

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DAN SEKTOR
ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2008 - 2013**



**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

LAILA SYAFRITA SIREGAR

NIM: 018930151

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2014**

ABSTRAK

Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan dan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

Laila Syafrita Siregar

Universitas Terbuka

laylasiregar@yahoo.co.id

Kata Kunci : Inflasi, Kurs, BI rate, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, harga saham

Perkembangan harga saham dipengaruhi faktor internal dan eksternal. Faktor eksternal antara lain variabel makro ekonomi seperti inflasi, kurs, serta tingkat suku bunga. Faktor internal antara lain kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan antara lain *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin* serta *Earning Per Share*. Menurut Boedie, Weston dan Brigham, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain, profitabilitas, inflasi, nilai tukar serta tingkat suku bunga.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga serta kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri serta melihat pengaruh jenis sektor perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel bebas yaitu inflasi, nilai tukar, suku bunga, *ROA* serta *DER* serta sektor perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri. Tetapi hasil uji parsial menunjukkan bahwa hanya variabel *Return on Asset* yang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri.

Untuk sektor pertambangan, nilai tukar, serta *DER* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Variabel *ROA* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan. Untuk sektor aneka industri, hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Tingkat suku bunga (BI rate) berpengaruh secara negatif dan signifikan, sedangkan variabel *ROA* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham sektor aneka industri.

ABSTRACT

The Impact of Macroeconomic Variables and Companies Financial Performance to Stock Price on Mining Sector and Misscellanuos Industries Companies In Indonesia Stock Exchange in 2008-2013

Laila Syafrita Siregar

Universitas Terbuka

laylasiregar@yahoo.co.id

The fluctuation of the stock price is influenced by internal and external factors. External factors include macroeconomic variables such as inflation, exchange rate and interest rate. Internal factors include the company's financial performance that can be seen from the financial ratios include Return on Assets, Return on Equity, Price Earnings Ratio, Gross Profit Margin, Net Profit Margin and Earnings per Share. According to Boedie, Weston and Brigham, the factors that affect stock prices, among other things, profitability, inflation, exchange rate, and the interest rates.

This research was conducted to identify and analyze the impact of inflation, exchange rates, interest rates and financial performance of the company as measured by Return on Assets and Debt to Equity Ratio to the stock prices of mining and industry sectors, as well as looking at the impact on stock prices of companies. The results of this research showed that all independent variables simultaneously, namely inflation, exchange rate, interest rate, ROA, DER, and corporate sector significantly impact stock prices of mining and various industrial sectors. But the partial observation results indicate that only Return on Assets is positive and have significant impact to the stock prices of mining and miscellaneous industrial sectors.

For the mining sector, the results showed that exchange rate and debt to equity ratio have not significant impact on stock prices. Only Return on Asset has significant impact on stock prices this sector. For miscellaneous industry sectors, the research shows that inflation has not significant impact on stock prices. Interest rates has significant and negative impact on stock prices, and return on asset has significant and positively impact on stock price.

Keywords: Inflation, Exchange. Interest Rate, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Stock Price.

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI: MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2013 adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta,

Yang Menyatakan

METERAI
TEMPEL

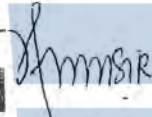


B3B6CACF340025948

ENAM RIBU RUPIAH

6000

DJP



(LAILA SYAFRITA SIREGAR)

NIM 018930151




LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2013

Penyusun TAPM : Laila Syafrita Siregar
NIM : 018930151
Program Studi : Magister Manajemen
Hari/Tanggal : Jumat/6 Juni 2014

Menyetujui :

Pembimbing I



Dr. Khaira Amalia Fachrudin, SE, Ak, MBA., MAPPI (Cert)
NIP. 197311202003122001

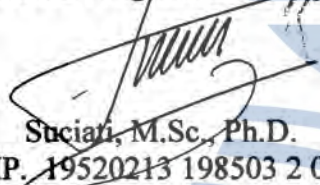
Pembimbing II,



Dr. Muslich Lufti, MBA
NIP. 195809171986011003

Mengetahui,

Direktur Program Pascasarjana



Suciati, M.Sc., Ph.D.
NIP. 19520213 198503 2 001

Ketua Bidang Ilmu Manajemen



Maya Maria, SE, MM
NIP. 19720501 199903 2 003

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI : MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama : LAILA SYAFRITA SIREGAR
NIM : 018930151
Program Studi : MAGISTER MANAJEMEN
Judul Tesis : PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2013

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tesis Program Pascasarjana, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada:

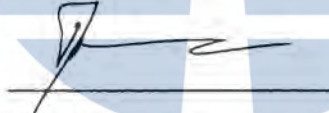
Hari/Tanggal : Jumat/6 Juni 2014

W a k t u : 07.30 WIB

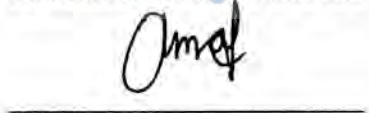
dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TESIS

Ketua Komisi Penguji : Dr.Tita Rosita, M.Pd

Penguji Ahli: 
Dr.Mahyus E.Sitompul, MM

Pembimbing I: 
Dr.Khaira Amalia Fachrudin, SE.Ak,MBA.,MAPPI (Cert)

Pembimbing II : 
Dr.Muslich Lufti, MBA

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan TAPM (Tesis) ini. Penulisan TAPM ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari mulai perkuliahan sampai pada penulisan penyusunan TAPM ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan TAPM ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof.Ir.Tian Belawati, M.Ed.,Ph.D selaku Rektor Universitas Terbuka
2. Ibu Suciati, M.Sc.,Ph.D, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka;
3. Ibu Maya Maria, SE,MM, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Terbuka;
4. Bapak Drs. Amril Latif,M.Si, selaku Kepala UPBJJ-UT Medan
5. Ibu Dr.Khaira A.F,SE,Ak,MBA,MAPPI (Cert) selaku Pembimbing I dan Bpk.Dr.Muslich Lufti, MBA selaku Pembimbing II, yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan TAPM ini;
6. Staf Pengajar Magister Manajemen Universitas Terbuka UPBJJ Medan atas segala ilmu yang telah diberikan kepada penulis;
7. Ibu, kakak, abang dan adik serta keponakan semua yang selalu memberikan semangat dan doanya bagi penulis;

8. Teman-teman satu bimbingan dalam penulisan TAPM yang saling membantu dan memberikan semangat satu sama lain;
9. Teman-teman satu angkatan di MM UT UPBJJ Medan
10. Teman-teman BPS Kabupaten Asahan atas segala dukungan dan doanya
11. Semua pihak yang telah membantu selesainya TAPM ini , yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih untuk semuanya

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Penulis menyadari penulisan TAPM ini masih memiliki banyak kekurangan. Kritik dan saran yang membangun diharapkan dapat memperbaiki penulisan ini. Semoga TAPM ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Medan, Juli 2014

Penulis

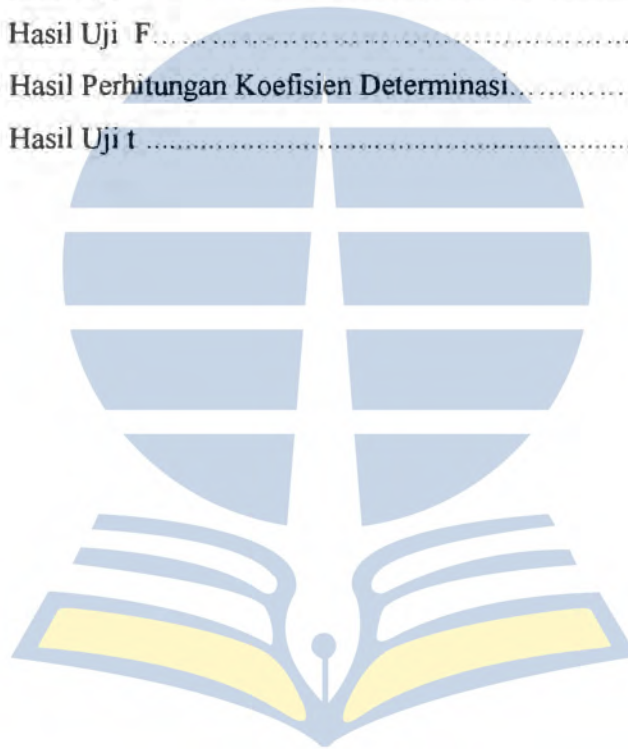
DAFTAR ISI

	Halaman
Abstrak	i
Lembar Persetujuan	iii
Lembar Pengesahan	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	viii
Daftar Gambar	x
Daftar Lampiran	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kegunaan Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Kajian Teori	12
B. Kerangka Berpikir	36
C. Defenisi Operasional	39
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	40
A. Desain Penelitian	40
B. Populasi dan Sampel	41
C. Instrumen Penelitian	41
D. Prosedur Pengumpulan Data	42
E. Metode Analisis Data	42
BAB IV TEMUAN DAN PEMBAHASAN	50
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	96
A. Simpulan	97
B. Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	100

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perkembangan IHSG, Inflasi, Kurs serta Tingkat Suku Bunga (BI rate) serta Return on Asset dan Debt to Equity Ratio Tahun 2008-2012	1
Tabel 1.2	Perkembangan Impor Menurut Kategori Ekonomi (Barang Konsumsi, Bahan Baku dan Barang Modal) Tahun 2008-2012	4
Tabel 1.3	Perkembangan Nilai Ekspor Indonesia Berdasarkan Sektor Tahun 2008-2011	5
Tabel 2.1	Matriks Penelitian Terdahulu	35
Tabel 2.2	Defenisi Operasional Variabel	39
Tabel 4.1	Perkembangan Harga Saham, ROA dan DER PT Aneka Tambang (Persero) Tbk Tahun 2008-2012	51
Tabel 4.2	Perkembangan Harga Saham, ROA dan DER PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk Tahun 2008-2012	52
Tabel 4.3	Perkembangan Harga Saham, ROA dan DER PT Medco Energi International Tbk Tahun 2008-2012	53
Tabel 4.4	Perkembangan Harga Saham, ROA dan DER PT Astra Otoparts Tbk Tahun 2008-2012	54
Tabel 4.5	Perkembangan Harga Saham, ROA dan DER PT Sepatu Bata, Tbk Tahun 2008-2012	54
Tabel 4.6	Perkembangan Harga Saham, ROA dan DER PT Eratex Djaja Tbk Tahun 2008-2012	55
Tabel 4.7	Perkembangan Harga Saham, ROA dan DER PT Sat Nusapersada Tbk Tahun 2008-2012	55
Tabel 4.8	Nilai Maksimum, minimum, rata-rata serta standar deviasi dari inflasi, kurs, BI rate, ROA serta DER sektor pertambangan dan aneka industri tahun 2008-2013	56
Tabel 4.9	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	58
Tabel 4.10	Hasil Uji Multikolinieritas	60
Tabel 4.11	Hasil Uji Durbin -Watson	60
Tabel 4.12	Hasil Uji Park	61
Tabel 4.13	Hasil Uji Kolmogorov Smirnov	62

Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinearitas	64
Tabel 4.15 Hasil Uji Breusch-Godfrey	64
Tabel 4.16 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	66
Tabel 4.17 Hasil Uji Multikolinearitas	67
Tabel 4.18 Hasil Uji Durbin-Watson	68
Tabel 4.19 Hasil Uji F	69
Tabel 4.20 Hasil Uji Koefisien Determinasi	70
Tabel 4.21 Hasil Uji Parsial (Uji t)	72
Tabel 4.22 Hasil Uji F	75
Tabel 4.23 Hasil perhitungan Koefisien Determinasi	76
Tabel 4.24 Hasil Uji t	77
Tabel 4.25 Hasil Uji F	79
Tabel 4.26 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi	80
Tabel 4.27 Hasil Uji t	82



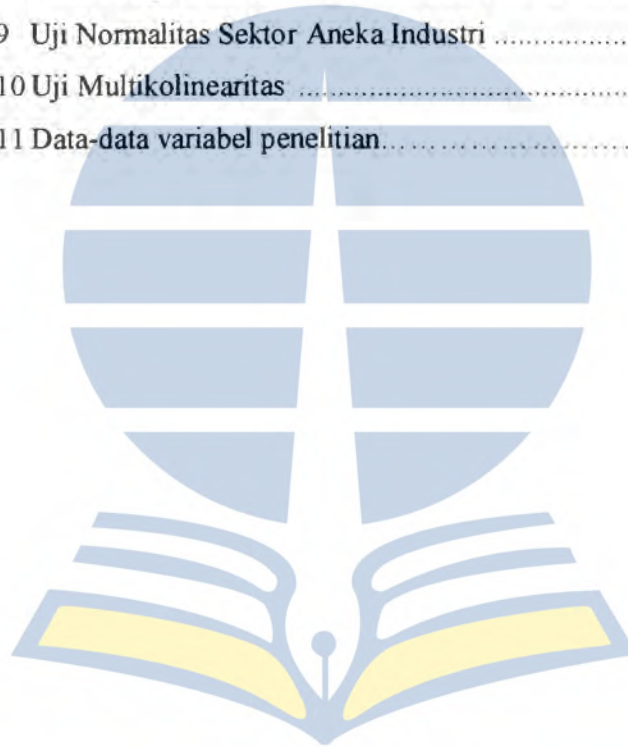
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	35
Gambar 4.1 Histogram	59
Gambar 4.2 Scatter Plot	59
Gambar 4.3 Histogram	63
Gambar 4.4 Scatter Plot	63
Gambar 4.5 Scatter plot heteroskedastisitas	65
Gambar 4.6 Histogram	66
Gambar 4.7 Scatter Plot	67
Gambar 4.8 Scatterplot Heteroskedastisitas	68



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil pengolahan SPSS untuk sektor pertambangan dan aneka industri	104
Lampiran 2 Hasil Uji Normalitas Sektor Pertambangan dan Aneka Industri ..	105
Lampiran 3 Uji Asaumsi tidak terjadi multikolinearitas dan autokorelasi	106
Lampiran 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	107
Lampiran 5 Hasil Pengolahan SPSS untuk sektor pertambangan	108
Lampiran 6 Uji Normalitas sektor pertambangan	109
Lampiran 7 Uji Multikolinearitas.....	110
Lampiran 8 Hasil Pengolahan SPSS untuk sektor Aneka Industri	111
Lampiran 9 Uji Normalitas Sektor Aneka Industri	112
Lampiran 10 Uji Multikolinearitas	113
Lampiran 11 Data-data variabel penelitian.....	114



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan harga saham di bursa saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain faktor-faktor ekonomi makro, seperti inflasi, kurs, suku bunga serta kinerja keuangan perusahaan yang bisa diukur dari rasio keuangan serta rasio solvabilitas. Indikator-indikator makro ekonomi serta faktor kinerja keuangan perusahaan sangat berpengaruh terhadap harga saham. Faktor-faktor ini ada yang berpengaruh positif dan ada juga yang memberikan pengaruh negatif.

Perkembangan beberapa variabel ekonomi makro seperti inflasi, kurs, BI rate, Indeks Harga Saham Gabungan serta *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* Sektor Pertambangan dan Aneka Industri Tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, Kurs
Tingkat Suku Bunga (BI Rate) serta *Return on Asset (ROA)*
dan *Debt to Equity Ratio*
Tahun 2008-2012

No	Uraian	2008	2009	2010	2011	2012
1.	IHSG	2.025	4.700	6.500	6.750	7.800
2.	Kurs	11.005	9.447	9.113	9.036	9.718
3.	Inflasi (%)	11,06	2,78	6,96	3,79	4,30
4.	Suku bunga (BI Rate)	9,25	6,50	6,50	6,00	7,50
Sektor Pertambangan						
5.	ROA	15.00	14.55	11.38	12.55	16.09
6.	DER	1.21	1.45	3.06	1.68	1.79
7.	Harga Saham	2,683	2,268	3,589	4,089	3,753
Sektor Aneka Industri						
8.	ROA	4.56	9.51	7.94	7.98	8.63
9.	DER	3.35	2.87	2.25	1.53	1.26
10.	Harga Saham	1,047	755	1,361	1,721	2,089

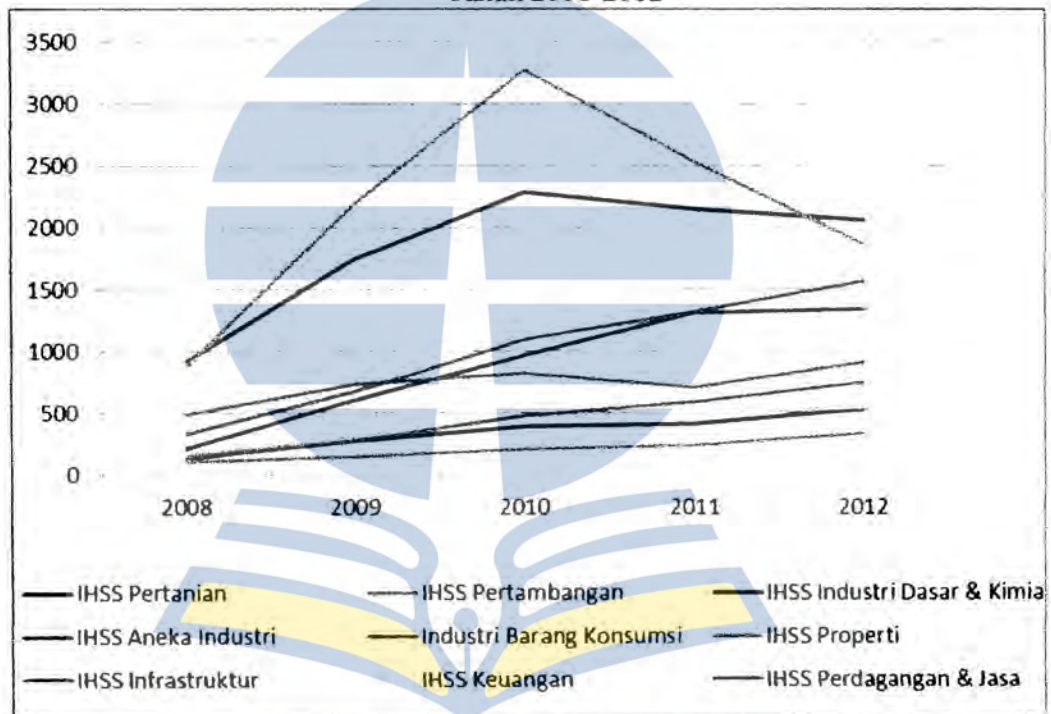
Sumber : berbagai sumber (diolah)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2009 - 2012, saat ekonomi cukup stabil, Indeks Harga Saham Gabungan yang merupakan cerminan dari harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar bursa, juga cukup stabil, hal ini menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi cukup mempengaruhi kinerja saham di Bursa Efek Indonesia. Namun pergerakan harga saham di bursa efek tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro seperti di atas. Faktor lain yang turut mempengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan seperti *Return on Asset (ROA)* serta *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Dilihat dari tabel di atas, bila dibandingkan antara sektor pertambangan dan sektor aneka industri, terlihat bahwa sektor pertambangan memiliki nilai *Return on Asset* yang lebih tinggi dibandingkan dengan sektor aneka industri. *Return on Asset* merupakan salah satu yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya. Investor cenderung tertarik dengan saham perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik yang salah satunya diukur dari *Return on Asset*. Bila dibandingkan dengan nilai *Debt to Equity Ratio*, antara sektor pertambangan dan sektor aneka industri, nilai *DER* untuk sektor pertambangan lebih rendah dibandingkan sektor aneka industri. *DER* yang rendah berhubungan dengan kemampuan perusahaan membayar deviden. Perusahaan dengan *DER* tinggi akan memiliki beban hutang yang tinggi, yang pembayarannya lebih diutamakan dibandingkan dengan pembayaran deviden bagi pemegang saham. Karena itulah, investor biasanya menghindari perusahaan dengan beban hutang yang relatif besar.

Naik turunnya harga saham dapat dilihat dari perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan rata-rata tertimbang dari harga semua perusahaan yang terdaftar di bursa saham. Untuk melihat perkembangan harga saham masing-masing sektor dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Sektoral, yang merupakan rata-rata tertimbang dari harga-harga saham masing-masing sektor. Grafik di bawah ini menggambarkan perkembangan Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012

Grafik 1
Perkembangan Indeks Harga Saham Sektoral di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2008-2012



Grafik di atas menggambarkan perkembangan harga saham berdasarkan sektornya, yang mencerminkan pergerakan harga saham di masing-masing sektor. Dari grafik di atas terlihat bahwa hampir semua saham mengalami penurunan pada tahun 2008 saat terjadinya krisis global.

Pada periode 2008-2012 saham yang paling berfluktuasi adalah saham sektor pertambangan dimana pada tahun 2009 mengalami peningkatan yang paling tajam yaitu mengalami kenaikan sebesar 150 persen, akan tetapi mengalami penurunan cukup tajam pula di tahun 2011-2012. Hal ini menunjukkan bahwa stabilnya faktor ekonomi makro tidak serta merta mempengaruhi harga saham sektor pertambangan. Ada faktor lain yang juga turut berpengaruh pada pergerakan harga saham yaitu salah satunya kinerja keuangan perusahaan. Demikian juga dengan sektor aneka industri, dimana sektor ini merupakan sektor yang memiliki kandungan impor yang cukup tinggi pada bahan bakunya, sehingga depresiasi rupiah mengakibatkan tingginya biaya produksi yang mengakibatkan penurunan laba bagi perusahaan. Perkembangan impor Indonesia menurut kategori ekonomi (barang konsumsi, bahan baku dan barang modal) tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 1.2
Perkembangan Impor Menurut Kategori Ekonomi
(Barang Konsumsi, Bahan Baku dan Barang Modal)
Tahun 2008-2012 (US\$ Million)

No	Uraian	Nilai Impor Tahun				
		2008	2009	2010	2011	2012 (Jan)
I	Barang Konsumsi	9.647,1	7.296,1	10.853,4	14.879,9	1.246,6
II	Bahan Baku	98.291,7	69.094,7	97.893,2	129.447,2	10.349,7
III.	Barang Modal	21.258,5	20.438,5	26.916,6	33.104,8	2.958,4
	Total	129.197,3	96.829,2	135.663,3	177.435,6	14.554,62

Sumber : BPS, diolah Pusdatin Kementerian Perdagangan

Dari tabel di atas, terlihat bahwa nilai impor yang terbesar adalah impor bahan baku yang mencapai rata-rata diatas 70 persen dari total nilai impor Indonesia tahun 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa sektor industri yang merupakan pengguna bahan baku, memiliki ketergantungan impor yang cukup tinggi. Ketergantungan ini yang menyebabkan sektor industri merupakan sektor

yang paling parah terkena imbas dari krisis global yang ditandai dengan merosotnya nilai mata uang rupiah terhadap dollar Amerika Serikat.

