

**PENGARUH INFLASI, KURS DOLLAR DAN TINGKAT SUKU  
BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun oleh:

**DWI NURDIYANTO**  
**B 100 040 247**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2009**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Arus globalisasi telah menyebabkan terjadinya integrasi pasar dunia sehingga perekonomian suatu negara tidak akan dapat terhindar dari pengaruh perubahan ekonomi di belahan dunia lainnya. Arus barang dan arus modal telaii melewati batas-batas negara dalam waktu yang singkat. Pemilik modal (investor) menjadi memiliki banyak peluang dalam memilih sektor industri apa dan di negara mana investasi akan dipilih karena lebih menguntungkan dan akan dapat segera menarik dananya bila investasi tidak menguntungkan lagi. Untuk mendorong perkembangan perusahaan, pemerintah berusaha menyediakan berbagai alternatif sumber dana yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sesuai dengan kebutuhannya.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana yang disebut *emiten* (perusahaan yang *go public*). Pasar Modal Indonesia telah mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1977 (Saputra, 1998) dalam Askandar (2003). Setelah mengalami berbagai situasi, pada tahun 1990 pasar modal di Indonesia mulai menunjukkan perkembangan yang cukup baik, yaitu setelah pemerintah mengeluarkan Keputusan Presiden Nomor 53 tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548 tahun 1990 yang melakukan pembahan fungsi

Bapepam dengan menghilangkan fungsi pelaksana, sehingga Bapepam hanya berfungsi sebagai pengawas dan pembina Pasar Modal di Indonesia.

Investasi atau penanaman modal dalam saham merupakan pembelian atau pembelian saham-saham perusahaan lain oleh investor, dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan atau tambahan di luar pendapatan usaha pokoknya. Investasi dalam bentuk saham memerlukan berbagai informasi akurat yang berhubungan dengan fluktuasi harga saham. Dengan alasan tersebut, maka bagi investor yang akan berinvestasi di pasar modal perlu mempertimbangkannya dengan matang.

Harga saham merupakan salah satu ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham (Weston dan Copeland) dalam Indarwanta (2004). Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan harga atau penurunan harga karena dipengaruhi oleh berbagai variabel fundamental dan teknikal, dan variabel-variabel tersebut akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham. Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan untuk mendapatkan *return* yang diinginkan, yang ditunjukkan oleh kekuatan pasar dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Transaksi yang terjadi didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka

semakin meningkat permintaan akan saham yang selanjutnya meningkatkan harga saham.

Keadaan harga saham yang naik menjadi lebih tinggi dari pada harga pembelian, dikatakan investor memperoleh *capital gain*. Penghasilan yang dinikmati oleh pembeli saham adalah pembagian dividen ditambah dengan kenaikan harga saham tersebut. Fluktuasi harga saham penting untuk diamati oleh investor karena akan mempengaruhi tingkat keuntungan investasi yang akan diperoleh.

Salah satu cara terbaik untuk mendapat keuntungan adalah dengan membeli ketika harga akan naik lalu menjualnya ketika harga akan turun. Namun untuk memperkirakan kapan harga akan naik atau turun bukanlah hal yang mudah. Ada banyak faktor yang memengaruhi terjadinya fluktuasi tersebut. Faktor fundamental dan teknikal merupakan faktor yang akan mempengaruhi harga saham.

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai laba sangat ditentukan oleh faktor-faktor ekonomi makro di samping oleh kinerja manajemen perusahaan dan oleh lingkungan industrinya, maka investor saham harus mengetahui besaran maupun pola pengaruh dari variabel-variabel ekonomi makro terhadap variasi naik turunnya tingkat return yang akan diterima. Akan tetapi masih banyak investor yang hanya memperhatikan faktor fundamental saja tanpa memperhatikan faktor teknikal. Faktor makro yang dapat mempengaruhi terjadinya harga saham dalam teori dan kenyataan antara lain adalah GNP (*Gross National Product*), kondisi perkembangan

kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, indeks harga saham gabungan, informasi keuangan dan non keuangan yang dipublikasikan, perubahan kurs valuta asing dan lain-lain. Menurut Hidayat (2003), variabel ekonomi makro yang mempengaruhi tingkat return meliputi, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang domestik, dan premi risiko. Peneliti lain yaitu Sharpe (1995) dalam Hidayat (2003) mengemukakan variabel ekonomi makro yang mempengaruhi tingkat return yang akan diterima investor adalah pertumbuhan GDP, tingkat bunga, tingkat inflasi, dan harga minyak.

