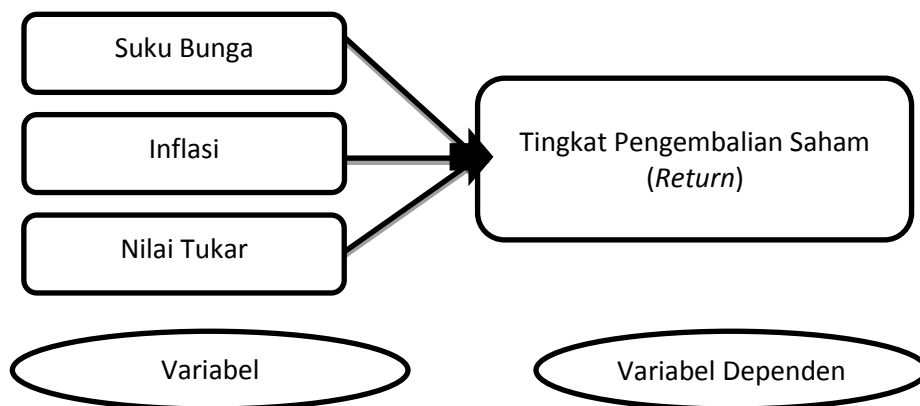
Hubungan nilai tukar dengan tingkat pengembalian saham.

H_0 : Faktor nilai tukar tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham

H_1 : Faktor nilai tukar berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian saham

G. Kerangka Teori

Dari beberapa teori dan penelitian sebelumnya belum ada yang menegaskan mengenai faktor makroekonomi apa saja yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham, untuk itu dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui faktor makroekonomi yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham dengan mengembangkan multi index model yang dimodelkan sebagai berikut:



H. Metode Penelitian

1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham pada perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata. Pertumbuhan laba adalah peningkatan laba suatu perusahaan pada satu tahun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.

2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan individu atau obyek penelitian yang memiliki kualitas-kualitas serta ciri-ciri yang ditetapkan. Berdasarkan kualitas dan ciri tersebut, populasi dapat dipahami sebagai sekelompok individu atau obyek pegamatan yang minimal memiliki satu persamaan karakteristik (Cooper, Emory, 1999). Populasi dari penelitian ini adalah sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode penelitian Desember 2008 s/d Desember 2011 sebanyak 11 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non probabilitas. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dimana peneliti memiliki kriteria atau tujuan tertentu terhadap sampel yang akan diteliti (Indriantoro, 1999).

3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian termasuk ke dalam data kuantitatif dengan periode pengamatan dari Desember 2008 s/d Desember 2011. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data yang mendukung variabel penelitian. Data dari variabel independen dalam penelitian ini, yaitu: tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS. Data dari variabel dependen adalah harga saham pada sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata. Objek penelitian, yaitu Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian dari Desember 2008 s/d Desember 2011 dengan mengambil data bulanan.

4. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data diperoleh dari informasi dan laporan dari Bursa Efek Indonesia (ICMD), Bank Indonesia, dan Badan Pusat Statistik. Laporan dari BEI digunakan untuk memperoleh data sektor perusahaan jasa dan perhotelan yang listing di BEI. Bank Indonesia digunakan untuk memperoleh data tingkat suku bunga dan nilai tukar Dollar AS. Laporan dari Badan Pusat Statistik Digunakan untuk memperoleh data tingkat inflasi. Akses dari www.financeyahoo.com digunakan untuk memperoleh data bulanan sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata.

5. Metode Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan atau mengembangkan data penelitian dan mengidentifikasi variabel-variabel pada setiap hipotesis. *Statistic deskriptif* yang digunakan antara lain jumlah data (n), rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi (α). Variabel yang digunakan adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equipment* (ROE).

b. Analisis Regresi Berganda

Untuk mengetahui nilai koefisien regresi dalam model regresi yang dipergunakan dalam penelitian. Nilai koefisien regresi menggambarkan besarnya arah dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

c. Uji t

Untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependennya.

d. Uji F

Untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependennya.

e. Uji Determinasi (R^2)

Uji R Square menjelaskan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya dalam model. Nilai R^2 berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1 maka model dapat dikatakan semakin baik, karena variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