Menurut ekonom Bank Mandiri, Faisal Reno Bernando (www.swa.co.id), sektor manufaktur sebagai salah satu yang terpuruk karena rupiah melemah. Manufaktur itu antara lain, industri besi dan baja, semen, TPT dan alas kaki, alat angkut, serta mesin dan peralatannya. Ketika rupiah melemah, industri pun mengalami penurunan produksi (*output*). Tetapi hal ini tidak terjadi di semua jenis industri. Industri yang berorientasi ekspor adalah pihak yang diuntungkan dengan kondisi yang terjadi sekarang ini. Untuk sektor-sektor yang memiliki *exposure* ekspor, seperti pertambangan non-migas, seperti batu bara, lalu tanaman perkebunan, akan memberikan dampak yang positif. Jadi, tekanan pada *cost structure* pada sektor yang berorientasi ekspor itu ternyata terkompensasi oleh *competitiveness* yang didapat akibat depresiasi rupiah.

Kedua sektor ini merupakan sektor yang mempunyai peranan besar terhadap total ekspor Indonesia, dimana sektor industri memberikan andil sebesar 60,04 persen terhadap total ekspor nasional pada tahun 2008-2011, sektor pertambangan merupakan sektor penyumbang nilai ekspor kedua setelah sektor industri dengan andil sebesar 17,03 persen. Perkembangan nilai ekspor Indonesia menurut sektor dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1.3
Perkembangan Nilai Ekspor Indonesia Berdasarkan Sektor
Tahun 2008-2011 (US \$)

No	Sektor	Nilai Ekspor Tahun (US \$)			
		2008	2009	2010	2011
1.	Migas	29.126.274.355	19.018.296.911	28.039.599.534	41.477.035.636
2.	Pertanian	4.584.576.851	4.352.754.318	5.001.899.002	5.165.793.669
3.	Industri	88.393.495.928	73.435.840.877	98.015.076	122.188.727.150
4.	Pertambangan	14.906.165.178	19.692.338.644	26.712.581.107	34.652.027.382
5.	Lainnya	9.912.090	10.795.331	9.947.411	11.036.223
Total		137.020.424.402	116.510.026.081	157.779.103.470	203.496.620.060

Sumber : www.kemenperin.go.id

Dari tabel di atas terlihat bahwa perkembangan ekspor sektor industri pada tahun 2009, mengalami penurunan sebesar 16,92 persen, namun kembali mengalami peningkatan pada periode 2010-2011. Untuk sektor pertambangan, nilai ekspor terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, bahkan saat ekspor sektor lain mengalami penurunan pada tahun 2009, sektor ini terus mengalami peningkatan nilai ekspor. Hal ini menunjukkan bahwa depresiasi nilai rupiah yang terjadi pada periode 2008-2009 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kegiatan ekspor sektor ini. Hal ini bisa terjadi dikarenakan sektor ini merupakan sektor primer yang memiliki orientasi ekspor dan tidak memiliki ketergantungan terhadap impor dalam kegiatan usahanya.

Investor dalam kegiatan investasinya mengharapkan keuntungan dari dana yang diinvestasikannya. Keuntungan tersebut dapat berupa *capital gain* maupun *capital loss* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli. Selain itu, yang paling diharapkan oleh investor dalam menanamkan dananya adalah pembagian deviden atau keuntungannya sebagai bagian dari pemilik perusahaan. Deviden ini hanya dapat dibagikan oleh perusahaan apabila perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba. Untuk itu, sebelum memutuskan dimana dananya akan diinvestasikan, investor akan meneliti lebih dahulu kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Investor akan menghindari perusahaan yang memiliki kinerja keuangan buruk, karena dikhawatirkan tidak dapat menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan tidak akan mampu membayar deviden.

Kinerja keuangan yang selalu dijadikan acuan bagi para investor dalam keputusan investasinya antara lain dari rasio-rasio keuangan antara lain *return on*

asset dan *debt to equity ratio*. Kedua rasio ini dapat dilihat serta diamati oleh investor maupun calon investor dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan setiap tahun serta dipublikasikan untuk umum. Dari rasio-rasio ini, dapat dilihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta tingkat efisiensi perusahaan dalam operasionalnya.

Investor yang rasional tentunya akan memilih investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang menguntungkan dan menghindari perusahaan yang tidak memberikan tingkat pengembalian yang menguntungkan baginya. Karena itulah, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan lebih diminati oleh investor daripada perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk. Fluktuasi harga saham di bursa menggambarkan minat investor terhadap perusahaan tersebut. Harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar bursa. Jika permintaan saham meningkat, harga saham akan mengalami peningkatan yang artinya saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh investor. Sebaliknya jika saham kurang diminati, permintaan terhadap saham menurun yang akan berdampak pada penurunan harga saham di pasar bursa.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melihat pengaruh faktor makro ekonomi dalam hal ini inflasi, tingkat suku bunga, kurs dan kinerja perusahaan yang diukur dari *ROA (Return on Asset)*, serta *DER (Debt to Equity Ratio)* terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan dan sektor aneka industri. Pertama akan dilihat apakah variabel makro ekonomi dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh pada kedua sektor ini secara bersama-sama, apakah jenis sektor berpengaruh terhadap harga saham dengan menggunakan *dummy variabel* berupa sektor. Kedua, akan dilihat pengaruh variabel makro ekonomi yaitu kurs dan

kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* serta *return on asset* untuk sektor pertambangan. Ketiga, akan dilihat pengaruh variabel makro ekonomi yaitu inflasi dan suku bunga serta kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari *return on asset* terhadap harga saham sektor aneka industri.

Kedua sektor ini dijadikan objek penelitian karena keduanya merupakan sektor yang rentan terhadap fluktuasi nilai rupiah, dimana sektor pertambangan merupakan sektor yang berorientasi ekspor. Saham-saham perusahaan sektor ini merupakan saham-saham unggulan yang banyak diminati investor. Harga saham sektor ini juga dipengaruhi oleh harga komoditas dunia seperti minyak mentah. Sedangkan sektor aneka industri yang mempunyai ketergantungan pada kandungan bahan baku impor dan saham-sahamnya merupakan saham yang kurang diminati di pasar bursa. Produk-produk yang dihasilkan oleh sektor ini bukanlah barang kebutuhan pokok, dan bukan juga merupakan barang mewah. Jadi mestinya, sektor ini mampu menghadapi kenaikan harga tanpa terlalu mendapatkan dampak negatif dari penurunan penjualannya yang diakibatkan kondisi makro ekonomi antara lain inflasi.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan permasalahan pada penelitian ini adalah

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel makro ekonomi (inflasi, kurs dan suku bunga) serta kinerja keuangan (*ROA* dan *DER*) terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan dan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kurs terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
4. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset (ROA)* terhadap harga saham Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
5. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
6. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara BI rate terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
7. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset (ROA)* terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, kurs dan BI rate) serta kinerja keuangan perusahaan (*Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham sektor

- pertambangan dan aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
2. mengetahui dan menganalisis pengaruh kurs terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
 3. mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
 4. mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
 5. mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
 6. mengetahui dan menganalisis pengaruh BI rate terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
 7. mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

D. Kegunaan Penelitian

1. Dapat memberikan informasi bagi investor ataupun calon investor tentang kareakteristik saham-saham sektor aneka industri dan saham sektor pertambangan
2. Sebagai bahan masukan bagi investor ataupun calon investor atas keputusan investasi yang dilakukannya yang nantinya dapat

digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan investasinya dimasa yang akan datang.

3. Sebagai bahan bagi penelitian selanjutnya untuk meneliti lebih mendalam lagi faktor yang mempengaruhi harga saham, dengan variabel serta objek penelitian yang berbeda.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Harga Saham

Saham merupakan salah satu sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selain obligasi dan sertifikat. Saham merupakan setoran sejumlah uang dari pemilik sebagai tanda bukti kepemilikan yang diserahkan pada pihak-pihak yang mengelola setoran modal, dan mempunyai hak sesuai dengan jenis saham yang dimiliki.

Saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam modal suatu perusahaan. Pemilik saham suatu perusahaan turut sebagai memiliki sebagian dari perusahaan tersebut. Saham dibeli oleh sejumlah orang yang memberikan sejumlah dana atau uang ke dalam perusahaan untuk membantu pendanaan operasional perusahaan. Untuk itu, diterbitkanlah surat saham sebagai bukti kepemilikan, yang secara umum disebut saham saja.

Saham merupakan surat bukti penyertaan modal dari investor terhadap perusahaan yang melakukan penjualan saham (emiten). Tujuan perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat adalah untuk mendapatkan dana dengan cara yang relatif murah. Jenis-jenis saham yang dikeluarkan oleh perusahaan antara lain :

- a. Saham biasa yaitu jenis saham yang pemiliknya memiliki hak control, hak pembagian keuntungan dan hak suara

- b. Saham *preferen* yaitu jenis saham yang pemiliknya memiliki hak istimewa seperti pembagian keuntungan terlebih dahulu, pembagian hak setelah likuidasi serta hak kumulatif.

Harga saham merupakan indikator nilai perusahaan dan merupakan cerminan informasi yang relevan serta mencerminkan perubahan minat investor terhadap harga saham tersebut. Harga saham dipengaruhi oleh permintaan terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi. Demikian juga sebaliknya jika permintaan rendah maka harga saham tersebut cenderung rendah.

Harga saham merupakan cerminan minat investor terhadap saham tersebut, dan merupakan informasi yang relevan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh calon investor. Fluktuasi harga saham mencerminkan tingkat permintaan pada saham tersebut, dimana permintaan yang tinggi akan mengakibatkan kenaikan harga, dan kurangnya permintaan mengakibatkan turunnya harga saham tersebut.

Menurut Fakhruddin dan Sopian (2001) saham adalah tanda penyerahan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Untuk dapat memprediksi keuntungan dalam kepemilikan saham perlu diperhitungkan pergerakan harga saham itu sendiri di pasar. Harga saham tidak dapat diprediksi naik atau turun sewaktu-waktu. Menurut Salim (2012) pergerakan harga saham tersebut setidaknya ada tiga macam yaitu:

- a. *Bullish*, yaitu dimana harga saham naik terus menerus dari waktu ke waktu. Hal ini bisa terjadi karena berbagai sebab antara lain kondisi finansial secara global ataupun kebijakan manajemen perusahaan.

- b. *Bearish*, yaitu keadaan dimana harga saham turun terus menerus dan merugikan investor. Investor yang mempunyai saham ini akan menjual sahamnya pada saat rendah atau melakukan pembelian ulang bila ada informasi yang akurat bahwa harga saham bisa naik di masa depan.
- c. *Sideways* yaitu keadaan dimana harga saham stabil. Dikatakan stabil karena harga saham bergerak naik dan turun sehingga membentuk grafik mendatar dari waktu ke waktu.

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor internal maupun eksternal. Faktor internal lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, sedangkan faktor eksternal sebagian diakibatkan oleh informasi yang tentang tingkat suku bunga, hukum permintaan dan penawaran, *news* dan rumor, indeks harga saham serta valuta asing.

Penentuan harga saham pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham di bursa efek. Pergerakan naik turunnya harga saham sangat tergantung pada kekuatan mana yang lebih besar antara permintaan dan penawaran. Terdapat dua jenis analisis dalam menentukan nilai saham yaitu analisa sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisa perusahaan (*company analysis*) dan analisa teknis (*technical analysis*).

Analisis teknikal adalah suatu analisis yang lebih memperhatikan apa yang telah terjadi di pasar. Dasar dari analisis teknikal ini adalah harga saham mencerminkan informasi yang relevan, pergerakan harga saham di masa yang lalu serta perubahan harga yang biasanya mempunyai pola tertentu dan pola ini akan berulang di masa yang akan datang.

Analisis fundamental memperkirakan harga saham dengan cara mengestimasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang serta menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh perkiraan harga saham. Faktor-faktor fundamental tersebut meliputi kondisi ekonomi, kondisi industri/sektoral serta kinerja perusahaan (Husnan,2001).

- a. Kondisi ekonomi: menganalisis faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan dan mengestimasi harga saham berdasarkan hasil analisis ini. Kondisi prekonomian juga mempengaruhi harga saham. Beberapa faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, tingkat suku bunga, kurs, investasi swasta, neraca pembayaran dan neraca perdagangan
- b. Kondisi industri/sektoral, menjadi bahan pertimbangan bagi para investor, antara lain estimasi tingkat keuntungan, industri, *earning per share* industri, perkiraan penjualan, siklus bisnis industri, tingkat persaingan serta *return* industri
- c. Kinerja perusahaan, antara lain analisis yang berhubungan dengan informasi akuntansi

2. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum yang menyebabkan menurunnya daya beli, dikarenakan harga barang yang tinggi mengakibatkan turunnya nilai uang. Ukuran inflasi yang digunakan adalah Indeks Harga

Konsumen (IHK). Inflasi merupakan persentase perubahan IHK yang dihitung setiap bulan. Indeks Harga Konsumen sendiri diperoleh dari perubahan harga sekelompok (paket) komoditas yang dikonsumsi oleh suatu masyarakat dalam periode tertentu biasanya selama satu tahun. Paket komoditas ini merupakan gambaran pola konsumsi suatu masyarakat.

Menurut Boediono (1994) definisi singkat inflasi adalah kecenderungan kenaikan yang terus menerus dari harga-harga secara umum. A.W. Phillips dari *London School of Economics* berhasil menemukan hubungan yang erat antara tingkat pengangguran dan tingkat perubahan upah nominal. Penemuan tersebut diperoleh dari pengolahan data empirik perekonomian Inggris periode 1861-1957 yang kemudian dikenal dengan nama Kurva Phillips, (Samuelson dan Nordhaus, 1997).

Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus menerus. Roger G. Ibbotson dan Gary Brinson mengatakan (1993) mengatakan “ *inflation is a sustained increase in the general price level over time*”. Sementara, Yuswar Zainul dan Mulyadi Subri (2003) mengatakan bahwa inflasi adalah suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga barang secara umum yang mengakibatkan nilai riil uang mengalami penurunan.

Inflasi memiliki pengaruh besar kepada para investor dalam berinvestasi. Para investor menginginkan adanya inflasi aktual atau inflasi yang diharapkan. Salah satu prinsip dasar para investor adalah selalu berusaha menghindari atau menjauhi resiko dan inflasi adalah salah satu sumber resiko yang harus di jauhi.

Inflasi merupakan faktor fundamental makro dari indikator ekonomi yang menggambarkan kondisi ekonomi, inflasi yang tinggi menggambarkan

perekonomian yang kurang sehat, karena harga-harga barang secara umum meningkat hingga melemahkan daya beli masyarakat. Harga barang-barang akan selalu mengalami perubahan, biasanya berupa kenaikan. Namun jika kenaikan itu hanya terjadi pada satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi. Perubahan yang berupa kenaikan harga barang-barang secara umum dan berlangsung terus menerus dalam istilah ekonomi disebut inflasi (Sadono,2000).

Tandellin (2010) menyatakan inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

Inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang serta bahan baku meningkat. Peningkatan harga barang dan bahan baku ini akan membuat biaya produksi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Penurunan jumlah permintaan ini pada akhirnya akan berpengaruh pada harga yang diterima perusahaan.

Inflasi mempengaruhi perusahaan melalui perekonomian, melalui pendapatan dan kekayaan dan melalui perubahan tingkat dan efisiensi produk. Inflasi yang tidak bisa diramalkan biasanya menguntungkan para debitur, pencari laba dan *speculator*/pengambil resiko. Inflasi akan merugikan para kreditur, kelompok berpendapatan tetap dan investor yang tidak berani beresiko (Samuelson, 1994). Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat

dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Tandellin,2003).

Kenaikan inflasi yang mendadak dan besar di suatu negara akan menyebabkan meningkatnya impor oleh negara tersebut terhadap berbagai barang dan jasa dari luar negeri, sehingga semakin diperlukan banyak valuta asing untuk membayar transaksi impor tersebut. Hal ini akan mengakibatkan meningkatnya permintaan terhadap valuta asing di pasar valuta asing. Inflasi yang meningkat secara mendadak tersebut, juga memungkinkan tereduksinya kemampuan ekspor nasional negara yang bersangkutan sehingga mengurangi *supply* terhadap valuta asing dalam negerinya (Atmaja,2002).

Dilihat dari sisi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan pendapatan sekaligus biaya. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan pendapatan, maka laba perusahaan akan menurun. Penurunan ini mengakibatkan turunnya kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden kepada para pemegang saham. Hal ini menjadi penilaian yang buruk bagi investor terhadap kinerja perusahaan, yang selanjutnya akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, yang mengakibatkan turunnya harga saham di bursa karena kurangnya minat investor.

Ada tiga teori dasar tentang inflasi yaitu :

- a. Teori Kuantitas: menganalisis peranan jumlah uang beredar dan ekspektasi mengenai kenaikan harga (peranan psikologis). Menurut teori ini, inflasi terjadi karena penambahan volume uang beredar, menurut teori ini, jika jumlah uang beredar tidak ditambah, maka kenaikan harga akan berhenti dengan sendirinya. Berdasarkan teori

ini, walaupun jumlah uang bertambah namun masyarakat belum menduga adanya kenaikan, maka pertambahan jumlah uang beredar hanya akan menambah simpanan atau uang kas karena belum dibelanjakan. Dengan demikian harga barang-barang tidak mengalami kenaikan. Namun jika masyarakat menduga dalam waktu dekat harga barang akan naik, masyarakat akan cenderung membelanjakan uangnya karena khawatir akan penurunan nilai uang, sehingga memicu inflasi.

- b. Teori Inflasi Keynes: menurut Keynes, inflasi pada dasarnya disebabkan oleh ketidakseimbangan antara permintaan (*demand*) terhadap stock barang dagangan sehingga permintaan lebih besar dibandingkan dengan persediaan, sehingga terjadi gap yang disebut *inflationaty gap*.
- c. Teori Struktural: teori berlandaskan kepada struktur perekonomian suatu Negara (umumnya negara berkembang). Menurut teori ini, inflasi terjadi karena ketidakelestisan penerimaan ekspor dan ketidakelestisan *supply* produksi bahan makanan. Peningkatan hasil ekspor yang melambat disebabkan karena barang yang diekspor kurang menguntungkan dibandingkan dengan kebutuhan barang-barang impor yang harus dibayar. Dengan kata lain daya tukar barang-barang tersebut semakin memburuk. Ketidakelestisan *supply* produksi bahan makanan menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan antara pertumbuhan produksi bahan makanan dengan jumlah penduduk, sehingga mengakibatkan lonjakan

kenaikan harga bahan makanan. Hal ini dapat menimbulkan tuntutan kenaikan upah buruh/pegawai akibat kenaikan biaya hidup. Kenaikan upah selanjutnya akan meningkatkan biaya produksi dan mendorong timbulnya inflasi.

3. Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga dua mata uang. Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap resiko nilai tukar (Sartono,2001). Perubahan nilai tukar nominal akan diikuti oleh perubahan harga yang sama yang menjadikan perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relatif antara perusahaan domestik dengan pesaing luar negerinya dan tidak ada pengaruh terhadap aliran kas.

Gregory Mankiw (2006) mengemukakan bahwa kurs (*exchange rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Dengan demikian, maka nilai tukar rupiah terhadap dollar adalah jumlah mata uang rupiah yang disepakati sama dengan satu unit mata uang dollar. Kurs atau nilai tukar, merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi aktifitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung berhati-hati melakukan investasi terutama saat mata uang di suatu negara mengalami penurunan (depresiasi) terutama terhadap dolar AS.

Ada dua pendekatan pendekatan yang digunakan dalam menentukan nilai tukar (*exchange rate*) yaitu pendekatan moneter (*monetary approach*) dan pendekatan pasar (*asset market approach*). Pada pendekatan moneter (*monetary*

approach), nilai tukar diartikan sebagai harga dimana mata uang asing (*foreign currency/foreign money*) diperjual belikan terhadap mata uang domestik (*domestic currency/domestic money*) dan harga tersebut ada hubungannya dengan penawaran dan permintaan uang.

Faktor teknis juga berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat-saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing (valas) akan naik, begitu pula sebaliknya. Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita-berita politik yang bersifat insidental, dapat mendorong harga valuta asing naik ataupun turun secara tajam dalam jangka pendek. Pendekatan portofolio mengatakan bahwa harga saham diharapkan mempengaruhi nilai tukar dalam bentuk korelasi negatif. Peningkatan harga saham yang terus menerus terjadi akan mendorong mata uang domestik dari negara yang mengalami hal tersebut. Di sini investor asing akan membeli mata uang domestik untuk diinvestasikan pada pasar modal yang mengalami tren naik (*bullish*). Tekanan ini akan menyebabkan terapresiasinya mata uang domestik dalam jangka panjang.

Kebijakan pemerintah yang ketika nilai tukar domestik terdepresiasi adalah menaikkan suku bunga guna menghindari pembelian valuta asing oleh masyarakat dan mendorong masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Kenaikan tingkat suku bunga akan menarik investor asing untuk masuk. Kebijakan pemerintah menaikkan suku bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung di bank yang akan membawa manfaat pada turunnya inflasi.

Secara umum dapat difahami bahwa terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara nilai tukar dan harga saham di pasar modal, baik untuk

jangka panjang maupun jangka pendek. Kebijakan pemerintah menaikkan suku bunga untuk menahan jatuhnya rupiah mengakibatkan turunnya nilai kini (*present value*) dari arus kas masa depan (*future cash flow*) perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham menjadi jatuh dan ini sangat sesuai dengan teori arbitrase (*arbitrage*).

4. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemilik modal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal. Bagi investor, bunga deposito menguntungkan karena suku bunganya yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan bentuk simpanan lain, selain itu, bunga deposito merupakan suku bunga bebas risiko (*risk free*). Kebijakan bunga rendah akan mendorong masyarakat untuk memilih investasi dan konsumsinya daripada menabung, sebaliknya kebijakan meningkatkan suku bunga simpanan akan menyebabkan masyarakat lebih memilih menyimpan uangnya (menabung) daripada melakukan investasi atau konsumsi. Dari sisi perusahaan, Houston dan Brigham (2000) mengatakan bahwa suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dengan dua cara yaitu:

1. Karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi tingkat suku bunga, makin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan
2. Suku bunga mempengaruhi tingkat aktifitas ekonomi dan karena itu mempengaruhi laba perusahaan.

Menurut Keynes, tingkat bunga terjadi karena adanya penawaran akan uang dari masyarakat, sedangkan perubahan naik-turunnya suku bunga mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik, maka surat berharga akan turun, demikian sebaliknya), sehingga kemungkinan pemegang saham akan menerima kerugian/keuntungan (*capital loss/gain*).

Suku bunga dibedakan menjadi dua yaitu :

1. Suku bunga nominal, yaitu suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
2. Suku bunga riil, yaitu suku bunga yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi. Dalam kamus Akutansi (1996) disebutkan bahwa *interest* (bunga, kepentingan, hak) merupakan : 1) beban atas penggunaan uang dalam suatu periode dan 2) merupakan suatu kepemilikan atau bagian kenyataan dalam suatu perusahaan, usaha dagang atau sumber daya.