Bodie, Zvi, dkk (2002) dalam Indarwanta (2004) menyebutkan beberapa variabel kunci dalam makro ekonomi antara lain: GDP, *employment*, *inflation*, *interest rate*, dan *budget deficit*. Siegel dalam Tandililin (2001), mengemukakan variabel makro ekonomi adalah Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, inflasi, tingkat bunga deposito, dan Jones, C. P. (1996) dalam Indarwanta (2004) menyinggung dan membahas beberapa variabel makro ekonomi antara lain tingkat suku bunga, uang beredar, PDB, tingkat pajak, dan depresiasi.

Perubahan faktor-faktor tersebutlah yang membuat investor kesulitan dalam memprediksi harga saham. Perubahan kondisi ekonomi makro tersebut akan berpengaruh terhadap transaksi saham perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan harga atau penurunan harga.

Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang disyaratkan (Tandelilin, 2001). Dengan demikian jika ingin mengestimasi aliran kas, suku bunga, ataupun premi risiko dari sekuritas maka harus mempertimbangkan analisis makro ekonomi.

Krisis moneter yang menimpa perekonomian Indonesia yang ditandai dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap US dolar telah mengakibatkan tingkat bunga deposito dan SBI naik dan inflasi yang telah dipertahankan berada di bawah 10% juga meningkat. Hal ini mengakibatkan harga saham turun sehingga harganya menjadi murah. Namun di samping terdapat saham-saham yang harganya turun juga terdapat beberapa saham yang justru mengalami kenaikan harga bersamaan dengan adanya krisis ekonomi. Di samping itu, kurs dolar yang menguat terhadap rupiah memiliki pengaruh yang sangat besar karena sebagian besar perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai utang luar negeri dalam bentuk valas. Selain itu, produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik tersebut banyak menggunakan bahan yang mempunyai kandungan impor yang tinggi. Menguatnya kurs dolar mengakibatkan berkurangnya profitabilitas perusahaan. Hal ini terbukti dengan data di BEJ bahwa dari 279 perusahaan publik yang terdaftar di BEJ, 210 perusahaan mengalami kerugian pada tahun 1998 (Suciwati, 2002).

Secara ekonomi, inflasi di Indonesia bukan semata-mata hanya disebabkan oleh gagalnya pelaksanaan kebijakan di sektor moneter, tetapi juga mengindikasikan adanya hambatan-hambatan struktural dalam perekonomian yang belum sepenuhnya dapat diatasi. Penyebab utama inflasi adalah terlalu banyaknya jumlah uang yang beredar. Inflasi juga disebabkan oleh defisit Anggaran Belanja Negara. Mengintip hasil studi Sri Mulyani Indrawati (1996) dalam Indarwanta (2004), kontributor inflasi di Indonesia dari sisi penawaran *agregat* adalah *imported inflation*, *administrated goods*, *output gap*, dan *interest rate*. *Imported inflation* ini terjadi akibat tingginya derajat ketergantungan sektor riil di Indonesia terhadap barang-barang impor. *Transmission imported inflation* melalui dua hal yaitu, depresiasi rupiah dan perubahan harga barang impor di negara asalnya. *Administrated goods* adalah harga barang-barang diatur dan ditetapkan oleh pemerintah. *Output gap* adalah perbedaan antara output (output yang diproduksi) dengan potensial output (output yang seharusnya dapat diproduksi dalam keadaan full employment). *Interest rate* merupakan faktor penting yang mendukung angka inflasi di Indonesia. Apabila tingkat suku bunga meningkat, maka biaya produksi dan investasi akan meningkat, selanjutnya akan meningkatkan harga output di pasar.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu sangat bervariasi. Berdasarkan uraian di atas maka variabel-variabel yang akan dipilih dalam penelitian adalah tingkat inflasi, kurs dolar, dan tingkat suku bunga dengan pertimbangan bahwa variabel-variabel tersebut merupakan

variabel yang sering digunakan dan mempunyai pengaruh terhadap tingkat return yang akan diterima investor.