I. Hasil dan Pembahasan

1. Deskripsi Data

Variabel tingkat pengembalian saham nilai minimum -1,181 nilai maximum 2,912 nilai mean 0,29741 dan nilai std. deviation 0,821071, variabel suku bunga nilai minimum -0,124 nilai maximum 0,104 nilai mean -0,02002 dan nilai std. deviation 0,045909, variabel inflasi nilai minimum -12,000 nilai maximum 9,000 nilai mean -0,45750 dan nilai std. deviation 3,051214, dan variabel nilai tukar nilai minimum -0,074 nilai maximum 0,055 nilai mean -0,00493 dan nilai std. deviation 0,024361.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah sebuah residual sebuah model yang dihasilkan dari persamaan regresi telah terdistribusi normal. Hasil uji normalitas data menunjukkan diperolehnya nilai P sebesar 0,746, nilai P lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data penelitian berdistribusi normal.

b. Uji Multikolonearitas

Diperoleh nilai tolerance $> 0,01$ dan nilai VIF < 10 , sehingga disimpulkan data tidak terjadi masalah multikolonearitas atau terjadi hubungan antar variabel bebasnya.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser diperoleh nilai signifikansi (P-value) lebih besar 0,05, sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,692, nilai ini terletak antara 1,5 – 2,5, sehingga dapat disimpulkan berdasarkan uji autokorelasi dengan Durbin Watson data tidak terjadi masalah autokorelasi

3. Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,217 + 1,841X_1 - 0,116X_2 - 12,952X_3$$

Interpretasi:

- a. Nilai konstanta bernilai positif sebesar 0,217, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel X_1 , X_2 dan X_3 konstan, maka tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 0,217.
- b. Koefisien regresi variabel suku bunga (X_1) bernilai positif sebesar 1,841. Berarti jika suku bunga ditingkatkan satu point maka akan meningkatkan tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 1,841 point.
- c. Koefisien regresi variabel tingkat inflasi (X_2) bernilai negatif sebesar - 0,116. Berarti jika tingkat inflasi ditingkatkan satu point maka akan menurunkan tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 0,116 point.
- d. Koefisien regresi variabel nilai tukar (X_3) bernilai negatif sebesar - 12,952. Berarti jika nilai tukar ditingkatkan satu point maka akan menurunkan tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 12,952 point.
- e. Nilai beta variabel inflasi (X_2) 0,431, nilai ini yang paling besar dibandingkan dengan variabel yang lain, sehingga dapat disimpulkan variabel inflasi mempengaruhi paling besar terhadap tingkat pengembalian saham (Y).

4. Uji t

- a. Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel suku bunga $< t_{\text{kritis}}$ dan didukung P-value $> 0,05$, sehingga H_0 diterima dan menolak H_1 berarti ada pengaruh yang tidak signifikan antara suku bunga terhadap tingkat pengembalian saham.
- b. Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel inflasi $> -t_{\text{kritis}}$ dan didukung P-value $< 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan menerima H_1 berarti ada pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap tingkat pengembalian saham.
- c. Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel nilai tukar $> -t_{\text{kritis}}$ dan didukung P-value $< 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan menerima H_1 berarti ada pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap tingkat pengembalian saham.

5. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependennya. Hasil pengolahan data diperoleh $F_{\text{statistik}} = 5,197$ dan P-value = 0,000, sehingga $F_{\text{statistik}} > F_{\text{kritis}}$ ($5,197 > 2,92$) dan P-value $< 0,05$ ($0,005 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Artinya suku bunga, Inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

6. Uji koefisien determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi menjelaskan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya dalam model. Nilai R Square berada pada rentang 0 hingga 1, nilai Adjusted R Square tidak akan pernah melebihi R Square. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,265, artinya variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen sebesar 0,265 atau 26,5%, sedangkan sisanya 73,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

7. Pembahasan

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan pada variabel suku bunga diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 1,841, sehingga hasil penelitian ini menolak teoritis yang menyatakan hubungan suku bunga dan tingkat pengembalian saham adalah negatif, apabila suku

bunga naik maka tingkat pengembalian saham akan menurun, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Kusnanto (2011), yang dalam penelitiannya suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan pada variabel inflasi diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,116, sehingga hasil penelitian ini menerima teori yang menyatakan tingkat inflasi secara teoritis adalah negatif, apabila inflasi naik maka besarnya tingkat pengembalian saham akan menurun, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Swert & Fama (1992), yang melakukan penelitian mengenai hubungan antara tingkat suku bunga Treasury Bill (T-Bill), terhitung sejak bulan Januari 1969 hingga November 1970, dan menyatakan bahwa perubahan yang terjadi pada tingkat suku bunga dan inflasi mempunyai pengaruh yang sama terhadap return saham.

Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan pada variabel nilai tukar diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -12.952, sehingga hasil penelitian ini menerima teori yang menyatakan nilai tukar secara teoritis adalah negatif, apabila nilai tukar naik maka besarnya tingkat pengembalian saham akan menurun, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kusnanto (2011), yang dalam penelitiannya nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu mendukung Yulianti (2009) perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dollar AS merupakan variabel makroekonomi yang paling mempengaruhi tingkat pengembalian saham pada sektor property dan real estate maupun pada sektor industri barang konsumsi.

J. Kesimpulan dan Saran

1. Kesimpulan

- a. Nilai konstanta bernilai positif sebesar 0,217, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel X_1 , X_2 dan X_3 konstan, maka tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 0,217.
- b. Koefisien regresi variabel suku bunga (X_1) bernilai positif sebesar 1,841. Berarti jika suku bunga ditingkatkan satu point maka akan meningkatkan tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 1,841 point.
- c. Koefisien regresi variabel tingkat inflasi (X_2) bernilai negatif sebesar - 0,116. Berarti jika tingkat inflasi ditingkatkan satu point maka akan menurunkan tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 0,116 point.
- d. Koefisien regresi variabel nilai tukar (X_3) bernilai negatif sebesar - 12,952. Berarti jika nilai tukar ditingkatkan satu point maka akan menurunkan tingkat pengembalian saham (Y) sebesar 12,952 point.
- e. Nilai beta variabel inflasi (X_2) 0,431, nilai ini yang paling besar dibandingkan dengan variabel yang lain, sehingga dapat disimpulkan variabel inflasi mempengaruhi paling besar terhadap tingkat pengembalian saham (Y).

2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian dari penulis masih jauh dari sempurna karena peneliti hanya menggunakan 1 sektor, yaitu sektor perusahaan jasa perhotelan dan pariwisata. Jika menggunakan lebih banyak sampel dari seluruh sektor yang terdapat di pasar modal, mungkin kedepannya akan dapat dilihat seberapa besar pengaruh dari tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap pengembalian harga saham dari seluruh sektor yang terdapat pada pasar modal Indonesia.

3. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka saran-saran yang penulis sampaikan untuk peneliti selanjutnya adalah:

- a. Menambah sektor perusahaan yang diteliti, karena dengan sektor yang lebih banyak akan memberikan hasil yang lebih baik.

- b. Menambah periode tahun yang digunakan sebagai sampel perusahaan, karena dengan sampel yang banyak menghasilkan keterwakilan sampel yang ada.

K. Daftar Pustaka

- Bodie, Z., A. Kane, dan A. J. Marcus. (2007). *Investment*, (7th Ed). New York: McGraw-Hill.
- Cooper, Donald R., Pamela, S. Schindler. (2006). *Business Research Methods* (9th Ed). New York: McGraw-Hill.
- Dwi, Yulianti. (2009). *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Properti dan Real Estat*. Jakarta: Skripsi Sarjana S1 Universitas Indonesia.
- Ervan, Kustanto. (2011). *Pengaruh Kurs Dollar, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Banking)*. Surakarta: Skripsi Sarjana S1 Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Fifield, S. G. M. Power, D. M and Sinclair, C. D. (2002). *Macroeconomics Factor And Share Returns: An Analysis Using Emerging Data*. International Journal of Finance and Economics, 7, 51-62.
- Gujarati, Damodar N. (2003). *Basic Econometries* (4th ed) Singapore: McGraw-Hill.
- Jogianto. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Mankiw, N, Gregory. (2003). *Teori Makroekonomi* (Edisi 5). (Imam Nurmawah, penerjemah). Jakarta: Erlangga
- N. Chen., Roll, R., Ross, S. (1986). *Economics Forces and The Stock Market*. Journal Of Business, 59, 383-403.
- Nurul, Adila. (2012). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah dan Indeks Harga Saham Gabungan*. Surakarta: Skripsi Sarjana S1 Institut Agama Islam Surakarta.
- Rahardja, Pratama, Manurung, Mandala. (2004). *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar* (Edisi 2). Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Suramaya, Suci K. (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Harga Saham Gabungan*. Journal Economic. Volume 8, 7.

www.bi.go.id

www.bps.go.id

www.finance@yahoo.com

www.idx.co.id