BI rate merupakan salah satu indikator penting dalam pada harga saham perusahaan. BI rate didefenisikan sebagai kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) dan diumumkan pada publik.

Perubahan variasi suku bunga berpotensi sangat terbatas dalam mempengaruhi investasi. Variasi tersebut berasal dari pengaruh perubahan

tingkat suku bunga jangka panjang yang juga menunjukkan harapan tingkat suku bunga jangka panjang yang akan membuat para pemegang saham enggan untuk memegang surat berharga atau saham jangka panjang karena dapat menurunkan tingkat pengembalian (*return*) mereka. Kenaikan tingkat suku bunga berarti penurunan harga saham yang bersangkutan dan sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga tersebut, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal.

Perubahan tingkat suku bunga deposito mempengaruhi investor dalam menanamkan dananya pada saham. Apabila tingkat bunga deposito lebih rendah dari harga yang diharapkan, maka investor memilih menginvestasikan dananya pada saham, sehingga permintaan saham akan meningkat yang mengakibatkan naiknya harga saham yang pada akhirnya akan naik pula *return* saham yang diterima investor.

Nilai tukar dan tingkat suku bunga selalu bergerak dengan arah yang berlawanan, dimana penurunan nilai tukar akan diikuti dengan kebijakan pemerintah untuk menaikkan tingkat suku bunga agar masyarakat melepaskan rupiahnya untuk ditanamkan pada pasar uang dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Saat nilai tukar menguat, pemerintah akan menurunkan tingkat suku bunga yang akan mengalihkan investasi masyarakat dari pasar uang ke pasar modal.

Berdasarkan teori makro Keynes, keputusan investasi tergantung pada perbandingan antara tingkat keuntungan yang diharapkan dan biaya penggunaan dana ataupun tingkat bunga. Misalnya, apabila tingkat suku bunga yang berlaku sebesar 24 persen per tahun dan keuntungan yang diharapkan sebesar 50 persen,

maka investasi dianggap menguntungkan karena keuntungan yang diharapkan lebih besar (sebesar 50 persen) dari biaya pendanaan yang sebesar 24 persen.

5. Kinerja keuangan perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada untuk dapat menghasilkan nilai bagi perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan gambaran efisiensi dari operasional perusahaan serta perkembangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dari rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan menjelaskan hubungan dan indikator keuangan yang dapat menunjukkan perubahan posisi keuangan dan berbagai prestasi keuangan perusahaan di masa lalu. Analisis laporan keuangan dapat menjadi sistem peringatan dini (*early warning system*) terhadap kemunduran kondisi perusahaan. Agar dapat menarik minat investor, perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Salah satu cara menilai kinerja keuangan perusahaan adalah berdasarkan rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam Laporan Keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan yang *go public*. Rasio-rasio keuangan antara lain, rasio likuiditas, rasio solvabilitas serta rasio rentabilitas. Rasio keuangan ini dapat memberikan informasi kondisi keuangan, posisi keuangan serta kinerja ekonomis perusahaan di masa lalu. Rasio keuangan yang sering digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan adalah *Return on Asset (ROA)* sert *Debt to Equity Ratio (DER)*

6. *Return on Assets (ROA)*

Return on Asset (ROA) sering juga disebut *Return on Investment (ROI)* adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Ang (1997) *Return on Asset* merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax-NIAT*) terhadap total aset. *ROA (Return on Asset)* digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya.

Tinggi rendahnya *Return on Asset* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen, yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return on Asset (ROA)* semakin efisien operasional perusahaan, dan sebaliknya, rendahnya *Return on Asset* bisa disebabkan pengelolaan manajemen yang tidak efisien, seperti penggunaan aset perusahaan yang tidak optimal, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap yang beroperasi tidak secara maksimal dan lain-lain.

Menurut Brigham dan Houston (2006), *Return on Asset (ROA)* merupakan perkalian antara margin laba dengan perputaran aktiva. Margin laba menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih dari setiap penjualannya, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan kemampuan perusahaan melakukan penjualan melalui aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu atau keduanya mengalami peningkatan maka *Return on Asset (ROA)* juga akan meningkat. Apabila *Return on Asset (ROA)* meningkat, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat, yang akhirnya meningkatkan profitabilitas pemegang saham.

7. *DER (Debt to Equity Ratio)*

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal itu sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* memperlihatkan bahwa komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak kreditur (Ang, 1997).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan untuk memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* yang tinggi beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat ekonomi membaik.

Semakin besar hutang maka akan semakin besar resiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan yang tetap mengambil hutang, sangat tergantung pada biaya relatif. Jika biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas, dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga

sahamnya. Sebaliknya jika biaya hutang lebih besar dari dana ekuitas, menambahkan hutang ke dalam neraca, justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Walsh, 2004).

Balancing Theory menyatakan bahwa keputusan untuk menambah hutang tidak hanya berdampak negatif, tetapi dapat juga berdampak positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang. Modigliani dan Miller (1958), mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio (DER)* karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian bila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga, sedang perusahaan yang satunya tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil sehingga bisa menghemat pendapatan.

8. Hubungan antara inflasi dengan harga saham

Inflasi merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang menggambarkan keadaan perekonomian suatu Negara. Inflasi yang rendah dan relative sabil bagi suatu Negara mencerminkan keadaan perekonomian yang baik.

Ada tiga teori yang menjelaskan fenomena hubungan tingkat inflasi dengan saham, yaitu :

- a. Teori makroekonomi yang dipelopori Fama (198) di satu sisi dan teori Geske dan Roll (1983) disisi lain. Teori ini ikut

mempertimbangkan pengaruh variabel makro ekonomi lain seperti GDP (*Gross Domestic Product*), jumlah uang beredar, tingkat harga umum, tingkat bunga serta pajak. Investasi saham akan menghasilkan *return* yang berupa *capital gain* dan dividen. Kedua teori ini menjelaskan korelasi (hubungan) antara harga saham dengan tingkat inflasi. Kedua teori ini menyatakan bahwa harga saham merupakan indikator yang baik untuk menggambarkan aktivitas ekonomi riil. Dengan demikian, *return* saham dapat digunakan untuk memperkirakan pertumbuhan GDP (*Gross Domestic Product*) riil, kinerja industri, *corporate earnings* serta *employment*.

Menurut teori Fama (1981), terdapat hubungan yang negatif antara *return* saham dan tingkat inflasi disebabkan faktor permintaan uang. Berdasarkan teori permintaan uang tradisional, menurut Fama, jika *anticipated GDP* (*Gross Domestic Product*) rendah, berarti *ex ante* stock riil *return* rendah. Jika penawaran uang tetap, maka *anticipated Gross Domestic Product* (*GDP*) yang rendah akan mendorong kenaikan harga umum yang mengakibatkan inflasi. Penurunan *ex ante* stock riil *return* merupakan penurunan *GDP* (*Gross Domestic Product*), jika jumlah uang beredar tetap, akan mengakibatkan inflasi.

Geske dan Roll (1983) melihat hubungan antara return saham dan tingkat inflasi berdasarkan penawaran uang. Menurut teori ini, *anticipated Gross Domestic Product* (*GDP*) yang berarti

- penurunan *ex ante stock riil return* bisa menurunkan penerimaan pajak. Apabila pengeluaran pemerintah tetap, penurunan penerimaan pajak akan mengakibatkan deficit anggaran yang berakibat pada inflasi.
- b. Teori Fisher yang dikembangkan oleh Jaffe dan Mandelker (1976). Irving Fisher menyatakan bahwa tingkat bunga bisa diuraikan menjadi bunga riil dan premi risiko inflasi. Hal ini juga berlaku bagi semua aset, sehingga menurut asumsi rasionalitas, semua orang akan menghendaki hal yang sama pada return lainnya. Teori fisher ini dikembangkan pada saham sebagai aset yang berisiko.
- c. Teori yang dikembangkan oleh Bodie (1976), yang menyatakan bahwa saham seharusnya dapat digunakan sebagai *hedge* inflasi. Telaah teori menyatakan bahwa inflasi cenderung meningkatkan biaya produksi perusahaan. Hal ini bisa mengakibatkan margin laba dari perusahaan akan menurun dan selanjutnya akan berdampak pada menurunnya harga saham di pasar bursa. Akan tetapi penurunan ini tidak berlangsung seketika, tetapi melalui proses waktu. Dari sisi investor, inflasi akan mengurangi keuntungan dan akan menurunkan daya beli modal investasinya, dengan demikian jika inflasi naik, maka IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) akan menurun demikian juga sebaliknya.

Secara teoritis, investasi saham dapat memberikan perlindungan nilai yang baik dari inflasi, karena saham merupakan klaim atas aset riil,

berdasarkan teori ini, tingkat pengembalian riil atas saham semestinya tidak dipengaruhi oleh perubahan harga-harga barang dan jasa.

Akan tetapi, pengaruh inflasi terhadap kinerja bursa tidak hanya secara langsung namun dilihat juga pengaruh secara tidak langsung. Pengaruh tidak langsung yaitu tingginya inflasi akan berpengaruh terhadap tingkat suku bunga dan tingginya suku bunga akan berdampak pada kinerja bursa.

9. Hubungan antara nilai tukar dengan harga saham

Berdasarkan teori ekonomi makro, nilai tukar dan pergerakan harga saham mempunyai hubungan yang positif satu sama lain. Namun karena adanya inflasi, hubungan antara nilai tukar dan harga saham dapat berubah menjadi negatif. Saat inflasi naik, nilai tukar akan merosot yang mengakibatkan menurunnya nilai mata uang domestik. Peningkatan inflasi akan meningkatkan ekspektasi investor terhadap permintaan pada *risk premium* dan *rate of return* yang tinggi yang bisa menyebabkan harga saham menjadi turun (Wu, 2000).

Perubahan nilai tukar memberikan dampak yang berbeda berdasarkan operasional perusahaan (Wijaya, 2008). Perusahaan dengan orientasi ekspor yang tinggi akan meningkat pendapatannya seiring dengan terdepresiasi nilai rupiah, sehingga bisa meningkatkan indeks sahamnya di pasar bursa. Akan tetapi depresiasi nilai rupiah juga mengakibatkan menurunnya indeks saham karena investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya di pasar uang karena akan memberikan *return* yang lebih tinggi.

10. Hubungan tingkat bunga dengan harga saham

Perusahaan dalam merencanakan pemenuhan kebutuhan modal akan sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku, apakah melalui penerbitan sekuritas atau hutang krena penerbitan obligasi atau penambahan hutang hanya dibenarkan jika tingkat suku bunga rendah. Suku bunga yang rendah akan akan mendorong investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan peningkatan harga saham.

Adanya krisis financial global berdampak pada kondisi makro ekonomi antara lain suku bunga. Untuk menahan depresiasi rupiah, Bank Indonesia menaikkan tingkat suku bunga dan akan menyebabkan inflasi. Pengaruhnya pada pasar modal adalah, karena tingkat bunga yang tinggi, investasi di pasar saham tidak lagi menarik, karena orang lebih memilih menyimpan uangnya di Bank, sehingga kinerja bursa menurun karena turunnya permintaan akan saham. Suku bunga yang tinggi juga berdampak pada perusahaan yang operasionalnya banyak dibiayai oleh hutang. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban biaya bunga sehingga dapat menurunkan laba. Penurunan laba akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya. Investor akan melihat hal ini sebagai hal yang harus dihindari, karena investor hanya akan berinvestasi pada aset yang memberikan keuntungan ataupun tingkat pengembalian yang tinggi. Akibatnya saham-saham perusahaan ini akan kurang diminati, yang mengakibatkan harganya mengalami penurunan.

11. Hubungan antara *Return on Asset (ROA)* dengan harga saham

Return on Asset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan dari total aset yang digunakan dalam operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai *return on asset* menunjukkan bahwa perusahaan secara efektif menggunakan asetnya dalam menghasilkan laba sehingga kinerja perusahaan akan dinilai efektif. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor atau calon investor, yang akan meningkatkan minat investor pada saham perusahaan tersebut. Peningkatan minat ini akan mendorong naiknya permintaan akan saham perusahaan. Permintaan yang semakin meningkat akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham. Dengan demikian, dalam membuat keputusan investasinya, investor masih mempertimbangkan *return on asset*.

Semakin meningkatnya *return on asset* akan meningkatkan *return* perusahaan sehingga harga saham akan semakin tinggi. Tingkat pengembalian perusahaan yang diukur dari laba bersih setelah pajak akan meningkatkan tingkat pengembalian kepada para pemegang saham.

12. Hubungan antara *debt to equity ratio (DER)* terhadap harga saham

Debt to equity ratio mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menjamin semua hutangnya. Utang yang digunakan dalam permodalan perusahaan akan menimbulkan resiko karena meningkatkan beban biaya bunga tetap yang harus dibayar tanpa melihat kondisi perusahaan, disamping itu utang akan mengurangi laba perusahaan karena adanya beban biaya bunga atas

penggunaan modal yang berasal dari hutang. *DER* yang tinggi menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan pada pihak luar yang selanjutnya akan meningkatkan beban bagi perusahaan. Peningkatan beban ini akan mempengaruhi deviden yang menjadi hak pemegang saham. Hal ini akan mengurangi minat investor pada perusahaan dengan beban hutang yang tinggi yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan saham perusahaan, turunnya permintaan akan harga saham akan menurunkan harga saham.

Akan tetapi, penggunaan modal tidak selamanya memberikan pengaruh yang buruk bagi keuangan perusahaan, karena penggunaan utang untuk meningkatkan laba (*financial leverage*) akan memberikan laba yang lebih tinggi pada saat perekonomian membaik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang dalam operasionalnya. Disamping itu penggunaan utang akan menurunkan nilai pajak sehingga bisa meningkatkan laba bersih perusahaan. Peningkatan laba perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, kinerja keuangan yang baik akan menarik minat investor untuk memiliki sahamnya. Permintaan saham akan naik, dengan demikian sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, permintaan yang tinggi akan meningkatkan harga saham.

13. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu, meneliti pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham. Penelitian terdahulu ada yang menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara variabel makro ekonomi terhadap harga saham dan ada yang menyimpulkan tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel makro ekonomi dan harga saham.

Penelitian-pelitiaan terdahulu tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan menghasilkan kesimpulan yang berbeda, ada yang menyimpulkan terdapat hubungan yang positif dan signifikan dan ada juga yang tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat pada matriks di bawah ini:

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Ratna Prihantini	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham	Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, CR, return saham	Regresi Linier Berganda	Inflasi, nilai tukar dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan ROA dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
2.	Mega Monica Wadiran	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>expected return</i> saham pada pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011	Inflasi, Tingkat Suku Bunga, ROA, ROE, <i>Expected Return</i>	Regresi Linier Berganda	Secara simultan inflasi, tingkat suku bunga, ROA, ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>expected return</i> , secara parsial inflasi, tingkat suku bunga, ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>expected returns</i> saham, sedangkan ROE tidak signifikan
3	Andre Hernendjastoro	Pengaruh kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi terhadap <i>return</i> saham dengan metode <i>intervalling</i>	CR, DER, ROA, PER, Inflasi, suku bunga, kurs, <i>return</i> saham	Regresi linier berganda	Untuk interval 3 dan 6 bulanan, CR, DER, PER, Inflasi dan kurs tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Untuk interval 12 bulanan CR, DER, ROA, PER, Inflasi dan kurs tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
4.	Emi Indah Sari, Ervita Safitri, Ratna Juwita	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap <i>return</i> saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Inflasi, Tingkat suku bunga, <i>return</i> saham	Regresi linier berganda	Tidak ada pengaruh antara inflasi dan tingkat suku bunga terhadap <i>return</i> saham
5.	Mudji Utami	Peranan Profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar dalam mempengaruhi Pasar Modal di Indonesia Selama Krisis Ekonomi	ROA, Suku bunga, Inflasi, Nilai Tukar, harga saham	Regresi berganda	Suku Bunga dan Nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
6.	Dr Mohammed Ibrahim Obeidet	<i>The internal finance determinants of common stock market price</i>	Common Stock, EPS, DPS, BVPS	Multiple linear regression	EPS, BVPS significant on stock market
7.	Ina Rinati	Pengaruh NPM, ROA, ROE terhadap Harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ45	NPM, ROA, ROE, Harga Saham	Regresi Linier Berganda	ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
8.	Indah Kumalasari	Analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap Harga saham Emiten LQ 45 yang terdaftar di BEI 2005-2008	ROA, ROE, NPM, EPS, Harga saham	Regresi Linier Berganda	ROA, EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

Sambungan tabel 2.1...

9.	Sugeng Raharja	Analisis pengaruh variabel ekonomi makro dan rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI	Inflasi, kurs, suku bunga, ROA, Leverage ratio, current ratio, harga saham	Regresi linier berganda	Suku bunga signifikan dan current ratio berpengaruh positif dan signifikan, ROI berpengaruh signifikan dan negative
10.	Desy Arista dan Astohari	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan Manufaktur di BEI 2005-2009	ROA, DER, EPS, PBV dan return saham	Regresi linier berganda	DER dan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
11.	Akhmad Sodikin	Variabel makro ekonomi yang mempengaruhi return saham di BEI	Suku bunga BI, Inflasi, nilai tukar, harga saham	Regresi linier berganda	Variabel makro ekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham sektor pertanian, pertambangan, aneka industri, barang konsumsi, property serta keuangan
12.	Paramitha Idi Putri	Pengaruh EPS, DER, kebijakan dividen dan resiko sistematis terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI	EPS, DER, kebijakan dividen, resiko sistematis, harga saham	Regresi linier berganda	EPS dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

B. Kerangka Berfikir

Dari sisi masyarakat, inflasi yang tinggi menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Jika dilihat dari sisi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya perusahaan seperti harga bahan baku yang semakin meningkat. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Inflasi juga ikut mempengaruhi tingkat suku bunga.

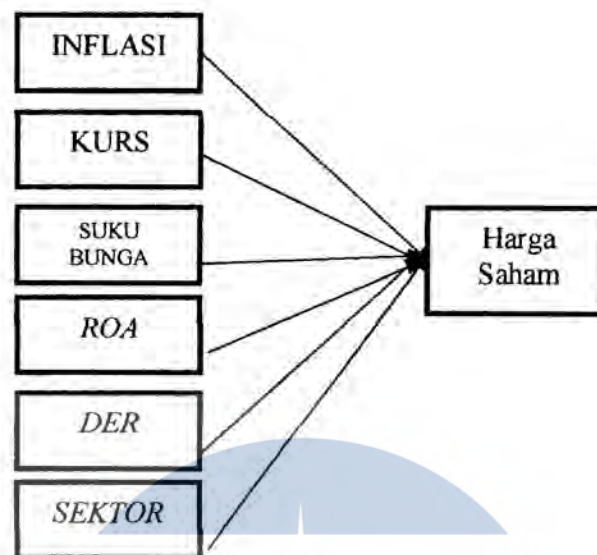
Suku bunga yang tinggi akan meningkatkan beban bunga perusahaan yang memiliki utang yang besar, yang berdampak pada penurunan tingkat pendapatan perusahaan. Keuntungan yang menurun akan mempengaruhi pendapatan dividen yang diterima investor yang bisa menyebabkan berpindahnya investor ke jenis investasi yang lain yang bisa memberikan hasil (*return*) yang lebih besar.

Suku bunga yang tinggi berdampak pada peningkatan bunga deposito yang mengakibatkan tingginya bunga kredit, sehingga investasi domestik mengalami penurunan. Investasi domestik yang menurun mengakibatkan meningkatnya ketergantungan usaha domestik pada investor luar negeri yang berarti terjadi peningkatan arus dollar AS ke dalam negeri. Merosotnya kurs rupiah terhadap dollar AS akan memicu terjadinya inflasi, suku bunga dan inflasi yang tinggi mempunyai hubungan yang dengan pendapatan perusahaan. Kenaikan biaya produksi sebagai akibat dari pengaruh variabel ekonomi makro berdampak pada pendapatan laba perusahaan. Peningkatan ataupun penurunan laba perusahaan akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Investor akan lebih memilih menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dan sebaliknya akan menghindari investasi pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk.

Dari uraian di atas, dapat dirumuskan suatu kerangka pemikiran tentang hubungan antara variabel makro ekonomi yaitu inflasi, suku bunga dalam hal ini diukur dengan BI Rate, nilai tukar dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* dan pengaruhnya terhadap harga saham.

Gambar 2.1

Kerangka berfikir



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini, 2014

Berdasarkan kerangka berfikir di atas dirumuskan hipotesis yaitu:

- a. H_1 : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel makro ekonomi (inflasi, kurs dan suku bunga) serta kinerja keuangan (*ROA* dan *DER*) terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan dan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
- b. H_2 : terdapat pengaruh yang signifikan antara kurs terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
- c. H_3 : terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013
- d. H_4 : terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

- e. H_5 : terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
- f. H_6 : terdapat pengaruh yang signifikan antara BI rate terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
- g. H_7 : terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

C. Defenisi Operasional Variabel

Tabel 2.2
Defenisi operasional variabel

No	Variabel	Defenisi	Rumus	Skala Pengukuran
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1.	Y	Harga saham	Rata-rata harga saham bulanan	Rasio
2.	X_1	Inflasi	$Inflasi = \frac{IH_{Kt} - IH_{Kt-1}}{IH_{Kt-1}} \times 100$	Rasio
3.	X_2	Nilai Tukar	Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar	Rasio
4.	X_3	Suku Bunga	BI Rate	Rasio
5.	X_4	<i>ROA (Return on Asset)</i>	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$	Rasio
6.	X_5	<i>DER (Debt to Equity Ratio)</i>	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ ekuitas}$	Rasio
7.	X_6 (dummy)	Sektor	Sektor Pertambangan : 1 Lainnya : 0	Nominal

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan sektor pertambangan dan sektor aneka industri yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dalam penelitian dan terpilih sebanyak 51 perusahaan. Sektor pertambangan sebanyak 22 perusahaan dan sektor aneka industri sebanyak 29 perusahaan.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder, dimana data dikumpulkan adalah data harga saham, *return on asset*, *debt to equity ratio* dari masing-masing perusahaan sampel serta data makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, kurs serta *BI rate*. Masing-masing perusahaan dihitung rata-rata harga saham selama tahun 2008-2013, harga yang digunakan adalah harga penutupan setiap bulan selama periode penelitian. Setelah itu, masing-masing perusahaan dikumpulkan data kinerja keuangannya yang pada penelitian ini diukur dari *ratio return on asset* serta rasio *debt to equity ratio* per 31 Desember yang dikumpulkan selama tahun 2007-2012. Data inflasi, kurs serta *BI rate* diperoleh dari rata-rata setiap tahun selama periode penelitian. Dari semua data yang dikumpulkan dilakukan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda, untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas yaitu inflasi, kurs, *BI rate*, *return on asset* serta *debt to equity ratio* terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri tahun 2008-2013. Penelitian ini menggunakan *dummy* variabel berupa sektor perusahaan untuk melihat apakah jenis sektor

perusahaan berpengaruh pada harga saham sektor pertambangan dan aneka industri.

B. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang termasuk dalam sektor aneka industri dan sektor pertambangan. Populasi sasaran adalah perusahaan sektor aneka industri dan sektor pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2008 dan memiliki data keuangan yang telah dipublikasikan secara lengkap selama periode penelitian (2007-2012). Populasi sasaran seluruhnya dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 51 perusahaan. Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah harga saham dari 51 perusahaan sektor pertambangan dan aneka industri pada periode 2008-2013.

C. Instrumen Penelitian

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif mengenai laporan keuangan perusahaan dan rata-rata harga saham penutupan bulanan (*closing price*) perusahaan, nilai tukar rupiah terhadap dollar, inflasi serta BIRate. Adapun sumber data penelitian ini diperoleh dari website BEI : <http://www.idx.co.id>, website bank Indonesia: <http://www.bi.go.id> serta website BPS : <http://www.bps.go.id>

Selengkapnya data yang digunakan adalah :

1. Data harga saham diperoleh dari rata-rata harga penutupan (*closing price*) setiap tahun selama periode penelitian (2008-2013) dan

Laporan Tahunan Perusahaan diperoleh dari www.idx.co.id, *yahoofinanceserta Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2007-2012 data yang digunakan untuk data *ROA* dan *DER* adalah data satu tahun sebelumnya ($t-1$)

2. Data inflasi yang merupakan rata-rata inflasi setiap tahun selama periode penelitian diperoleh dari www.bps.go.id
3. Data kurs mata uang Rupiah terhadap Dollar (Rp/US\$) yang merupakan rata-rata kurs tengah per tahun serta data BI rate yang merupakan rata-rata BI rate setiap tahun selama periode penelitian yang diperoleh dari www.bi.go.id

D. Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi. Pengumpulan data dimulai melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Pada tahap ini dilakukan kajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data dan gambaran prosedur pengolahan data. Selanjutnya adalah penelitian pokok yaitu mengumpulkan serta mengolah dan menguji keseluruhan data yang untuk dapat menjawab pertanyaan penelitian dan hipotesa.

E. Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji regresi linear berganda. Pengujian menggunakan metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square /OLS*), sehingga dibutuhkan sifat tidak bias linear terbaik (*Best Linear Unbiased Estimator /BLUE*) dari penaksir. Untuk dapat menghasilkan model

regresi yang baik, terlebih dahulu dilakukan serangkaian uji asumsi klasik, antara lain : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi serta uji heterokedastisitas.

1. Uji normalitas

Tujuannya untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Cara mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov (KS). Kriteria yang digunakan adalah dengan pengujian dua arah (*two tailed test*) yaitu dengan membandingkan nilai *p value* yang diperoleh dengan derajat signifikansi yang ditentukan yaitu α 0,05. Kriteria pengambilan keputusannya adalah apabila nilai $p > 0,05$ maka data residual terdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai $p < 0,05$ maka data residual tidak terdistribusi normal (Situmorang dan Lufti, 2014).

2. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen mana yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai yang

dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* > 10 (Situmorang dan Lufi, 2014).

3. Uji heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan metode grafik, model ini dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dasar analisis grafik scatter plot adalah jika ada pola tertentu, maka telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Situmorang dan Lufi, 2014). Cara lain untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas adalah dengan menggunakan uji Gejser dan Uji Park.

4. Uji autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi, dinamakan problem autokorelasi. Cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Bila nilai DW terletak antara batas *upper bound* (du) dan $4-du$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, yang artinya tidak terjadi autokorelasi (Situmorang dan Lufi, 2014). Kriteria lain menurut Singgih Santoso (2001) adalah:

Jika nilai $D-W < -2$, artinya terjadi autokorelasi positif

Jika nilai $D-W$ antara -2 sampai 2 , artinya tidak terjadi autokorelasi

Jika nilai D-W >2, maka diartikan terjadi autokorelasi negatif.

5. Teknik pengujian hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis penelitian dilakukan berdasarkan hasil regresi linear berganda baik secara parsial maupun simultan dengan variabel independen yang digunakan dalam regresi linear berganda adalah inflasi, kurs, suku bunga, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan sektor sedangkan variabel dependen adalah harga saham. Dari hasil koefisien regresi berganda masing-masing variabel, maka dapat diketahui apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Model persamaan regresi dalam penelitian ini :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan :

Y = Harga saham

a = Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$ = koefisien regresi

X_1 = Inflasi

X_2 = Kurs

X_3 = BI Rate

X_4 = *Return On Asset (ROA)*

X_5 = *Debt Equity Ratio (DER)*

X_6 : Sektor sebagai Variabel dummy dengan kriteria :

1. Sektor pertambangan : 1
2. Sektor lainnya : 0

Dari model tersebut akan dilakukan pengujian koefisien determinasi (R^2) yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Untuk menjelaskan variasi variabel dependen terdapat dua pilihan, yaitu *R Square* dan *Adjusted R Square*. Jika variabel lebih dua, lebih baik menggunakan *Adjusted R Square* (Situmorang dan Lufti, 2014). Istilah *adjusted* (penyesuaian), berate nilai *R Square* sudah di sesuaikan dengan banyaknya variabel dalam model.

a. Uji simultan (Uji F-Statistik)

Uji F-statistik digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F kritis (F_{tabel}) dengan nilai F_{hitung} yang diperoleh dari hasil *analysis of variance (ANOVA)*. Untuk menentukan nilai F_{tabel} digunakan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $v_1 = p$ dan $v_2 = n - p - 1$ dimana n adalah jumlah observasi. Kriteria uji yang digunakan adalah:

Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 ditolak

Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka H_a diterima

Hipotesisnya adalah :

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$, artinya secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat

$H_a : b_i \neq 0$, artinya minimal terdapat satu variabel bebas yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat dimana $i = 1, 2, 3, \dots, p$

(p , banyaknya variabel bebas dalam model regresi)

Statistik uji yang digunakan adalah

$$F_{\text{hitung}} = \frac{RK_{\text{Regresi}}}{RK_{\text{Residual}}}; \text{dimana } RK : \text{Rata-rata Kuadrat}$$

Kriteria pengambilan keputusan :

Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}} : H_0$ ditolak : artinya minimal terdapat satu variabel bebas yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

$$F_{\text{tabel}} : F_{\alpha(v_1, v_2)}$$

α : tingkat signifikansi :

v_1 : derajat bebas 1 = p , dimana p : banyaknya parameter dalam regresi

v_2 : derajat bebas 2 = $n-p-1$, dimana n : banyaknya observasi

b. Uji parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya dalam mempengaruhi variabel dependen. Untuk menentukan nilai t-statistik tabel digunakan taraf signifikansi 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dimana n adalah jumlah observasi.

Kriteria uji yang digunakan adalah :

Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 diterima

Hipotesisnya adalah :

$H_0 : b_i = 0$ artinya variabel bebas tidak memberikan pengaruh yang bebas terhadap variabel terikat

$H_a : b_i \neq 0$ artinya variabel bebas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat

Dimana : $i = 1,2,3,4,5,6$

Statistik uji yang digunakan :

$$t_{hitung} = \frac{b_i}{\sqrt{std\ dev\ b_i}} \text{ dimana } b_i; \text{ Koefisien variabel bebas ke } i$$

Kriteria pengambilan keputusannya :

Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak artinya variabel bebas ke i , berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat

Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima artinya variabel bebas ke i , tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat

$$t_{tabel} = t_{(\alpha, n-k)} \text{ dimana } \alpha: \text{ tingkat signifikansi ; } n-k : \text{ derajat bebas}$$

c. Koefisien determinasi

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk melihat pengaruh variabel bebas dalam hal ini inflasi, kurs suku bunga, *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi total dari variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas dalam koefisien determinasi (R^2), sedangkan r^2 digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan/peranan variabel bebas tersebut dalam menjelaskan variabel terikat.

$$R^2 = \frac{JK \text{ regresi}}{JK \text{ total terkoreksi}} \text{ dimana JK ; Jumlah kuadrat}$$

Nilai $0 \leq R^2 \leq 1$

$R^2 = 0$, artinya model regresi tidak tepat untuk meramalkan Y

$R^2 = 1$, artinya model regresi dapat meramalkan Y secara sempurna



BAB IV

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

A. Temuan

1. Gambaran umum perusahaan sektor pertambangan

Sektor pertambangan merupakan sektor yang peka terhadap kondisi ekonomi makro di Indonesia. Akan tetapi seiring perkembangan saat ini jumlah perusahaan pertambangan terus bertambah. Pada tahun 2008, jumlah perusahaan pertambangan sebanyak 21 perusahaan, hingga 2013 tercatat menjadi sebanyak 24 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sektor ini merupakan sektor yang mampu bertahan terhadap kondisi makro ekonomi Indonesia. Saham-saham sektor ini termasuk saham-saham unggulan yang banyak diminati para investor di pasar bursa. Berikut ini profil beberapa perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

a. PT Aneka Tambang (Persero), Tbk

PT Aneka Tambang Tbk, merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan. Sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah dan publik, komposisi kepemilikan saham pemerintah sebesar 65 persen dan publik sebesar 35 persen. Didirikan sejak 5 Juli 1968 dengan kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran sumberdaya mineral.

Perusahaan ini telah melakukan *IPO (Initial Public Offering)* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997, tujuannya untuk mengumpulkan dana untuk ekspansi usaha pertambangan nikel. Tujuan

utama Aneka Tambang (ANTAM) adalah meningkatkan nilai pemegang saham melalui penurunan biaya serta secara menguntungkan memperluas kegiatan operasi secara berkesinambungan. Berikut ini perkembangan harga saham PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, serta beberapa Rasio Keuangan Perusahaan.

Tabel 4.1
Perkembangan Harga Saham, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Aneka Tambang (Persero), Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	Harga Saham (Rp)	ROA (%)	DER
(1)	(2)	(3)	(4)
2008	2.494	18,84	0,26
2009	1.870	7,89	0,21
2010	2.241	18,46	0,28
2011	1.967	16,90	0,41
2012	1.460	4,98	0,61

Sumber : www.idx.com

b. PT Tambang Batubara Bukit Asam (Perseo) Tbk

PT Tambang Batubara Bukit Asama (Persero) Tbk, merupakan perusahaan yang bergerak di bidang tambang batubara yang meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas DERmaga khusus batubara, baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang berhubungan dengan industri batubara serta hasil olahannya.

Komposisi kepemilikan saham adalah : 64,02 persen milik pemerintah dan 34,98 persen milik publik. PTBA melakukan *IPO (Initial Public Offering)* pada tanggal 3 Desember 2012. Perkembangan harga saham serta kinerja keuangan

PT.Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.2
Perkembangan Harga Saham, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	Harga Saham (Rp)	ROA (%)	DER
(1)	(2)	(3)	(4)
2008	10.940	41,78	0,51
2009	11.942	46,57	0,40
2010	18.204	29,80	0,36
2011	19.583	35,27	0,41
2012	16.767	30,73	0,50

Sumber : www.idx.com

c. PT Medco Energi International Tbk.

PT Medco Energi International Tbk, adalah perusahaan yang bergerak di bidang eksploitasi dan pengeboran minyak dan gas pertama di Indonesia. PT Medco Energi International melakukan *IPO (Intial Public Offering)* pada tahun 1994. Perusahaan ini terus melakukan inovasi-inovasi terbaru dalam mengembangkan bisnisnya antara lain dalam bisnis eksplorasi dan produksi minyak dan gas, jasa pengeboran, produksi methanol dan LPG serta yang terbaru yaitu pembangkit tenaga listrik.

Perkembangan harga saham serta kinerja keuangan antara lain *ROA* dan *DER* PT Medco Energi International Tbk, dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.3
Perkembangan Harga Saham, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Medco Energi International, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	Harga Saham (Rp)	ROA (%)	DER
(1)	(2)	(3)	(4)
2008	3.679	25,24	1,68
2009	2.647	2,48	1,85
2010	3.035	9,84	1,86
2011	2.569	14,05	2,02
2012	1.858	4,94	2,24

Sumber : www.idx.com

2. Gambaran Umum Perusahaan Sektor Aneka Industri

Sektor aneka industri terdiri dari industri mesin dan alat berat, industri otomotif dan komponennya, industri tekstil dan garmen, industri alas kaki, industri kabel dan industri lainnya. Berikut ini profil beberapa perusahaan yang termasuk dalam sektor aneka industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

a. PT.Astra Otoparts Tbk

PT Astra Otoparts Tbk adalah perusahaan komponen otomotif yang memproduksi dan mendistribusikan suku cadang kendaraan bermotor baik roda dua maupun roda empat. Pada tahun 1998 mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan menjadi perusahaan public dengan nama PT Astra Otoparts Tbk.

Kinerja keuangan perusahaan ini terus membaik yang ditandai dengan peningkatan penjualan, walaupun kondisi ekonomi dan industri otomotif tidak selalu menggembirakan. Perkembangan harga saham serta kinerja keuangan PT Astra OtopartsTbk seperti terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.4
Perkembangan Harga Saham, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Astra Otoparts Tbk. Tahun 2008-2012

Tahun (1)	Harga Saham (Rp) (2)	ROA (%) (3)	DER (4)
2008	732	19,39	0,45
2009	800	20,39	0,39
2010	2.632	24,96	0,38
2011	3.204	18,02	0,47
2012	3.579	14,22	0,62

Sumber : www.idx.com

b. PT.Sepatu Bata Tbk.

BATA adalah anggota *Bata Shoe Organization (BSO)* yang berkantor pusat di Lausanne, Switserlan. *BSO* merupakan produsen sepatu terbesar di dunia yang beroperasi di berbagai Negara dan menghasilkan jutaan pasang sepatu setiap tahunnya. Bata adalah perusahaan yang bergerak di bidang usaha memproduksi sepatu kulit, sepatu dari kain, sepatu santai dan olahraga, sandal serta sepatu khusus untuk industri, impor dan distribusi sepatu serta ekspor sepatu. Perusahaan ini melakukan *IPO (Initial Offering Public)* pada tanggal 6 Februari 1982. Berikut ini perkembangan harga saham serta *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Sepatu Bata Tahun 2008-2012.

Tabel 4.5
Perkembangan Harga Saham, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Sepatu Bata Tbk. Tahun 2008-2012

Tahun (1)	Harga Saham (Rp) (2)	ROA (%) (3)	DER (4)
2008	195	56,92	0,47
2009	263	17,20	0,38
2010	479	17,46	0,46
2011	626	15,22	0,46
2012	597	12,89	0,50

Sumber : www.idx.com

c. PT Eratex Djaja Tbk.

PT Eratex Djaja Tbk. Merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang tekstil yang meliputi kegiatan pemintaan, penenunan, penyelesaian,

pembuatan pakaian jadi, falsetwisting dan knitting serta penjualan produknya di dalam maupun luar negeri. Perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 21 Agustus 1990. Berikut ini perkembangan harga saham, *Return On Asset* serta *Debt to Equity Ratio* PT Eratex Djaja Tbk Tahun 2008-2012.

Tabel 4.6
Perkembangan Harga Saham, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Eratex Djaja Tbk. Tahun 2008-2012

Tahun (1)	Harga Saham (Rp) (2)	ROA (%) (3)	DER (4)
2008	246	40,15	2,26
2009	186	23,40	1,62
2010	69	42,80	1,56
2011	153	50,64	2,76
2012	429	3,67	5,09

Sumber : www.idx.com

d. PT Sat.Nusapersada Tbk

Perusahaan ini didirikan tanggal 1 Juni 1990, awalnya bergerak di bidang usaha perakitan alat-alat elektronik, developer, kontraktor, perdagangan, pertanian, pertambangan, perkebunan, perikanan, perhutanan dan angkutan darat. Saat ini PT Sat.Nusapersada Tbk. Hanya bergerak dalam bidang perakitan alat-alat elektronik. Saham-sahamnya dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 8 Nopember 2007. Perkembangan harga saham, *Return On Asset* serta *Debt to Equity Ratio* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7
Perkembangan Harga Saham, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* PT Sat.Nusapersada Tbk. Tahun 2008-2012

Tahun (1)	Harga Saham (Rp) (2)	ROA (%) (3)	DER (4)
2008	496	1,08	0,87
2009	294	5,30	0,93
2010	85	1,68	0,76
2011	84	1,23	0,64
2012	94	0,62	0,65

Sumber : www.idx.com

3. Analisis deskriptif

Nilai maksimum, minimum serta standar deviasi dari variabel inflasi, kurs, BI rate, *Return on Asset (ROA)* serta *Debt to Equity Ratio* yang diperoleh dari hasil pengolahan data, dapat dilihat dari tabel di bawah ini.

Tabel 4.8
 Nilai maksimum, minimum, rata-rata serta standar deviasi
 Dari Inflasi, Kurs, BI-rate, *ROA* serta *DER*
 Sektor Pertambangan dan Aneka Industri
 Tahun 2008-2013

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	306	.0023	0.0093	0.005106	0.0024316
Kurs	306	8779.4900	10451.3700	9628.950000	626.9441949
BI_Rate	306	0.0577	0.0867	0.068583	0.0090524
<i>ROA</i> Pertambangan dan Aneka Industri	306	0.0001	0.6563	0.106378	0.1209697
<i>DER</i> Pertambangan dan Aneka Industri	306	0.0100	33.0400	2.013072	3.2687693
Harga_Saham Pertambangan dan aneka Industri	306	35.0000	44258.0000	2266.859477	5451.2318887
<i>ROA</i> Pertambangan	132	0.0012	0.6563	0.142788	0.1428012
<i>DER</i> Pertambangan	132	0.0100	33.0400	1.919773	3.5068031
Harga_Saham Pertambangan	132	50.0000	44258.0000	3198.090909	7621.4407370
<i>ROA</i> Aneka Industri	174	0.0001	0.5692	0.078757	0.0926228
<i>DER</i> Aneka Industri	174	0.1400	27.0400	2.083851	3.0844238
Harga_Saham Aneka Industri	174	35.0000	18979.0000	1560.408046	2690.9581078

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas, dapat dilihat selama tahun 2008-2013, inflasi rata-rata sebesar 0,51 persen dengan angka inflasi tertinggi sebesar 0,93 persen dan yang terendah sebesar 0,23 persen. Kurs rupiah terhadap dollar AS selama periode 2008-2013 sebesar Rp.9.629 per dollar AS dengan nilai tertinggi sebesar Rp.8.779 per dollar AS dan tertinggi sebesar Rp.9.628 per dollar AS. Rata-rata suku bunga BI rate selama periode 2008-2013 sebesar 6,86 persen, tingkat suku bunga tertinggi sebesar 8,67 persen dan yang terendah sebesar 5,77 persen.

Untuk rasio-rasio keuangan yang diukur dari nilai *Return on Asset (ROA)* serta *DER (Debt to Equity Ratio)*, data yang digunakan adalah data satu tahun sebelumnya yaitu data tahun 2007 -2012. Secara rata-rata selama tahun 2007 – 2012, *Return on Asset* untuk perusahaan sektor pertambangan dan aneka industri sebesar 0,106 tertinggi sebesar 0,6563 dan terendah sebesar 0,0001 sedangkan untuk *DER*, rata-rata selama tahun 2007-2012 sebesar 2,013, tertinggi sebesar 0,0100 dan yang terendah sebesar 33,0400. Untuk harga saham perusahaan sektor pertambangan dan aneka industri selama tahun 2008-2013, rata-rata sebesar Rp.2.267 dengan harga tertinggi sebesar Rp.44.258 dan yang terendah sebesar Rp.35.

Harga saham sektor pertambangan selama tahun 2008-2013 rata-rata sebesar Rp.3.138,- dengan harga maksimum sebesar Rp.44.258.-, harga minimum sebesar Rp.50,-. Nilai maksimum *return on asset* untuk sektor pertambangan sebesar 0,6563, nilai minimum sebesar 0,0012 dengan nilai rata-rata sebesar 0,143. Nilai maksimum *debt to equity ratio* sektor pertambangan sebesar 0,0100, nilai maksimum sebesar 33,0400 dengan nilai rata-rata sebesar 1,919773.

Harga maksimum saham sektor aneka industri tahun 2008-2013 sebesar Rp.18.979.-, nilai minimum sebesar Rp.35.- serta harga rata-rata sebesar Rp.1.560.-. Nilai maksimum *return on asset* sektor aneka industri sebesar 0,5692, nilai minimum sebesar 0,0001 serta nilai rata-rata sebesar 0,78757. Nilai maksimum untuk *debt to equity ratio* sektor aneka industri sebesar 27,0400, nilai minimum sebesar 0,1400 serta nilai rata-rata sebesar 2,083851.

4. Model Regresi Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan dan Aneka Industri

Untuk menentukan layak tidaknya suatu model regresi harus dilakukan pengujian terhadap serangkaian asumsi klasik yang terdiri dari :

a. Asumsi normalitas

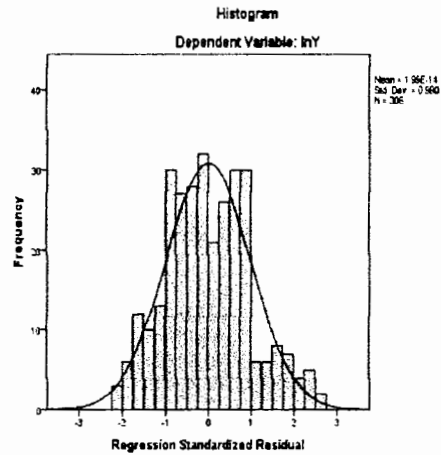
Pengujian asumsi normalitas pada penelitian ini menggunakan cara histogram dan scatter plot , serta uji Kolmogorov-Smirnov, dimana hasilnya menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal. Untuk mengatasi ketidaknormalan distribusi data, dilakukan transformasi data semua variabel menjadi bentuk logaritma natural (ln) (Situmorang dan Lufti, 2014). Setelah data ditransformasikan, dilakukan kembali uji normalitas data dan hasilnya diperoleh seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		306
Normal	Mean	0.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	1.37378424
Most	Absolute	0.048
Extreme	Positive	0.048
Differences	Negative	-0.027
Kolmogorov-Smirnov Z		0.840
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.481

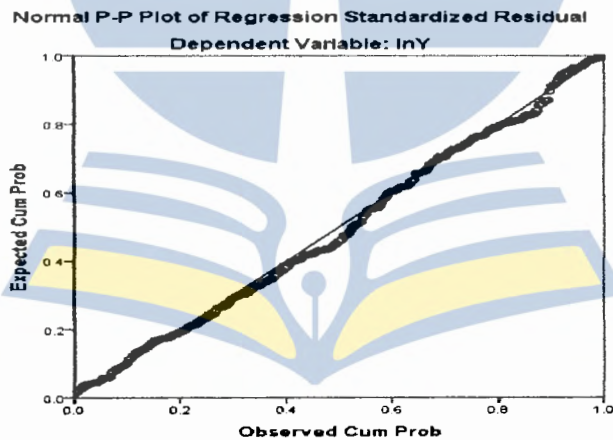
Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel terlihat bahwa nilai asymp.sig.sebesar $0,481 > 0,05$, serta nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,840, sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal. Selain itu dilakukan juga pengujian dengan menggunakan histogram dan scatter plot. Hasil uji menggunakan histogram dan scatter plot juga menunjukkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.