Hasil penelitian Askandar (2003), menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif secara tidak nyata terhadap harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Rustam (2003), yaitu tingkat inflasi berpengaruh signifikan dan mempunyai parameter regresi positif terhadap harga saham. Hasil penelitian Indarwanta (2004), menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Habbe (2004), tingkat inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Hasil penelitian Jorion (1990) dalam Kurniawan (2006) yaitu kurs dollar dan harga saham berkorelasi positif. Suciwati (2002) melakukan perbandingan antara pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham sebelum dan sesudah tahun 1997 menunjukkan bahwa sebelum tahun 1997 nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham dan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham setelah tahun 1997. Penelitian lain yaitu oleh Cwow, et al. (1997) dalam Suciwati (2002) yang menjelaskan bahwa nilai tukar riil berkorelasi positif dan signifikan dengan harga saham.

Sulaiman (1995) dalam Askandar (2003) menyatakan bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian Sakhowi (2004) dalam Suciwati (2002), bahwa tingkat bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.



Di antara berbagai saham yang ditawarkan di Bursa Efek Indonesia, salah satu sektor industri yang diharapkan mempunyai prospek cukup cerah di masa yang akan datang adalah perusahaan manufaktur, karena saat ini kegiatan masyarakat Indonesia sehari-hari tidak lepas dari produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur. Selain itu, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mempunyai kontribusi besar terhadap pendapatan negara, sehingga fenomena-fenomena tersebut di atas menjadi menarik untuk diteliti yaitu untuk mengetahui perbedaan faktor-faktor kinerja saham pada waktu terjadinya perubahan variabel makro tersebut dan bagaimana pengaruhnya terhadap perusahaan manufaktur. Dari uraian di atas penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **”PENGARUH INFLASI, KURS DOLLAR DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Sesuai dengan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh inflasi, kurs dolar, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Variabel manakah yang paling dominan memengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan dilakukannya penelitian tentang harga saham di perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs dolar, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui variabel yang paling dominan memengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Penulis

Pada penelitian yang dilakukan diharapkan penulis dapat mengaplikasikan teori-teori manajemen khususnya manajemen keuangan tentang indikator ekonomi makro yang berpengaruh terhadap harga saham yang diterima selama ini.

2. Bagi Investor

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk

mengidentifikasi dan menentukan sensitifitas harga saham yang dipengaruhi oleh perubahan tingkat inflasi, kurs dolar, dan tingkat suku bunga. Dengan demikian para investor dapat memanfaatkan hasil analisis ini untuk menjadi dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal (Bursa Efek Indonesia).

### 3. Bagi Dunia Akademis

Di dalam dunia akademis penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi ilmu pengetahuan, khususnya dalam ilmu manajemen keuangan tentang indikator ekonomi makro yang berpengaruh terhadap harga saham, dan guna menambah wawasan bagi peneliti lain yang berminat tentang kajian yang sama.

### 4. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai landasan dalam pengambilan kebijakan antisipatif dari manajemen atas perubahan tingkat inflasi, kurs dolar, dan tingkat suku bunga sehingga tidak menimbulkan kerugian.

## **E. Sistematika Penulisan Skripsi**

Penelitian ini dilaporkan secara terperinci dalam lima bab dengan uraian sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini akan menguraikan tentang teori-teori yang mendukung atau mendasari dalam penelitian yang meliputi: pengertian harga saham, inflasi, kurs dollar, dan suku bung bank.

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Disini dikemukakan secara singkat kerangka pemikiran, hipotesis, sumber data, dan jenis data, serta analisis data.

## **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini akan dibahas mengenai statistik diskriptif kinerja perusahaan, data yang diperlukan, analisa data, pembahasan, serta hasil penelitian.

## **BAB V PENUTUP**

Dalam bab ini menguraikan tentang kesimpulan dan saran-saran yang bermanfaat bagi perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**