Gambar 4.1

Gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas, karena histogram tidak menceng ke kiri maupun ke kanan. Hasil pengujian dengan scatterplot dapat dilihat pada gambar 4.2 di bawah ini yang memperlihatkan titik-titik mneyebar sepanjang garis diagonal, yang menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.



Gambar 4.2 Scatter Plot

b. Asumsi tidak terjadi multikolinearitas.

Untuk menguji asumsi tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini dilihat dari *tolerance value* atau nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas *tolerance value* adalah 0,1 dan batas *VIF* adalah 10 dimana :

$Tolerance\ value < 0,1$ atau $VIF > 10$: terjadi multikolinearitas

$Tolerance\ value > 0,1$ atau $VIF < 10$: tidak terjadi multikolinearitas

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln Inflasi	0,786	1,272
Ln Kurs	0,945	1,058
Ln BI Rate	0,733	1,364
Ln ROA	0,918	1,090
Ln DER	0,955	1,040
Sektor	0,953	1,005

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa semua variabel memiliki *tolerance value* $> 0,1$ dan $VIF < 10$, sehingga bisa disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dari model regresi ini.

c. Asumsi tidak terjadi autokorelasi

Pengujian asumsi tidak terjadi autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

Tabel 4.11
Hasil Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.430 ^a	0.185	0.168	1.38750	1.741

Sumber : hasil pengolahan data

Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,741. Dengan cara interpolasi untuk n sebesar 306 dan $k = 5$ diperoleh nilai d_u sebesar 1,6388 sehingga pengambilan keputusan :

$d_u < d < 4 - d_u$ diperoleh :

$1,6388 < 1,741 < 2,3612$, dari hasil ini diperoleh kesimpulan tidak terjadi autokorelasi dari model regresi ini.

d. Uji asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji asumsi ini dilakukan dengan menggunakan scatter plot dimana bila grafik scatter plot tidak menunjukkan pola tertentu maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. Selain itu dilakukan pula uji Park untuk lebih memastikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini, hasilnya seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji-Park

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.961	17.487		0.227	0.821
Ln Inflasi	-0.038	0.268	-0.009	-0.142	0.887
Ln Kurs	-0.697	1.822	-0.023	-0.383	0.702
Ln BI rate	-0.799	1.072	-0.050	-0.745	0.457
Ln ROA	0.137	0.084	0.098	1.629	0.104
Ln DER	0.025	0.109	0.013	0.224	0.823
Sektor	-0.011	0.238	-0.003	-0.045	0.964

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa semua variabel bebas telah memiliki nilai sig. diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

5. Model Regresi Pengaruh variabel Makro Ekonomi dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan

a. Asumsi normalitas

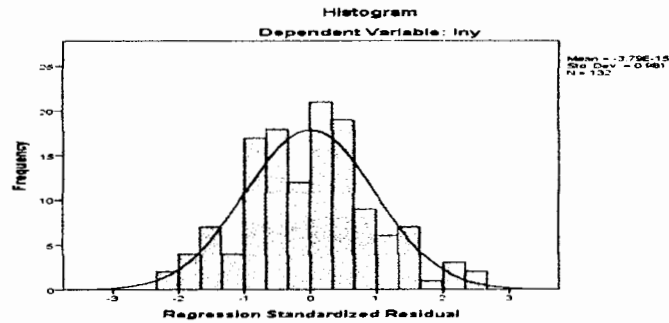
Pengujian asumsi normalitas pada penelitian ini menggunakan cara histogram dan scatter plot , serta uji Kolmogorov-Smimov, dimana hasilnya menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal. Untuk mengatasi ketidaknormalan distribusi data, dilakukan transformasi data semua variabel menjadi bentuk logaritma natural (ln). Setelah data ditransformasikan, dilakukan kembali uji normalitas data dan hasilnya diperoleh seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.13
Hasil Uji Kolmogorov-Smimov

		Unstandardized Residual
N		132
Normal	Mean	0.0000000
Parameters ^a	Std.	1.64391579
, ^b	Deviation	
Most	Absolute	0.073
Extreme	Positive	0.073
Differences	Negative	-0.053
Kolmogorov-Smimov Z		0.841
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.479

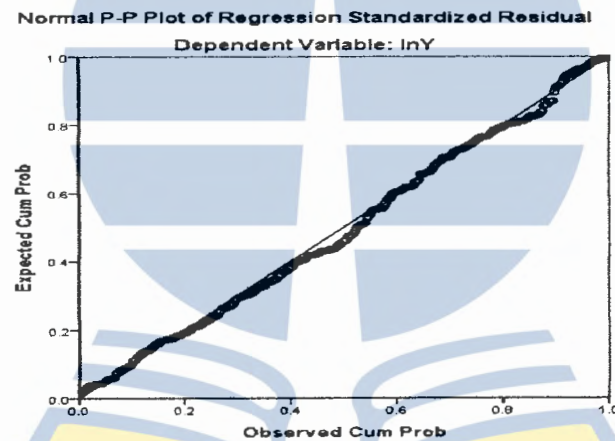
Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel terlihat bahwa nilai asymp.sig sebesar $0,479 > 0,05$, serta nilai Kolmogorov-Smimov sebesar $0,841$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal. Selain itu dilakukan juga pengujian dengan menggunakan histogram dan scatter plot. Hasil uji menggunakan histogram dan scatter plot juga menunjukkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.



Gambar 4.3

Gambar 4.3 di atas menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas, karena histogram tidak menceng ke kiri maupun ke kanan. Hasil pengujian dengan scatterplot dapat dilihat pada gambar 4.4 di bawah ini yang memperlihatkan titik-titik mneyebar sepanjang garis diagonal, yang menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.



Gambar 4.4 Scatter Plot

b. Asumsi tidak terjadi multikolenaritas.

Untuk menguji asumsi tidak terjadi multikolineritas pada penelitian ini dilihat dari *tolerance value* atau nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*.

Tabel 4.14
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln Inflasi	0,783	1,277
Ln Kurs	0,946	1,057
Ln BI Rate	0,747	1,339
Ln ROA	0,963	1,039
Ln DER	0,964	1,037

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa semua variabel memiliki *tolerance value* > 0,1 dan VIF < 10, sehingga bisa disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dari model regresi ini.

c. Asumsi tidak terjadi autokorelasi

Pengujian menggunakan uji Durbin-Watson menunjukkan masih terjadi autokorelasi dalam model regresi ini, sehingga dilakukan pengujian dengan metode lain. Pengujian dilakukan dengan menggunakan The Breusch-Godfrey (BG) test. Metode ini dikembangkan oleh Breusch-Godfrey, hasil pengujian dengan Breusch-Godfrey Test seperti pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.15
Hasil Uji Breusch-Godfrey

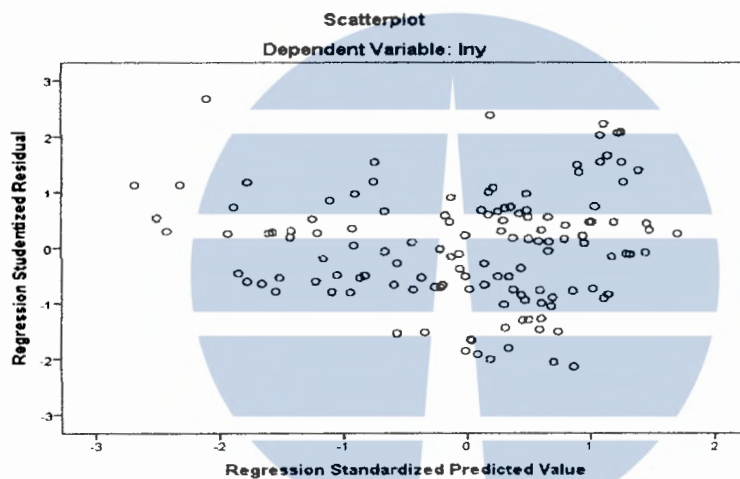
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.019	18.731		0.321	0.749
Ln inflasi	-0.106	0.288	-0.031	-0.367	0.714
Ln kurs	-0.355	1.952	-0.014	-0.182	0.856
1 Ln BI rate	0.604	1.146	0.046	0.527	0.599
Ln ROA	0.639	0.088	0.557	7.272	0.000
Ln DER	0.122	0.104	0.089	1.164	0.247
Auto	0.018	0.076	0.018	0.236	0.814

Sumber : hasil pengolahan data

Hasil Uji Breusch-Godfrey diperoleh nilai sig dari variabel auto sebesar $0,0814 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

d. Uji asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji asumsi ini dilakukan dengan menggunakan scatter plot dimana bila grafik scatter plot tidak menunjukkan pola tertentu maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.



Gambar 4.5

6. Model Regresi Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Sektor Aneka Industri

a. Asumsi normalitas

Pengujian asumsi normalitas pada penelitian ini menggunakan cara histogram dan scatter plot, serta uji Kolmogorov-Smirnov, dimana hasilnya menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal. Untuk mengatasi ketidaknormalan distribusi data, dilakukan transformasi data semua variabel

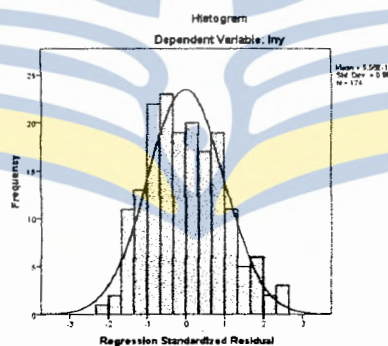
menjadi bentuk logaritma natural (ln). Setelah data ditransformasikan, dilakukan kembali uji normalitas data dan hasilnya diperoleh seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.16
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		174
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	1.31432548
	Absolute	0.060
Most Extreme Differences	Positive	0.060
	Negative	-0.037
Kolmogorov-Smirnov Z		0.786
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.567

Sumber : hasil pengolahan data

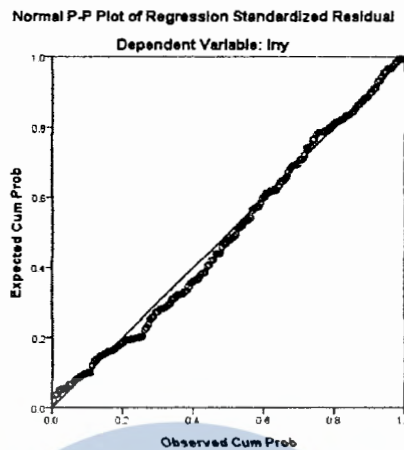
Dari tabel terlihat bahwa nilai *asyp.sig.* sebesar $0,567 > 0,05$, serta nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar $0,786$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal. Selain itu dilakukan juga pengujian dengan menggunakan histogram dan scatter plot. Hasil uji menggunakan histogram dan scatter plot juga menunjukkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.



Gambar 4.6

Gambar 4.6 di atas menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas, karena histogram tidak menceng ke kiri maupun ke kanan. Hasil pengujian dengan scatterplot dapat dilihat pada gambar 4.7 di bawah ini yang

memperlihatkan titik-titik mneyebar sepanjang garis diagonal, yang menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.



Gambar 4.7

b. Asumsi tidak terjadi multikolinearitas.

Untuk menguji asumsi tidak terjadi multikolineritas pada penelitian ini dilihat dari *tolerance value* atau nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*.

Tabel 4.17
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln Inflasi	0,777	1,288
Ln Kurs	0,944	1,059
Ln BI Rate	0,689	1,450
Ln ROA	0,936	1,069
Ln DER	0,941	1,063

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa semua variabel memiliki *tolerance value* > 0,1 dan $VIF < 10$, sehingga bisa disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dari model regresi ini.

c. Asumsi tidak terjadi autokorelasi

Pengujian menggunakan uji Durbin-Watson

Tabel 4.18
Hasil Uji Durbin Watson

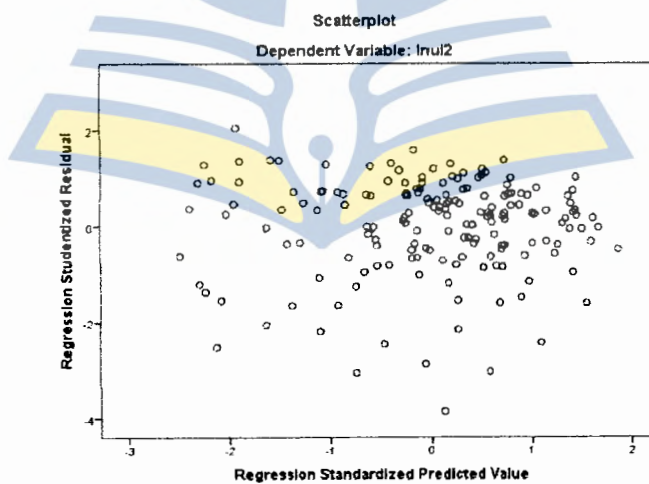
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.337 ^a	0.114	0.087	1.33374	1.596

Sumber : hasil pengolahan data

Hasil pengujian menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,596, kriteria pengambilan keputusannya jika $-2 < d < 2$ maka tidak terjadi autokorelasi. Dari tabel diperoleh $-2 < 1,596 < 2$, maka keputusannya adalah tidak terjadi autokorelasi dalam model ini.

d. Uji asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji asumsi ini dilakukan dengan menggunakan scatter plot dimana bila grafik scatter plot tidak menunjukkan pola tertentu maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.



Gambar 4.8

7. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi (Inflasi, Kurs, BI Rate) dan Kinerja Keuangan Perusahaan (*Return On Asset dan Debt to Equity Ratio*) Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan dan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

a. Uji Simultan (Uji F) :

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H_a : variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Dengan ketentuan apabila :

$\text{Sig.} F > \alpha 0,05$: H_0 diterima

$\text{Sig.} F \leq \alpha 0,05$: H_a diterima

Hasil uji simultan F, semua variabel independen (Inflasi, Kurs, BI Rate, ROA, DER dan sektor) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Harga Saham) hasil pengujian seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.19
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	130.408	6	21.735	11.290	.000 ^b
	Residual	575.621	299	1.925		
	Total	706.029	305			

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas terlihat bahwa $\text{sig.} F : 0.000 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama semua variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Bila dilihat dari nilai F_{tabel} untuk $v_1 = 6$, $v_2 = 299$ diperoleh F_{tabel} sebesar 2.1289 sedangkan F_{hitung} sebesar 11,290 maka $F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$ sehingga disimpulkan bahwa semua variabel : Inflasi, kurs, BI rate,

ROA dan *DER* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan dan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2013.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependennya. Nilai *R Square* yang digunakan adalah *Adjusted R Square* karena variabel yang digunakan lebih dari dua. Dari hasil pengolahan diperoleh hasil seperti tabel di bawah ini :

Tabel 4.20
Hasil Uji koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.430 ^a	0.185	0.168	1.38750

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas diperoleh kesimpulan bahwa variasi variabel dependen yang dapat jelaskan oleh model ini hanya sebesar 16,8 persen sedangkan sisanya sebesar 83,2 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Artinya variasi variabel inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* harga saham sektor pertambangan dan aneka industri yang dapat dijelaskan dalam model regresi ini hanya sebesar 16,8 persen sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Nilai *R* menunjukkan keeratan hubungan antara variabel independen terhadap variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan angka 0,430 yang

mempunyai arti bahwa hubungan antara inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham sebesar 43 persen, artinya cukup erat. Kriteria keeratan hubungan antar variabel menurut Situmorang dan Lufi (2014) seperti di bawah ini yaitu jika :

Nilai 0,0 – 0,19 : hubungan sangat tidak erat

Nilai 0,2 – 0,39 : hubungan tidak erat

Nilai 0,4 – 0,59 : hubungan cukup erat

Nilai 0,6 – 0,79 : hubungan erat

Nilai 0,8 – 0,99 : hubungan sangat erat

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hubungan antara inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan dan aneka industri cukup erat.

c. Uji Parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : variabel independen (inflasi, kurs, BI rate, *ROA*, *DER* dan sektor) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (harga saham)

H_a : variabel independen (inflasi, kurs, BI rate, *ROA*, *DER* dan sektor) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

Dengan ketentuan apabila :

$\text{Sig. } t > \alpha 0,05$: H_0 diterima

$\text{Sig. } t \leq \alpha 0,05$: H_a diterima

Hasil uji t untuk melihat pengaruh masing – masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat seperti pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.21
Hasil Uji parsial (uji t)

Variabel	Unstandadized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	15,334	12,077		1,270	0,205
ln Inflasi	0,122	0,185	0,039	0,660	0,510
ln Kurs	-0,893	1,258	-0,038	-0,710	0,478
ln BI Rate	-0,480	0,740	-0,040	-0,648	0,517
ln ROA	0,430	0,058	0,404	7,407	0,000
ln DER	-0,108	0,076	-0,076	-1,428	0,154
Sektor	-0,069	0,164	-0,023	-0,421	0,674

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa secara parsial hanya variabel *Return on Asset* yang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari $\text{sig} .0,000 < 0,05$, t_{tabel} untuk $v = 300$, $\alpha = 0,05$ diperoleh $t_{\text{tabel}} = 1.9679$, t_{hitung} untuk variabel *ROA* sebesar 7,407 maka $t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$ sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel *ROA* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri. Untuk variabel inflasi nilai sig sebesar $0,510 > 0,05$, $t_{\text{hitung}} 0,660 < t_{\text{tabel}}$, sehingga bisa disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri, namun tidak signifikan. Untuk variabel Kurs, nilai sig $0,478 > 0,05$ serta t_{hitung} sebesar -0,710 lebih kecil dari t_{tabel} , sehingga disimpulkan bahwa kurs memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri. Variabel *BI Rate* memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, yang bisa dilihat dari sig. sebesar $0,517 > 0,05$ serta $t_{\text{hitung}} -0,648 < t_{\text{tabel}}$. Variabel *DER* juga memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga

saham sektor pertambangan dan aneka industri yang dapat dilihat dari nilai sig.sebesar $0,154 > 0,05$ dan t_{hitung} sebesar $-1,428 < t_{tabel}$. Untuk variabel sektor terlihat bahwa berdasarkan sektornya terdapat pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dari hasil uji diperoleh model persamaan regresi:

$$\text{Harga Saham} = 15,334 + 0,122 \text{ Inflasi} - 0,893 \text{ Kurs} - 0,480 \text{ BI Rate} + 0,430 \text{ ROA} - 0,108 \text{ DER} - 0,069 \text{ Sektor}$$

1. Untuk saham sektor pertambangan :

$$\text{Harga Saham} = 15,334 + 0,122 \text{ Inflasi} - 0,893 \text{ Kurs} - 0,480 \text{ BI Rate} + 0,430 \text{ ROA} - 0,108 \text{ DER} - 0,069 (1)$$

$$\text{Harga Saham} = 15,265 + 0,122 \text{ Inflasi} - 0,893 \text{ Kurs} - 0,480 \text{ BI Rate} + 0,430 \text{ ROA} - 0,108 \text{ DER}$$

2. Untuk saham sektor lainnya :

$$\text{Harga Saham} = 15,334 + 0,122 \text{ Inflasi} - 0,893 \text{ Kurs} - 0,480 \text{ BI Rate} + 0,430 \text{ ROA} - 0,108 \text{ DER}$$

Hasil regresi memberikan pengertian bahwa apabila inflasi, kurs, BI rate, ROA serta DER tetap, harga saham perusahaan sektor pertambangan dan aneka industri sebesar 15,334 . Koefisien variabel inflasi sebesar 0,122, artinya, setiap kenaikan inflasi 1 persen sedangkan nilai variabel lain tetap, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,122. Koefisien variabel kurs sebesar - 0,893 yang artinya jika kurs mengalami depresiasi sebesar 1 persen dan variabel lain nilainya tetap, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,893. Koefisien BI rate sebesar -0,480, artinya jika BI rate meningkat sebesar 1 persen dan nilai dari variabel lain tetap, maka harga saham perusahaan kedua sektor ini

akan menurun sebesar 0,480. Koefisien variabel *ROA* sebesar 0,430, artinya jika *ROA* meningkat sebesar 1 persen, sedangkan variabel lain tetap, maka harga saham kedua sektor ini akan meningkat sebesar 0,430. Koefisien variabel *DER* sebesar - 0,108 , artinya jika *DER* meningkat sebesar 1 persen, sedangkan nilai variabel lain tetap, maka harga saham perusahaan sektor pertambangan dan aneka industri akan menurun sebesar 0,108. Variabel sektor memiliki nilai koefisien sebesar - 0,069 yang artinya harga saham sektor pertambangan lebih kecil dari harga saham sektor aneka industri sebesar 0,069 apabila inflasi, kurs, BI-rate, *Return on Asset (ROA)* serta *Debt to Equity Ratio (DER)* bernilai tetap.

8. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi (Inflasi, Kurs, BI Rate) dan Kinerja Keuangan Perusahaan (*Return on Asset dan Debt to Equity Ratio*) Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

a. Uji simultan (Uji F)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H_a : variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Dengan ketentuan apabila :

$\text{Sig.} F > \alpha 0,05$: H_0 diterima

$\text{Sig.} F \leq \alpha 0,05$: H_a diterima

Hasil uji simultan F, semua variabel independen (Inflasi, Kurs, BI Rate, *ROA* dan *DER*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Harga Saham) hasil pengujian seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.24
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	116.311	5	23.262	11.751	.000 ^b
	Residual	249.428	126	1.980		
	Total	365.738	131			

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas terlihat bahwa sig.F : $0.000 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama semua variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Bila dilihat dari nilai F_{tabel} untuk $v_1 = 5$; $v_2 = 126$ diperoleh F_{tabel} sebesar 2,28612 sedangkan F_{hitung} sebesar 11,751 maka $F_{tabel} < F_{hitung}$ sehingga disimpulkan bahwa semua variabel : Inflasi, kurs, BI rate, ROA dan DER secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2013.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependennya. Nilai R Square yang digunakan adalah *Adjusted R Square*, karena nilai *Adjusted R Square* sudah mempertimbangkan jumlah variabel. Dari hasil pengolahan diperoleh hasil seperti tabel di bawah ini :

Tabel 4.23
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.564 ^a	0.318	0.291	1.40698

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas diperoleh kesimpulan bahwa variasi variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model ini hanya sebesar 29,1 persen sedangkan sisanya sebesar 70,9 persen diterangkan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Artinya variasi variabel inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham sektor pertambangan yang dapat diterangkan model regresi ini 29,1 persen sedangkan sisanya diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Nilai *R* menunjukkan keeratan hubungan antara variabel independen terhadap variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan angka 0,564 yang mempunyai arti bahwa hubungan antara inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham sebesar 56,4 persen, artinya cukup erat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hubungan antara inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan cukup erat.

c. Uji parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara partial dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : variabel independen (inflasi, kurs, *BI Rate*, *ROA*, *DER*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (harga saham)

H_a : variabel independen (inflasi, kurs, *BI Rate*, *ROA*, *DER*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

Dengan ketentuan apabila :

$\text{Sig. } t > \alpha 0,05$: H_0 diterima

$\text{Sig. } t \leq \alpha 0,05$: H_a diterima

Hasil uji t untuk melihat pengaruh masing – masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat seperti pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.24

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	25.801	18.620		1.386	0.168
Ln Inflasi	-0.128	0.286	-0.037	-0.447	0.656
Ln Kurs	-1.705	1.942	-0.066	-0.878	0.382
Ln BI rate	0.969	1.133	0.073	0.856	0.394
Ln <i>ROA</i>	0.635	0.087	0.545	7.269	0.000
Ln <i>DER</i>	-0.095	0.103	-0.070	-0.927	0.356

a. Dependent Variable: ln harga saham sektor pertambangan

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa secara parsial hanya variabel *Return on Asset* yang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari $\text{sig. } 0,000 < 0,05$, t_{tabel} untuk $v = 126$ diperoleh $t_{\text{tabel}} = 1,979$, t_{hitung} untuk variabel *ROA* sebesar 7,269 maka $t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$ sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel *ROA* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan. Untuk variabel inflasi nilai sig sebesar $0,656 > 0,05$, $t_{\text{hitung}} - 0,447 < t_{\text{tabel}}$, sehingga bisa disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan. Untuk variabel Kurs, nilai sig $0,382 > 0,05$ serta t_{hitung} sebesar $-0,878$ lebih kecil dari t_{tabel} , sehingga disimpulkan bahwa kurs memberikan pengaruh negatif namun

tidak signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan. Variabel *BI Rate* memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, yang bisa dilihat dari sig. sebesar $0,394 > 0,05$ serta $t_{hitung} 0,856 < t_{tabel}$. Variabel *DER* juga memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan yang dapat dilihat dari nilai sig. sebesar $0,356 > 0,05$ dan t_{hitung} sebesar $-0,927 < t_{tabel}$. Dari hasil uji diperoleh model persamaan regresi:

$$\text{Harga Saham Sektor Pertambangan} = 25,801 - 0,128 \text{ Inflasi} - 1,705 \text{ Kurs} \\ + 0,969 \text{ BI Rate} + 0,635 \text{ ROA} - 0,095 \text{ DER}$$

Hasil regresi memberikan pengertian bahwa apabila inflasi, kurs, *BI Rate*, *ROA* serta *DER* tetap, harga saham perusahaan sektor pertambangan sebesar 25,801. Koefisien variabel inflasi sebesar - 0,128, artinya, setiap kenaikan inflasi 1 persen sedangkan nilai variabel lain tetap, maka akan menurunkan harga saham sebesar 0,128. Koefisien variabel kurs sebesar - 1,705 yang artinya jika kurs mengalami kenaikan (depresiasi) sebesar 1 persen dan variabel lain nilainya tetap, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 1,705. Koefisien *BI rate* sebesar 0,969, artinya jika *BI rate* meningkat sebesar 1 persen dan nilai dari variabel lain tetap, maka harga saham perusahaan akan naik sebesar 0,969. Koefisien variabel *ROA* sebesar 0,635, artinya jika *ROA* meningkat sebesar 1 persen, sedangkan variabel lain tetap, maka harga saham sektor ini akan meningkat sebesar 0,635. Koefisien variabel *DER* sebesar - 0,095, artinya jika *DER* meningkat sebesar 1 persen, sedangkan nilai variabel lain tetap, maka harga saham perusahaan sektor pertambangan turun sebesar 0,095.

9. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi (Inflasi, Kurs, BI Rate) dan Kinerja Keuangan Perusahaan (*Return On Asset dan Debt to Equity Ratio*) Terhadap Harga Saham Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

a. Uji simultan (Uji F)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H_a : variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Dengan ketentuan apabila :

$\text{Sig.F} > \alpha 0,05$: H_0 diterima

$\text{Sig.F} \leq \alpha 0,05$: H_a diterima

Hasil uji simultan F, semua variabel independen (Inflasi, Kurs, BI Rate, ROA dan DER) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Harga Saham) hasil pengujian seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.25
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.338	5	7.668	4.310	.001 ^b
	Residual	298.849	168	1.779		
	Total	337.187	173			

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas terlihat bahwa $\text{sig.F} : 0,001 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama semua variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Bila dilihat dari nilai F_{tabel} untuk $v_1=5$; $v_2=168$ diperoleh F_{tabel} sebesar 2,2679 sedangkan F_{hitung} sebesar 4,310 maka $F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$ sehingga disimpulkan bahwa semua variabel : Inflasi, kurs, BI rate,

ROA dan *DER* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2013. Artinya secara bersama-sama semua variabel independen (inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER*) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor aneka industri.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependennya. Nilai *R Square* yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependennya. Nilai *R Square* yang digunakan adalah *Adjusted R Square*, karena *Adjusted R Square* telah mempertimbangkan jumlah variabel yang digunakan dalam model regresi. Dari hasil pengolahan diperoleh hasil seperti tabel di bawah ini :

Tabel 4.26
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.337 ^a	0.114	0.087	1.33374

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas diperoleh kesimpulan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model ini hanya sebesar 11,4 persen sedangkan sisanya sebesar 88,6 persen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Artinya

variasi variabel inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham sektor aneka industri yang dapat diterangkan model regresi ini 8,7 persen sedangkan sisanya diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Nilai *R* menunjukkan keeratan hubungan antara variabel independen terhadap variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan angka 0,337 yang mempunyai arti bahwa hubungan antara inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham sebesar 33,7 persen, artinya hubungan tidak erat.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hubungan antara inflasi, kurs, BI rate, *ROA* dan *DER* terhadap harga saham perusahaan sektor aneka industri tidak erat.

c. Uji parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : variabel independen (inflasi, kurs, *BI rate*, *ROA*, *DER*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (harga saham)

H_a : variabel independen (inflasi, kurs, *BI rate*, *ROA*, *DER*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

Dengan ketentuan apabila :

$\text{Sig.}t > \alpha 0,05$: H_0 diterima

$\text{Sig.}t \leq \alpha 0,05$: H_a diterima

Hasil uji t untuk melihat pengaruh masing – masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat seperti pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.27
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.938	15.429		.320	0.749
1 Ln inflasi	0.337	0.237	0.117	1.423	0.157
Ln kus	-0.169	1.605	-0.008	-0.105	0.916
Ln BI rate	-2.083	0.973	-0.187	-2.141	0.034
Ln ROA	0.246	0.076	0.243	3.237	0.001
Ln DER	-0.062	0.111	-0.042	-0.561	0.576

Sumber : hasil pengolahan data

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa secara parsial variabel *Return on Asset* yang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari sig $.0,001 < 0,05$, $t_{tabel} = 1,97410$, t_{hitung} untuk variabel *ROA* sebesar 3,237 maka $t_{tabel} < t_{hitung}$ sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel *ROA* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor aneka industri. Untuk variabel inflasi nilai sig sebesar $0,157 > 0,05$, $t_{hitung} = 1,423 < t_{tabel}$, sehingga bisa disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor aneka industri. Untuk variabel kurs, nilai sig $0,916 > 0,05$ serta t_{hitung} sebesar $-0,105$ lebih kecil dari t_{tabel} , sehingga disimpulkan bahwa kurs memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham sektor aneka industri. Variabel BI rate memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang bisa dilihat dari sig. sebesar $0,034 > 0,05$ serta $t_{hitung} = 2,141 < t_{tabel}$. Variabel *DER* juga memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham sektor aneka industri yang dapat dilihat dari nilai sig. sebesar $0,576 > 0,05$ dan t_{hitung} sebesar $-0,561 < t_{tabel}$. Dari hasil uji, diperoleh model persamaan regresi:

$$\text{Harga Saham Sektor Aneka Industri} = 4,938 + 0,337 \text{ Inflasi} - 0,169 \text{ Kurs} - 2,083 \text{ BI Rate} + 0,246 \text{ ROA} - 0,062 \text{ DER}$$

Hasil regresi memberikan pengertian bahwa apabila inflasi, kurs, BI rate, ROA serta DER tetap, harga saham perusahaan sektor aneka industri sebesar 4,938. Koefisien variabel inflasi sebesar 0,337, artinya, setiap kenaikan inflasi 1 persen sedangkan nilai variabel lain tetap, maka akan menaikkan harga saham sebesar 0,337. Koefisien variabel kurs sebesar $-0,169$ yang artinya jika kurs mengalami kenaikan (depresiasi) sebesar 1 persen dan variabel lain nilainya tetap, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,169. Koefisien BI rate sebesar $-2,083$, artinya jika BI rate meningkat sebesar 1 persen dan nilai dari variabel lain tetap, maka harga saham perusahaan akan turun sebesar 2,083. Koefisien variabel ROA sebesar 0,246, artinya jika ROA meningkat sebesar 1 persen, sedangkan variabel lain tetap, maka harga saham sektor ini akan meningkat sebesar 0,246. Koefisien variabel DER sebesar $-0,062$, artinya jika DER meningkat sebesar 1 persen, sedangkan nilai variabel lain tetap, maka harga saham perusahaan sektor aneka industri turun sebesar 0,062.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan dan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel bebas yaitu inflasi, kurs, BI rate, *return on asset* serta *debt to equity ratio* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sehingga disimpulkan bahwa hipotesa 1 (H_1) diterima artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel

makro ekonomi dan kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. Namun secara parsial hanya variabel *return on asset* yang berpengaruh pada harga saham sektor pertambangan dan aneka industri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mega Monica Wagiran (2012), Hermendiastoro (2005), Riantani dan Tambunan (2013), Zuliarni (2012), Subiantoro dan Andreani (2003), Nurmalasari (2009), Novitasari (2013), Murtianingsih (2012), Raharja (2010) serta Yuanisa (2013).

Menurut Brigham dan Houston (2006), *Return on Asset (ROA)* merupakan perkalian antara margin laba dengan perputaran aktiva. Margin laba menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih dari setiap penjualannya, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan kemampuan perusahaan melakukan penjualan melalui aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu atau keduanya mengalami peningkatan maka *Return on Asset (ROA)* juga akan meningkat. Apabila *Return on Asset (ROA)* meningkat, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat, yang akhirnya meningkatkan profitabilitas pemegang saham.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan daya tarik bagi investor dalam memiliki saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan banyak diminati oleh investor yang selanjutnya akan meningkatkan permintaan terhadap saham, permintaan yang meningkat akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan perusahaan dengan *ROA* yang tinggi.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil bahwa secara parsial inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap

harga saham sektor pertambangan dan aneka industri, namun arah hubungan positif yang dilihat dari nilai koefisien beta yang positif. Artinya inflasi memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham sektor pertambangan dan aneka industri meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mega Monica Wagiran (2012), Hernendistoro (2005), Riantani dan Tambunan (2013), Novitasari (2013) serta Murtianingsih (2012). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dengan arah hubungan ada yang positif maupun negatif.

Inflasi dapat memberikan pengaruh yang positif maupun negatif terhadap harga saham. Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga secara umum. Inflasi menyebabkan kenaikan biaya produksi meningkat. Apabila peningkatan biaya produksi tidak sebanding dengan kenaikan penjualan, maka laba perusahaan akan menurun bahkan mungkin merugi. Akan tetapi bila kenaikan biaya produksi diimbangi dengan kenaikan penjualan, maka laba perusahaan akan meningkat.

Menurut Bodie (1976), investasi pada saham memberikan perlindungan nilai dari pengaruh inflasi karena investasi saham merupakan klaim terhadap aset riil. Berdasarkan teori ini, tingkat pengembalian riil dari saham semestinya tidak terpengaruh oleh inflasi (kenaikan harga barang dan jasa).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu antara lain : Prihantini (2009), Hernendiastoro (2005), Riantani & Tambunan (2013), Murtianingsih (2012), Raharja (2010) dan Yuanisa (2013). Hasil penelitian dari peneliti-peneliti tersebut menunjukkan bahwa nilai

kurs tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham serta memiliki arah hubungan yang negatif. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori arbitrase yang memberi pemahaman tentang adanya hubungan yang saling mempengaruhi antara nilai tukar dan harga saham. Depresiasi nilai kurs akan mengakibatkan inflasi yang berusaha dikendalikan oleh pemerintah dengan menaikkan suku bunga. Kebijakan menaikkan suku bunga ini akan mengakibatkan turunnya nilai kini (*present value*) dari arus kas masa depan (*future cash flow*) perusahaan sehingga mengakibatkan turunnya harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI *rate* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan yang negatif. Ini berarti bahwa setiap kenaikan suku bunga akan diikuti oleh turunnya harga saham perusahaan sektor pertambangan dan sektor aneka industri.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wadiran (2012) Hernendiastoro (2005), Erni, Evrita dan Ratna Juwita (2005) Riantani dan Tambunan (2013), Novitasari (2013) serta Yuanisa (2013). Hasil penelitian dari para peneliti terdahulu menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham dan arah hubungannya negatif (berlawanan).

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bagi perusahaan (emiten) sehingga perolehan laba akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan sektor riil akan kesulitan untuk mendapatkan kredit dari Bank. Walaupun mendapatkan kredit, suku bunga yang tinggi akan membuat beban cicilan utang semakin berat

Selain itu , pada saat suku bunga tinggi, biaya produksi akan menjadi semakin tinggi sehingga harga jual produk akan semakin mahal. Akibatnya konsumen akan menunda pembelian yang mengakibatkan penjualan mengalami penurunan. Penurunan penjualan selanjutnya akan menurunkan laba perusahaan, yang menurunkan minat para investor untuk membeli saham tersebut, akibatnya harga saham akan turun.

Secara sederhana dapat dijelaskan bagaimana hubungan variabel makro ekonomi dan kinerja perusahaan mampu terhadap harga saham. Penurunan nilai mata uang rupiah terhadap dollar akan menurunkan nilai riil rupiah, biaya produksi meningkat terutama pada perusahaan yang mempunyai ketergantungan yang kuat dengan bahan impor dan perusahaan yang mempunyai hutang luar negeri. Peningkatan biaya produksi tentunya diikuti pula dengan peningkatan harga jual, akibatnya harga barang-barang dipasaran akan naik. Kenaikan ini akan memicu inflasi. Penurunan nilai mata uang mengakibatkan jumlah uang yang beredar akan semakin banyak sehingga mendorong kenaikan inflasi.

Untuk menekan laju inflasi, pemerintah akan melakukan kebijakan menaikkan tingkat suku bunga dengan tujuan menarik minat masyarakat untuk menabung karena suku bunga yang tinggi. Kebijakan ini juga dimaksudkan untuk menarik uang yang beredar di masyarakat. Akibatnya investasi di bursa saham tidak lagi menarik, karena investasi dalam bentuk tabungan akan memberikan imbal hasil yang lebih besar. Dari sisi perusahaan, kenaikan tingkat suku bunga akan menambah beban perusahaan karena suku bunga yang tinggi akan menurunkan nilai kini (*present value*) perusahaan.

Kenaikan harga barang-barang karena biaya produksi yang meningkat disatu pihak bisa meningkatkan pendapatan perusahaan karena harga jual barang yang semakin tinggi. Namun jika kenaikan pendapatan ini tidak sebanding dengan kenaikan biaya produksi akan menurunkan laba perusahaan. Kenaikan harga jual juga bisa menyebabkan masyarakat menunda konsumsinya yang berakibat penurunan penjualan. Penurunan penjualan selanjutnya akan mengakibatkan penurunan laba perusahaan yang berakibat saham perusahaan tidak lagi diminati oleh investor sehingga harga saham menjadi turun.

Akan tetapi jika pendapatan akibat harga yang mengalami kenaikan lebih besar dari biaya produksi maka perusahaan akan mendapatkan kenaikan keuntungan atau laba. Kenaikan laba akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Dari hasil penelitian ini terlihat bahwa secara parsial variabel makro ekonomi yaitu inflasi, kurs, dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan dan sektor aneka industri. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham kedua sektor ini lebih dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari *Return on Asset (ROA)*.

2. Pengaruh kurs terhadap harga saham sektor pertambangan

Hasil pengujian terhadap sektor pertambangan menunjukkan bahwa secara parsial, kurs tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2013 dan arah hubungannya negatif, artinya jika kurs rupiah terhadap dollar AS terdepresiasi, maka harga saham akan turun, meskipun penurunannya tidak signifikan (berarti).

Demikian hipotesis 2 (H_2) ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kurs dengan harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013, dengan arah hubungan negatif.

Nilai tukar rupiah akan memberikan dampak bagi perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor impor. Pada perusahaan yang melakukan ekspor, tentunya akan mendapatkan keuntungan margin perdagangan dari selisih nilai jual dan beli rupiah. Namun untuk perusahaan yang mempunyai ketergantungan pada impor, tentunya akan merugikan karena harus membeli dengan harga dollar. Pembelian bahan baku impor dengan harga tinggi akan menaikkan biaya produksi yang selanjutnya akan menaikkan harga jual. Oleh karena itu, pelemahan nilai tukar berdampak pada harga jual barang di pasaran.

Pada sektor pertambangan, penurunan nilai kurs rupiah terhadap dollar mestinya menaikkan laba perusahaan karena harga jual produk menggunakan nilai dollar. Peningkatan laba ini selanjutnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang selanjutnya akan menaikkan harga saham di pasar bursa. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs dan harga saham sektor ini memiliki arah hubungan yang negatif selama periode 2008-2013. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang berpengaruh pada harga saham sektor ini, antara lain harga komoditas dunia seperti harga minyak dunia. Kenaikan harga minyak mentah dunia menyebabkan kepanikan investor di bursa yang melakukan aksi jual sahamnya yang mengakibatkan harga saham turun. Meskipun perusahaan mendapatkan keuntungan dari depresiasi nilai rupiah, namun sentiment negatif karena kenaikan harga komoditas dunia mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham sektor pertambangan

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan dengan arah hubungan negatif, dengan demikian hipotesis 3 (H_3) ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihantini (2009), Herendiastoro (2005) serta Subiantoro dan Andreani (2003). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *DER (Debt to Equity Ratio)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Selain rasio profitabilitas, investor juga perlu mengetahui kondisi *leverage* suatu perusahaan yang diukur dengan pendekatan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio *leverage* yang cukup tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk, karena tingkat ketergantungan perusahaan dalam hal permodalannya sangat bergantung pada pihak luar. Oleh karena itu *DER* memberikan pengaruh yang negatif pada harga saham karena semakin tinggi *DER* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dimana jika perusahaan menghasilkan laba, kemungkinan laba tersebut akan lebih diutamakan untuk digunakan membayar hutangnya dibandingkan membayar deviden kepada para pemegang saham.

DER yang besar menunjukkan struktur permodalan perusahaan yang lebih mengandalkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi,

akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki *DER* yang tinggi. Akan tetapi nilai *DER* yang kecil belum tentu lebih baik karena terkadang perusahaan akan memerlukan utang untuk membiayai operasionalnya termasuk jika melakukan ekspansi atau perluasan usaha.

Akan tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa *DER* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pertambangan, ini berarti bahwa investor dalam memutuskan investasi di sektor pertambangan tidak semata-mata mempertimbangkan *DER*, karena adakalanya hutang diperlukan untuk penambahan modal, terutama perusahaan pertambangan yang selalu melakukan ekspansi dalam kegiatan usahanya, terutama eskplorasi sumber-sumber daya alam yang baru.

4. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap harga saham sektor pertambangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap harga saham sektor pertambangan, sehingga hipotesis 4 (H_4) diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset* terhadap harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihantini (2009), Wadiran (2012), Novitasari (2013), Zuliarni (2012), Rinati (2008) dan Nurmalasari (2009). Penelitian mereka menunjukkan bahwa *return on asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tinggi rendahnya *Return On Asset (ROA)* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh pihak manajemen yang menggambarkan efisiensi dalam operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return On Asset (ROA)*, semakin efisien operasional perusahaan demikian pula sebaliknya, *Return On Asset (ROA)* yang rendah kemungkinan disebabkan oleh penggunaan aset perusahaan yang kurang efisien sehingga banyak aset perusahaan yang tidak digunakan secara maksimal atau dibiarkan menganggur. Selain itu, *Return On Asset (ROA)* yang rendah juga bisa disebabkan investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva yang bekerja di bawah normal dan lain-lain.

5. Pengaruh Inflasi terhadap harga saham sektor aneka industri

Hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor aneka industri dan arah hubungannya positif. Dengan demikian hipotesis 5 (H_5) ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013.

Arah hubungan antara inflasi dan harga saham sektor aneka industri adalah positif. Artinya jika inflasi meningkat, harga saham sektor aneka industri akan mengalami kenaikan meskipun kenaikannya tidak signifikan. Inflasi yang merupakan kenaikan harga secara umum, akan meningkatkan biaya produksi, jika biaya produksi meningkat seiring dengan kenaikan harga penjualan maka perusahaan akan tetap mampu menghasilkan laba. Produk-produk yang dihasilkan sektor ini bukan merupakan barang kebutuhan pokok, sehingga kenaikan harga-harga tidak terlalu memberikan dampak yang negatif.

Selain itu, investasi saham juga dapat memberikan perlindungan nilai yang baik dari inflasi, karena saham merupakan klaim atas aset riil, berdasarkan teori ini, tingkat pengembalian riil atas saham semestinya tidak dipengaruhi oleh perubahan harga-harga barang dan jasa. Pengaruh inflasi terhadap kinerja bursa tidak hanya secara langsung namun dilihat juga pengaruh secara tidak langsung. Pengaruh tidak langsung yaitu tingginya inflasi akan berpengaruh terhadap tingkat suku bunga dan tingginya suku bunga akan berdampak pada kinerja bursa.

6. Pengaruh BI rate terhadap harga saham sektor aneka industri

Untuk sektor aneka industri, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (BI rate) berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap harga saham sektor aneka industri. Artinya jika tingkat suku bunga dinaikkan maka harga saham sektor aneka industri akan mengalami penurunan yang signifikan. Dengan demikian hipotesis 6 (H_6) diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara BI rate terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtianingsih (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh variabel makro ekonomi terhadap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Tingkat suku bunga yang tinggi akan berpengaruh pada investasi di pasar saham, investasi saham tidak lagi menarik, karena orang lebih memilih menyimpan uangnya di Bank, sehingga kinerja bursa menurun karena turunnya permintaan akan saham. Suku bunga yang tinggi juga berdampak pada perusahaan yang operasionalnya banyak dibiayai oleh hutang. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban biaya bunga sehingga dapat menurunkan laba.

Penurunan laba akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya. Investor akan melihat hal ini sebagai hal yang harus dihindari, karena investor hanya akan berinvestasi pada aset yang memberikan keuntungan ataupun tingkat pengembalian yang tinggi. Akibatnya saham-saham perusahaan ini akan kurang diminati, yang mengakibatkan harganya mengalami penurunan.

Suku bunga berpengaruh signifikan pada sektor aneka industri karena didalam sektor ini terdapat sub sektor automotif, dimana sub sektor ini sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga, tingkat bunga yang tinggi menurunkan minat calon konsumen yang membeli dengan cara kredit. Penurunan penjualan akan menurunkan pendapatan selanjutnya berdampak pada penurunan laba perusahaan. Akibatnya saham perusahaan kurang diminati akibatnya harga mengalami penurunan.

7. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap harga saham sektor aneka industri

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap harga saham sektor aneka industri, sehingga hipotesis 7 (H_7) diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset* terhadap harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihantini (2009), Wadiran (2012), Novitasari (2013), Zuliarni (2012), Rinati

(2008) dan Nurmalasari (2009). Penelitian mereka menunjukkan bahwa *return on asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tinggi rendahnya *Return on Asset (ROA)* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh pihak manajemen yang menggambarkan efisiensi dalam operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return on Asset (ROA)*, semakin efisien operasional perusahaan demikian pula sebaliknya, *Return on Asset (ROA)* yang rendah kemungkinan disebabkan oleh penggunaan aset perusahaan yang kurang efisien sehingga banyak aset perusahaan yang tidak digunakan secara maksimal atau dibiarkan mengganggu. Selain itu, *Return on Asset (ROA)* yang rendah juga bisa disebabkan investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva yang bekerja di bawah normal dan lain-lain.

Menurut Brigham dan Houston (2006), *Return on Asset (ROA)* merupakan perkalian antara margin laba dengan perputaran aktiva. Margin laba menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih dari setiap penjualannya, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan kemampuan perusahaan melakukan penjualan melalui aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu atau keduanya mengalami peningkatan maka *Return On Asset (ROA)* juga akan meningkat. Apabila *Return On Asset (ROA)* meningkat, maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat, yang akhirnya meningkatkan profitabilitas pemegang saham.

Return on asset merupakan rasio keuangan yang menjadi salah satu ukuran efektifitas serta efisiensi kinerja perusahaan. *Return on asset* masih merupakan hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam keputusan investasinya. Kinerja keuangan yang baik diharapkan investor merupakan sinyal dari kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba, yang tentunya juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden untuk para pemegang sahamnya. Oleh karena perusahaan dengan *return on asset* yang tinggi akan diminati oleh investor daripada saham perusahaan dengan *return on asset* yang rendah.



BAB VI

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

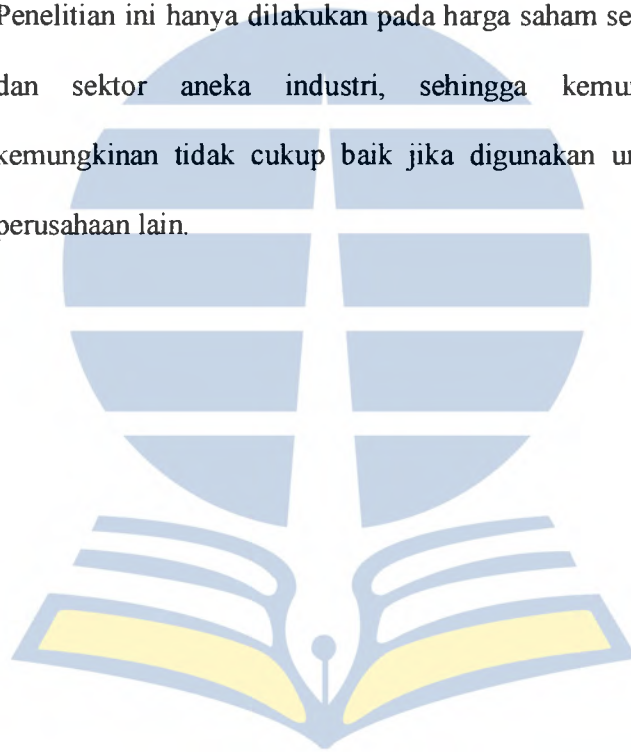
Dari hasil penelitian ini dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu :

1. Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel makro ekonomi (inflasi, kurs dan suku bunga) serta kinerja keuangan (*ROA* dan *DER*) terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan dan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013.
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kurs dengan harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
3. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013
4. Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset (ROA)* dengan harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
5. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi dengan harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
6. Terdapat terdapat pengaruh yang signifikan antara *BI rate* dengan harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013
7. Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset (ROA)* dengan harga saham sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

B. Saran

1. Bagi para investor yang ingin berinvestasi pada saham perusahaan sektor pertambangan dan sektor aneka industri, perlu memiliki informasi yang akurat tentang kinerja keuangan perusahaan, karena hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham kedua sektor ini adalah kinerja keuangan yang diukur dari *ROA (Return on Asset)*
2. Bagi para investor, maupun calon investor, dalam keputusan investasinya, sebaiknya mempertimbangkan berbagai faktor, terutama faktor kinerja perusahaan, sehingga dengan mencermati kinerja keuangan perusahaan, investor bisa rasional dalam menentukan saham apa yang paling menguntungkan sebagai wadah bagi investasinya.
3. Investor juga sebaiknya mencermati kondisi makro ekonomi untuk menentukan di sektor apa investasinya ditanamkan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sektor aneka industri merupakan sektor yang rentan terhadap tingkat suku bunga, dimana kenaikan suku bunga akan menunda keputusan pembelian oleh konsumen, terutama pembelian secara kredit, yang berakibat pada turunnya laba perusahaan.
4. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan dua variabel untuk menggambarkan kinerja keuangan. Untuk itu perlu dilakukan lagi penelitian dengan menambah variabel-variabel lain seperti *size* (ukuran perusahaan), *leverage* maupun rasio pasar seperti *Earning Per Share (EPS)*

5. Hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen (harga saham) sebesar 43 persen meskipun hubungan ini cukup erat namun hubungan ini belum erat sehingga sesuai dengan hasil pengujian variabel - variabel inflasi, kurs, BI *rate*, *ROA* dan *DER* belum cukup signifikan, dimana variabel yang berpengaruh secara signifikan hanya *Return on Asset (ROA)* karena itu perlu dilakukan penelitian yang lebih dalam lagi, dengan menambah jumlah observasi serta menambah jumlah variabel.
6. Penelitian ini hanya dilakukan pada harga saham sektor pertambangan dan sektor aneka industri, sehingga kemungkinan hasilnya kemungkinan tidak cukup baik jika digunakan untuk saham-saham perusahaan lain.



DAFTAR PUSTAKA

- Adjasi, Charles DD (2008). Macroeconomic Uncertainty and Conditional Stock Price Volatility in Frontier African Markets. *The Journal of Risk Finance Vol 10 No 4 2009*.
- Anastasia,N.,Gunawan, Y.W.,Wijiyanti,Imelda (2003). Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEJ. *Jurnal Akutansi & Keuangan*Vol(5),123-132
- Arista, D,dan Astohan (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *Jurnal Ilmu Manajemen & Akutansi Terapan Vol 3 No 1 Mei 2012*
- Azzam, H.dan Al Rajoub,S.(2010). Financial Crisis, Stock Returns and Volatility in An Emerging Stock Market, The Case of Jordan. *Journal of Economics Studies Vol 39 No 2 2012*
- Baroroh, Ali (2013). *Analisis Multivariat dan Times Series dengan SPSS 21*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Brigham, Eugene F., dan Ehrhardt, Michael C., (2000).*Financial Management:Theory and Practice*. Orlando Florida: Thomson Learning,Inc,Macgraw-Hill.
- Dockery,E (1996). Some ConsiDERations On the Governance and Price Behaviour of The Wasaw Stock Exchange. *Journal Managerial Finance Vol 26 No 9 2000*
- Fahmi, Irham (2011). *Manajemen Investasi* .Jakarta : Salemba Empat
- Gujarati,Damodar (19990. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Airlangga
- Hanafi, Mamduh M.(2013). *Manajemen Keuangan*.Yogyakarta:BPFE UGM
- Hernendiastoro,Andre (2005).Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi terhadap Harga Saham Dengan Model Intervalling (Studi Kasus pada Saham LQ45. *Tugas Akhir Program Magister, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro*.Semarang
- Huang, Xiaowu (2003). China Stock Price Reactions to Financial Announcements: Evidence From Segmented Market. *Journal Managerial Finance Vol 30 NO 3 2004*
- Indonesian Capital Market Directory 2007-2012*. www.juliancholse.com

- Kumalasari, Indah (2009). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008.
- Lee, Geesun.dan Jeong,Jinho (2013).Global Finance Crisis and Stock Market Integration Beetween Northeast Asia and Europe. *Review of European Studies*,V(2) 2014
- Lestari, Murti (2005). Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta
- Nugroho, Heru (2008). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45. *Tesis Program Studi Magister Manajemen, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*. Semarang
- Obeidet,Mohammad (2007). The Internal Financial Determinants of Common Stok Market Price. *Journal of Economic & Administrative Science* 2009
- Oktavia, Linda.D.(2009) Pengaruh Suku Bunga SBI,Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Privatisasi (Studi kasus pada PT Telekomunikasi Indonesia,Tbk).Repository Universitas Gunadharma.
- Papanastasopoulos, Georgios (2012). Corporate Financing Activities, Fundamentals to Price Ratios and The Cross Section of Stock Returns. *Journal of Economic Studies* Vol 40 No 4 2013.
- Pasaribu, Rawlan Bismark (2008).Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Emiten di Bursa Efek Indonesia.*Jurnal Ekonomi dan Bisnis* , Vol(2) Juli 2008 (10-113)
- Prihantini, Ratna (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate dan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006). *Tesis Program Studi Magister Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Diponegoro*.Semarang
- Putri, Paramitha,I.(2012). Pengaruh EPS, DER, Kebijakan Deviden, Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Raharja, Sugeng (2009). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

- Rinati, Ina (2009). Pengaruh *NPM, ROA, ROE* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45
- Samuelson, A. dan Nordhaus, W.D. (1995). *Makro - Ekonomi, Edisi Keempatbelas*. Jakarta: Airlangga
- Setiawan dan Kursini, D.E. (2010). *Ekonometrika*. Yogyakarta : Andi
- Situmorang, Syahrizal H. dan Lufti, M (2014). *Analisis Data Untuk Riset Manajemen Dan Bisnis*. Medan: USU Press
- Sodikin, Akhmad (2005). Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen Vol 6 No 2 Mei 2007*
- Sujarweni, V. Wiratna (2014). *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press
- Sunjoyo (2013). *Aplikasi SPSS untuk Smart Riset (Program IBM SPSS 21.0)*. Bandung: Alfabeta
- Suramaya, Suci. (2010). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap IHSG. *Jurnal Ekonomika, Vol 8 No 1 April 2012*
- Suyanto (2007). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Sektor Properti Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005. *Tugas Akhir Program Magister, Magister Manajemen, Universitas Diponegoro*. Semarang
- Tandellin, Eduardus (2010). *Manajemen Investasi*. Jakarta : Universitas Terbuka
- Triayuningsih, Retno (2003). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan faktor Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Manufaktur di BEJ Periode 1999-2001. *Tesis Magister Manajemen, Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*. Semarang
- Thobbary, Achmad. Ath (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008). *Tesis Program Magister, Magister Manajemen Universitas Diponegoro*. Semarang
- Utami, M., Rahayu, M. (2001). Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam mempengaruhi Pasar Modal di Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol 5 No 2 September 2003*

Wadiran, Mega.M.(2012). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Expected Return Saham pada Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal MBA Vol 1 No 3 September 2013*

Zuliarni, Sri (2011).Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Mining dan Mining Service di Bursa Efek Indonesia 2008-2010. *Jurnal Aplikasi Bisnis Vol 3 No 1, Oktober 2012*

www.yahofinance.com

www.sahamok.com

www.bps.go.id

www.bi.go.id

www.idx.com

<http://profil.merdeka.com/indonesia/a/aneka-tambang/>

[http://m.merdeka.com/profil/indonesia/m/medco-energi-internasional/-](http://m.merdeka.com/profil/indonesia/m/medco-energi-internasional/)

<http://www.britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-bata/>

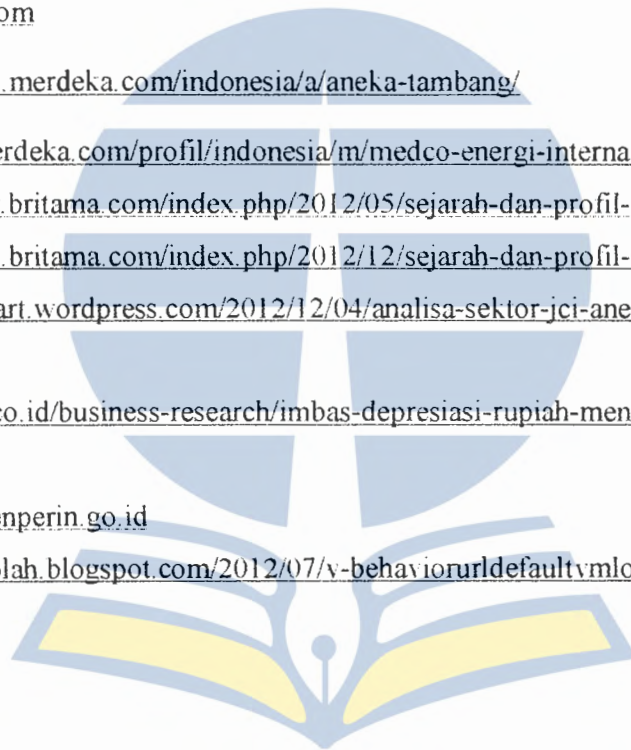
<http://www.britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-ptsn/>

<http://kigstart.wordpress.com/2012/12/04/analisa-sektor-jci-aneka-industri-04122012/>

<http://swa.co.id/business-research/imbas-depresiasi-rupiah-mencekik-bagi-importir>

www.kemenperin.go.id

<http://dataolah.blogspot.com/2012/07/v-behaviorurldefaultvmlo.html>



Lampiran I

Hasil Pengolahan SPSS untuk Sektor Pertambangan dan Aneka Industri

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	306	.0023	.0093	.005106	.0024316
Kurs	306	8779.4900	10451.3700	9628.950000	626.9441949
BI_Rate	306	.0577	.0867	.068583	.0090524
ROA	306	.0001	.6563	.106378	.1209697
DER	306	.0100	33.0400	2.013072	3.2687693
Harga_Saham	306	35.0000	44258.0000	2266.859477	5451.2318887
Valid N (listwise)	306				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.430 ^a	.185	.168	1.38750

a. Predictors: (Constant), Sektor, ln inflasi, ln kurs, ln BI rate, ln ROA, ln DER

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	130.408	6	21.735	11.290	.000 ^b
	Residual	575.621	299	1.925		
	Total	706.029	305			

a. Dependent Variable: ln harga saham sektor pertambangan dan aneka industri

b. Predictors: (Constant), Sektor, ln inflasi, ln kurs, ln BI rate, ln ROA, ln DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.334	12.077		1.270	.205
	ln inflasi	.122	.185	.039	.660	.510
	ln kurs	-.893	1.258	-.038	-.710	.478
	ln BI rate	-.480	.740	-.040	-.648	.517
	ln ROA	.430	.058	.404	7.407	.000
	ln DER	-.108	.076	-.076	-1.428	.154
	Sektor	-.069	.164	-.023	-.421	.674

a. Dependent Variable: ln harga saham sektor pertambangan dan sektor aneka industri

Lampiran 2

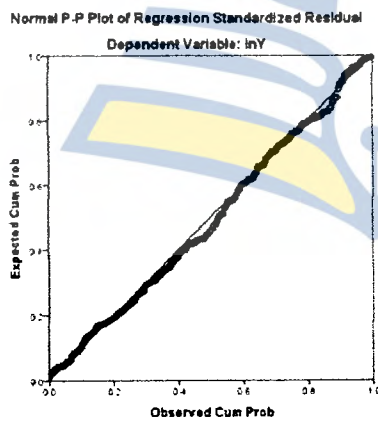
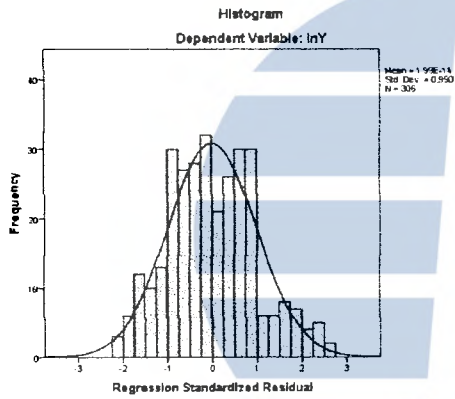
Hasil Uji Asumsi Normalitas Sektor Pertambangan dan Aneka Industri

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		306
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.37378424
Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.048
	Negative	-.027
Kolmogorov-Smirnov Z		.840
Asymp. Sig. (2-tailed)		.481

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Lampiran 3

a. Uji Asumsi Tidak Terjadi Multikolinearitas

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln Inflasi	0,786	1,272
Ln Kurs	0,945	1,058
Ln BI Rate	0,733	1,364
Ln ROA	0,918	1,090
Ln DER	0,955	1,040
Sektor	0,953	1,005

b. Uji asumsi tidak terjadi autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.14481
Cases < Test Value	153
Cases >= Test Value	153
Total Cases	306
Number of Runs	143
Z	-1.260
Asymp. Sig. (2-tailed)	.208

a. Median

 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.430 ^a	.185	.168	1.38750	1.741

a. Predictors: (Constant), Sektor, In inflasi, In kurs, In BI rate, In ROA, In DER

b. Dependent Variable: In harga saham sektor pertambangan dan aneka industri

Lampiran 4
 Hasil uji heterokedastisitas

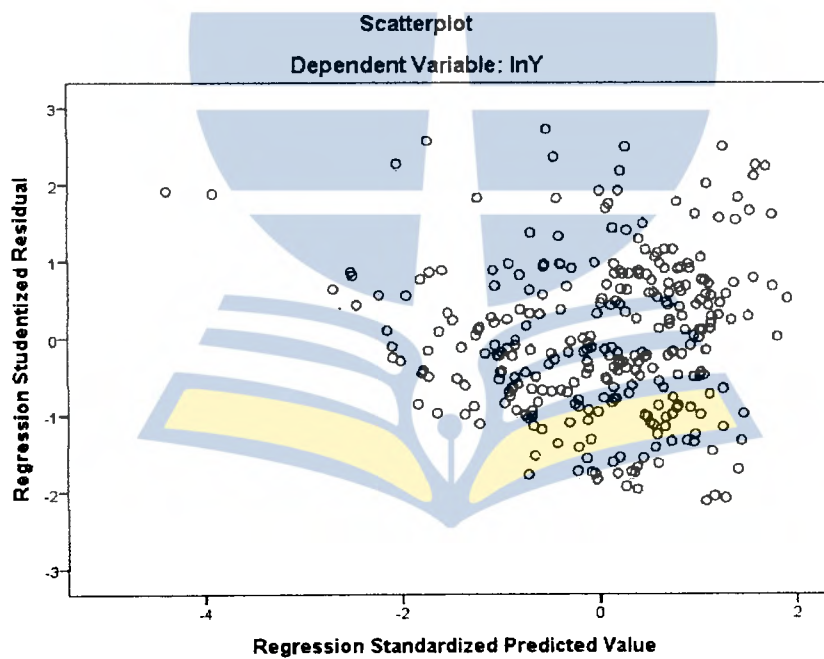
1. Uji Park

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.961	17.487		.227	.821
Ln inflasi	-.038	.268	-.009	-.142	.887
Ln kurs	-.697	1.822	-.023	-.383	.702
Ln BI rate	-.799	1.072	-.050	-.745	.457
Ln ROA	.137	.084	.098	1.629	.104
Ln DER	.025	.109	.013	.224	.823
Sektor	-.011	.238	-.003	-.045	.964

a. Dependent Variable: lnui

2. Scatterplot



Lampiran 5

Hasil Pengolahan SPSS untuk sektor pertambangan

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga_Saham	132	50.0000	44258.0000	3198.090909	7621.4407370
Inflasi	132	.0023	.0093	.005106	.0024369
Kurs	132	8779.4900	10451.3700	9628.950000	628.3033997
BI_Rate	132	.0577	.0867	.068583	.0090720
ROA	132	.0012	.6563	.142788	.1428012
DER	132	.0100	33.0400	1.919773	3.5068031
Valid N (listwise)	132				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.564 ^a	.318	.291	1.40698

a. Predictors: (Constant), ln inflasi ln kurs, ln BI rate, ln ROA, ln DER

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	116.311	5	23.262	11.751	.000 ^b
	Residual	249.428	126	1.980		
	Total	365.738	131			

a. Dependent Variable: ln harga saham sektor pertambangan

b. Predictors: (Constant), ln inflasi, ln kurs, ln BI rate, ln ROA, ln DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25.801	18.620		1.386	.168
	ln inflasi	-.128	.286	-.037	-.447	.656
	ln kurs	-1.705	1.942	-.066	-.878	.382
	ln BI rate	.969	1.133	.073	.856	.394
	ln ROA	.635	.087	.545	7.269	.000
	ln DER	-.095	.103	-.070	-.927	.356

a. Dependent Variable: ln harga saham sektor pertambangan

Lampiran 6

Uji normalitas sektor pertambangan

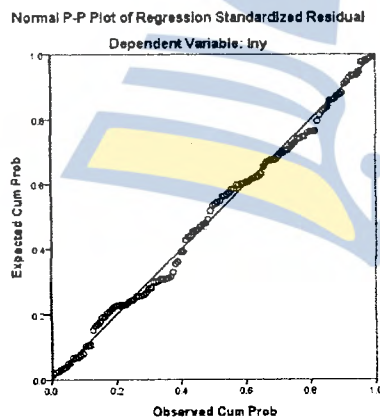
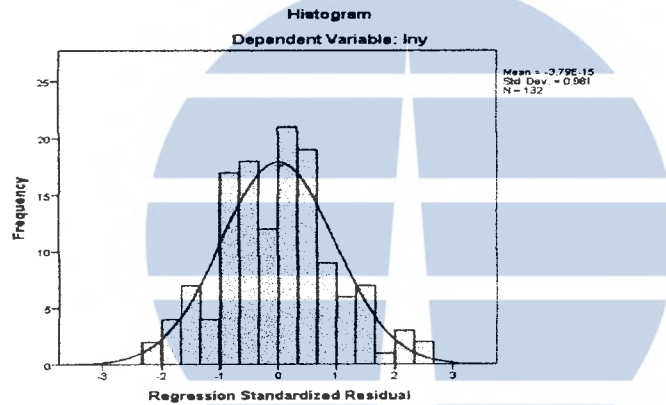
1. Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.64391579
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.841
Asymp. Sig. (2-tailed)		.479

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Histogram dan scatterplot



Lampiran 7

1. Uji multikolinearitas

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln Inflasi	0,783	1,277
Ln Kurs	0,946	1,057
Ln BI Rate	0,747	1,339
Ln ROA	0,963	1,039
Ln DER	0,964	1,037

2. Uji autokorelasi

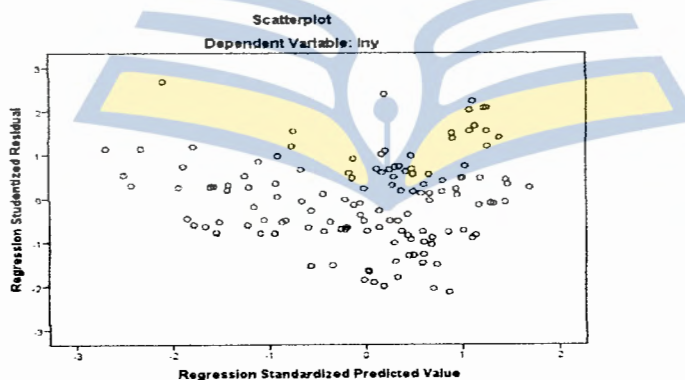
Breusch-Godfrey

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.019	18.731		.321	.749
Ln inflasi	-.106	.288	-.031	-.367	.714
Ln kurs	-.355	1.952	-.014	-.182	.856
Ln BI rate	.604	1.146	.046	.527	.599
Ln ROA	.639	.088	.557	7.272	.000
Ln DER	.122	.104	.089	1.164	.247
Auto	.018	.076	.018	.236	.814

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

3. Scatter plot uji heterokedasititas



Lampiran 8

Hasil Pengolahan SPSS untuk sektor aneka industri

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	174	.0023	.0093	.005106	.0024346
Kurs	174	8779.4900	10451.3700	9628.950000	627.7253456
BI_Rate	174	.0577	.0867	.068583	.0090637
ROA	174	.0001	.5692	.078757	.0926228
DER	174	.1400	27.0400	2.083851	3.0844238
Harga_Saham	174	35.0000	18979.0000	1560.408046	2690.9581078
Valid N (listwise)	174				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.337 ^a	.114	.087	1.33374

a. Predictors: (Constant), ln inflasi, ln kurs, ln BI rate, ln ROA, ln DER

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.338	5	7.668	4.310	.001 ^b
	Residual	298.849	168	1.779		
	Total	337.187	173			

a. Dependent Variable: ln harga saham sektor aneka industri

b. Predictors: (Constant), ln inflasi, ln kurs, ln BI rate, ln ROA, ln DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.938	15.429		.320	.749
	ln inflasi	.337	.237	.117	1.423	.157
	ln kurs	-.169	1.605	-.008	-.105	.916
	ln BI rate	-2.083	.973	-.187	-2.141	.034
	ln ROA	.246	.076	.243	3.237	.001
	ln DER	-.062	.111	-.042	-.561	.576

a. Dependent Variable: ln harga saham sektor aneka industri

Lampiran 9

1. Uji Kolmogorov-Smirnov

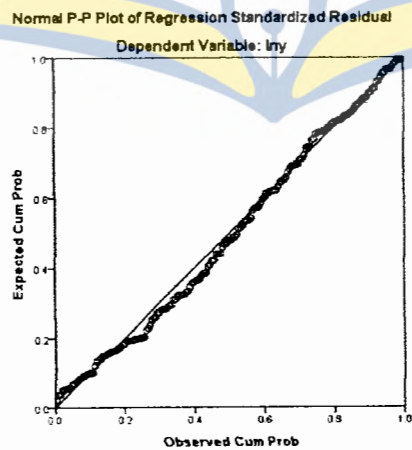
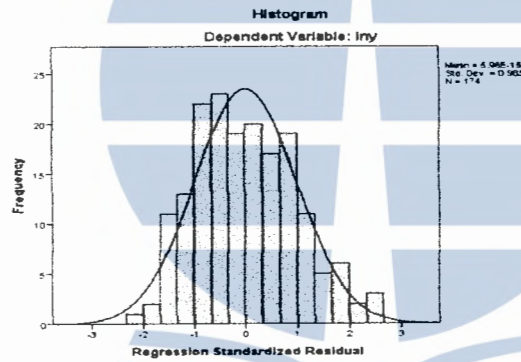
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		174
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.31432548
	Absolute	.060
Most Extreme Differences	Positive	.060
	Negative	-.037
Kolmogorov-Smirnov Z		.786
Asymp. Sig. (2-tailed)		.567

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Histogram dan scatter plot



Lampiran 10

1. Uji Multikolinearitas

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln Inflasi	0,777	1,288
Ln Kurs	0,944	1,059
Ln BI Rate	0,689	1,450
Ln ROA	0,936	1,069
Ln DER	0,941	1,063

2. Uji autokorelasi

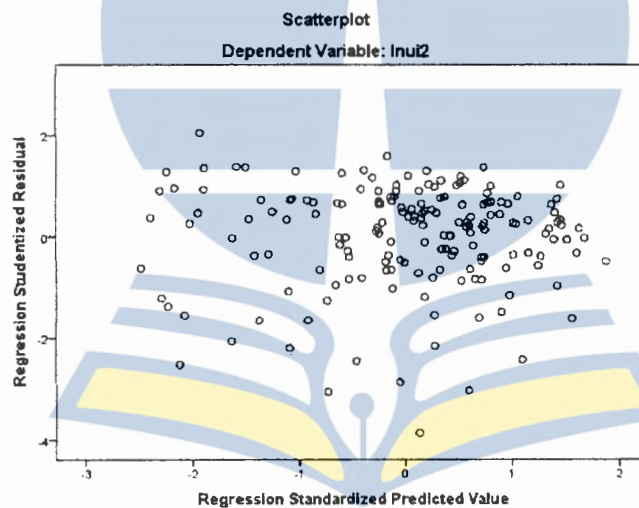
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.337 ^a	.114	.087	1.33374	1.596

a. Predictors: (Constant), lninflasi, ln kurs, ln BI rate, ln ROA, ln DER

b. Dependent Variable: ln Harga saham sektor aneka industry

3. Uji heterokedastisitas (scatterplot)





2009	ATPK	0.0023	10398.35	0.0715	0.1181	0.21	194
	BUMI	0.0023	10398.35	0.0715	0.1941	2.02	1956
	DEWA	0.0023	10398.35	0.0715	0.0194	0.93	150
	DOID	0.0023	10398.35	0.0715	0.0145	0.19	1143
	ITMG	0.0023	10398.35	0.0715	0.3531	0.6	20188
	KKGI	0.0023	10398.35	0.0715	0.2455	0.82	554
	MYOH	0.0023	10398.35	0.0715	0.145	4.13	484
	PKPK	0.0023	10398.35	0.0715	0.0936	1.58	327
	PTBA	0.0023	10398.35	0.0715	0.4178	0.51	11942
	PTRO	0.0023	10398.35	0.0715	0.0283	1.52	941
	ARTI	0.0023	10398.35	0.0715	0.0182	1.05	480
	ENRG	0.0023	10398.35	0.0715	0.0015	2.39	258
	MEDCO	0.0023	10398.35	0.0715	0.2524	1.68	2647
	RUIS	0.0023	10398.35	0.0715	0.0772	2.07	346
	ANTM	0.0023	10398.35	0.0715	0.1884	0.26	1870
	CITA	0.0023	10398.35	0.0715	0.3799	0.91	664
	CKRA	0.0023	10398.35	0.0715	0.0108	0.04	102
	INCO	0.0023	10398.35	0.0715	0.2514	0.21	3490
	PSAB	0.0023	10398.35	0.0715	0.0124	1.33	330
	TINS	0.0023	10398.35	0.0715	0.3646	0.51	1733
	CTTH	0.0023	10398.35	0.0715	0.0061	3.46	59
	MITI	0.0023	10398.35	0.0715	0.0092	5.5	57
	AUTO	0.0023	10398.35	0.0715	0.1939	0.45	800
	BRAM	0.0023	10398.35	0.0715	0.0962	0.48	1783
	GDYR	0.0023	10398.35	0.0715	0.0065	2.45	6825
	GJTL	0.0023	10398.35	0.0715	0.0888	4.28	309
	IMAS	0.0023	10398.35	0.0715	0.0302	17.78	415
	INDS	0.0023	10398.35	0.0715	0.0514	7.45	939
	LPIN	0.0023	10398.35	0.0715	0.0436	1.21	814
	MASA	0.0023	10398.35	0.0715	0.0027	0.85	178
	NIPS	0.0023	10398.35	0.0715	0.0129	1.64	3455
	PRAS	0.0023	10398.35	0.0715	0.0368	3.84	101
	SMSM	0.0023	10398.35	0.0715	0.1545	0.63	525
	ADMG	0.0023	10398.35	0.0715	0.0854	2.81	98
	ERTX	0.0023	10398.35	0.0715	0.4015	2.26	186
	ESTI	0.0023	10398.35	0.0715	0.056	1.13	51
	HDS	0.0023	10398.35	0.0715	0.0911	1.29	316
	INDR	0.0023	10398.35	0.0715	0.0001	1.5	463
	PBRX	0.0023	10398.35	0.0715	0.043	8.69	35
	RICY	0.0023	10398.35	0.0715	0.0167	1	258
	SSTM	0.0023	10398.35	0.0715	0.1183	2.19	240
	TFCO	0.0023	10398.35	0.0715	0.3045	4.59	203
	UNIT	0.0023	10398.35	0.0715	0.004	0.43	112
	BATA	0.0023	10398.35	0.0715	0.5692	0.47	263
	IKBI	0.0023	10398.35	0.0715	0.2228	0.25	1018
	JECC	0.0023	10398.35	0.0715	0.0026	6.72	373
	KBLI	0.0023	10398.35	0.0715	0.0794	1.92	55
	KBLM	0.0023	10398.35	0.0715	0.0031	1.06	115
	SCCO	0.0023	10398.35	0.0715	0.0223	2.15	1310
	VOKS	0.0023	10398.35	0.0715	0.0091	2.7	362
	PTSN	0.0023	10398.35	0.0715	0.0108	0.87	294



2010 ATPK	0.0056	9084.55	0.065	0.1751	0.34	176
BUMI	0.0056	9084.55	0.065	0.0699	3.95	2222
DEWA	0.0056	9084.55	0.065	0.0128	0.68	85
DOID	0.0056	9084.55	0.065	0.0947	33.04	1170
ITMG	0.0056	9084.55	0.065	0.3808	0.52	39713
KKGI	0.0056	9084.55	0.065	0.1771	0.81	1232
MYOH	0.0056	9084.55	0.065	0.0828	6.25	400
PKPK	0.0056	9084.55	0.065	0.0548	1.59	234
PTBA	0.0056	9084.55	0.065	0.4657	0.4	18204
PTR0	0.0056	9084.55	0.065	0.0235	1.43	1836
ARTI	0.0056	9084.55	0.065	0.1493	1.74	300
ENRG	0.0056	9084.55	0.065	0.1383	4.87	130
MEDCO	0.0056	9084.55	0.065	0.0248	1.85	3035
RUIS	0.0056	9084.55	0.065	0.0539	1.67	217
ANTM	0.0056	9084.55	0.065	0.0789	0.21	2241
CITA	0.0056	9084.55	0.065	0.1133	0.71	356
CKRA	0.0056	9084.55	0.065	0.0012	0.05	107
INCO	0.0056	9084.55	0.065	0.1161	0.29	4346
PSAB	0.0056	9084.55	0.065	0.0045	1.6	330
TINS	0.0056	9084.55	0.065	0.1131	0.42	2504
CTTH	0.0056	9084.55	0.065	0.081	2.04	72
MITI	0.0056	9084.55	0.065	0.0914	2.83	54
AUTO	0.0056	9084.55	0.065	0.2039	0.39	2632
BRAM	0.0056	9084.55	0.065	0.0992	0.23	1621
GDYR	0.0056	9084.55	0.065	0.1502	1.71	12238
GJTL	0.0056	9084.55	0.065	0.1435	2.32	1380
IMAS	0.0056	9084.55	0.065	0.0454	10.16	1824
INDS	0.0056	9084.55	0.065	0.1287	2.75	3613
LPIN	0.0056	9084.55	0.065	0.0956	0.49	1803
MASA	0.0056	9084.55	0.065	0.0908	0.74	278
NIPS	0.0056	9084.55	0.065	0.0225	1.48	5888
PRAS	0.0056	9084.55	0.065	0.1118	4.36	99
SMSM	0.0056	9084.55	0.065	0.1974	0.8	1037
ADMG	0.0056	9084.55	0.065	0.0201	2.41	170
ERTX	0.0056	9084.55	0.065	0.234	1.62	69
ESTI	0.0056	9084.55	0.065	0.0289	1.02	78
HDTS	0.0056	9084.55	0.065	0.0009	0.99	228
INDR	0.0056	9084.55	0.065	0.0035	1.14	747
PBRX	0.0056	9084.55	0.065	0.043	5.23	161
RICY	0.0056	9084.55	0.065	0.0081	0.84	178
SSTM	0.0056	9084.55	0.065	0.0485	1.8	223
TFCO	0.0056	9084.55	0.065	0.1196	12.14	337
UNIT	0.0056	9084.55	0.065	0.0084	0.58	133
BATA	0.0056	9084.55	0.065	0.172	0.38	479
IKBI	0.0056	9084.55	0.065	0.0724	0.14	1295
JECC	0.0056	9084.55	0.065	0.0508	4.73	613
KBLI	0.0056	9084.55	0.065	0.0665	1.14	71
KBLM	0.0056	9084.55	0.065	0.0038	0.59	121
SCCO	0.0056	9084.55	0.065	0.0193	1.77	1660
VOKS	0.0056	9084.55	0.065	0.0611	2.3	416
PTSN	0.0056	9084.55	0.065	0.053	0.93	85



Lampiran 11 Data variabel penelitian

Tahun	Kode Saham	Inflasi	Kurs	BI rate	ROA	DER	Harga saham
2008	ATPK	0.0093	9679.55	0.0867	0.2141	0.11	588
	BUMI	0.0093	9679.55	0.0867	0.2798	1.26	5229
	DEWA	0.0093	9679.55	0.0867	0.0155	1.21	322
	DOID	0.0093	9679.55	0.0867	0.0046	2.05	664
	ITMG	0.0093	9679.55	0.0867	0.0729	0.68	22925
	KKGI	0.0093	9679.55	0.0867	0.1406	1.09	436
	MYOH	0.0093	9679.55	0.0867	0.1887	2.85	401
	PKPK	0.0093	9679.55	0.0867	0.0697	0.88	551
	PTBA	0.0093	9679.55	0.0867	0.1935	0.4	10940
	PTRO	0.0093	9679.55	0.0867	0.0477	0.95	510
	ARTI	0.0093	9679.55	0.0867	0.2539	0.83	680
	ENRG	0.0093	9679.55	0.0867	0.0123	1.8	805
	MEDCO	0.0093	9679.55	0.0867	0.003	2.85	3679
	RUIS	0.0093	9679.55	0.0867	0.0871	1.29	445
	ANTM	0.0093	9679.55	0.0867	0.4264	0.37	2494
	CITA	0.0093	9679.55	0.0867	0.1195	1.69	650
	CKRA	0.0093	9679.55	0.0867	0.0083	0.23	185
	INCO	0.0093	9679.55	0.0867	0.6216	0.36	5016
	PSAB	0.0093	9679.55	0.0867	0.0253	1.07	285
	TINS	0.0093	9679.55	0.0867	0.3546	0.5	2086
	CTTH	0.0093	9679.55	0.0867	0.0683	3.29	55
	MITI	0.0093	9679.55	0.0867	0.0936	0.86	81
	AUTO	0.0093	9679.55	0.0867	0.1317	0.48	732
	BRAM	0.0093	9679.55	0.0867	0.0252	0.52	1854
	GDYR	0.0093	9679.55	0.0867	0.0731	0.94	14454
	GJTL	0.0093	9679.55	0.0867	0.0107	2.54	347
	IMAS	0.0093	9679.55	0.0867	0.0003	27.04	608
	INDS	0.0093	9679.55	0.0867	0.0165	6.61	1047
	LPIN	0.0093	9679.55	0.0867	0.1295	0.79	1114
	MASA	0.0093	9679.55	0.0867	0.0162	0.4	210
	NIPS	0.0093	9679.55	0.0867	0.0222	2.02	2638
	PRAS	0.0093	9679.55	0.0867	0.0051	3.19	104
	SMSM	0.0093	9679.55	0.0867	0.0986	0.66	606
	ADMG	0.0093	9679.55	0.0867	0.0139	2.15	158
	ERTX	0.0093	9679.55	0.0867	0.0086	13.86	246
	ESTI	0.0093	9679.55	0.0867	0.0283	0.99	73
	HDTs	0.0093	9679.55	0.0867	0.0011	0.88	393
	INDR	0.0093	9679.55	0.0867	0.0206	1.62	618
	PBRX	0.0093	9679.55	0.0867	0.0296	4.85	51
	RICY	0.0093	9679.55	0.0867	0.072	0.71	481
	SSTM	0.0093	9679.55	0.0867	0.0023	2.98	315
	TFCO	0.0093	9679.55	0.0867	0.1204	10.63	290
	UNIT	0.0093	9679.55	0.0867	0.0111	0.46	125
	BATA	0.0093	9679.55	0.0867	0.1041	0.6	195
	IKBI	0.0093	9679.55	0.0867	0.1315	0.34	820
	JECC	0.0093	9679.55	0.0867	0.0487	4.39	403
	KBLI	0.0093	9679.55	0.0867	0.0513	1.74	68
	KBLM	0.0093	9679.55	0.0867	0.0123	0.98	106
	SCCO	0.0093	9679.55	0.0867	0.0416	2.67	1283
	VOKS	0.0093	9679.55	0.0867	0.0667	1.61	537
	PTSN	0.0093	9679.55	0.0867	0.0299	0.53	496



2011	ATPK	0.0031	8779.49	0.0658	0.124	0.7	161
	BUMI	0.0031	8779.49	0.0658	0.1139	4.06	2733
	DEWA	0.0031	8779.49	0.0658	0.0049	0.37	82
	DOID	0.0031	8779.49	0.0658	0.0766	10.85	958
	ITMG	0.0031	8779.49	0.0658	0.2545	0.51	44258
	KKGI	0.0031	8779.49	0.0658	0.4494	0.72	5135
	MYOH	0.0031	8779.49	0.0658	0.0497	4.41	565
	PKPK	0.0031	8779.49	0.0658	0.0168	1.43	163
	PTBA	0.0031	8779.49	0.0658	0.298	0.36	19583
	PTRO	0.0031	8779.49	0.0658	0.2319	0.84	3449
	ARTI	0.0031	8779.49	0.0658	0.0194	0.72	351
	ENRG	0.0031	8779.49	0.0658	0.0031	1	164
	MEDCO	0.0031	8779.49	0.0658	0.0947	1.86	2569
	RUIS	0.0031	8779.49	0.0658	0.0344	1.78	240
	ANTM	0.0031	8779.49	0.0658	0.1846	0.28	1967
	CITA	0.0031	8779.49	0.0658	0.1489	0.98	316
	CKRA	0.0031	8779.49	0.0658	0.0469	0.02	244
	INCO	0.0031	8779.49	0.0658	0.2654	0.3	4125
	PSAB	0.0031	8779.49	0.0658	0.009	1.42	450
	TINS	0.0031	8779.49	0.0658	0.1917	0.4	2336
	CTTH	0.0031	8779.49	0.0658	0.0618	1.66	75
	MITI	0.0031	8779.49	0.0658	0.0815	2.24	53
	AUTO	0.0031	8779.49	0.0658	0.2496	0.38	3204
	BRAM	0.0031	8779.49	0.0658	0.1433	0.26	2185
	GDYR	0.0031	8779.49	0.0658	0.0675	1.76	10079
	GJTL	0.0031	8779.49	0.0658	0.108	1.94	2679
	IMAS	0.0031	8779.49	0.0658	0.0809	4.99	4956
	INDS	0.0031	8779.49	0.0658	0.1363	2.39	4286
	LPIN	0.0031	8779.49	0.0658	0.1227	0.41	2660
	MASA	0.0031	8779.49	0.0658	0.0748	0.87	450
	NIPS	0.0031	8779.49	0.0658	0.0522	1.28	6783
	PRAS	0.0031	8779.49	0.0658	0.0025	2.33	114
	SMSM	0.0031	8779.49	0.0658	0.1919	0.96	1244
	ADMG	0.0031	8779.49	0.0658	0.017	2.01	487
	ERTX	0.0031	8779.49	0.0658	0.428	1.56	153
	ESTI	0.0031	8779.49	0.0658	0.0058	1.28	112
	HDS	0.0031	8779.49	0.0658	0.005	0.85	216
	INDR	0.0031	8779.49	0.0658	0.0548	0.97	2625
	PBRX	0.0031	8779.49	0.0658	0.0498	4.31	445
	RICY	0.0031	8779.49	0.0658	0.0232	0.82	193
	SSTM	0.0031	8779.49	0.0658	0.0161	1.7	211
	TFCO	0.0031	8779.49	0.0658	0.0552	1.11	578
	UNIT	0.0031	8779.49	0.0658	0.0076	0.56	282
	BATA	0.0031	8779.49	0.0658	0.1746	0.46	626
	IKBI	0.0031	8779.49	0.0658	0.0127	0.22	1557
	JECC	0.0031	8779.49	0.0658	0.004	4.69	550
	KBLI	0.0031	8779.49	0.0658	0.1122	1.05	99
	KBLM	0.0031	8779.49	0.0658	0.0145	0.77	111
	SCCO	0.0031	8779.49	0.0658	0.0715	1.72	2329
	VOKS	0.0031	8779.49	0.0658	0.0151	1.92	625
	PTSN	0.0031	8779.49	0.0658	0.0168	0.76	84



2012 ATPK	0.0035	9380.39	0.0577	0.2186	1.89	214
BUMI	0.0035	9380.39	0.0577	0.0812	5.26	1352
DEWA	0.0035	9380.39	0.0577	0.041	0.29	63
DOID	0.0035	9380.39	0.0577	0.0037	10.33	374
ITMG	0.0035	9380.39	0.0577	0.4624	0.46	41350
KKGI	0.0035	9380.39	0.0577	0.6563	0.49	4469
MYOH	0.0035	9380.39	0.0577	0.1109	1.36	1925
PKPK	0.0035	9380.39	0.0577	0.0454	1.49	167
PTBA	0.0035	9380.39	0.0577	0.3527	0.41	16767
PTR0	0.0035	9380.39	0.0577	0.1756	1.37	2875
ARTI	0.0035	9380.39	0.0577	0.0096	0.81	286
ENRG	0.0035	9380.39	0.0577	0.0187	1.83	134
MEDCO	0.0035	9380.39	0.0577	0.1405	2.02	1858
RUIS	0.0035	9380.39	0.0577	0.0119	3.65	242
ANTM	0.0035	9380.39	0.0577	0.169	0.41	1460
CITA	0.0035	9380.39	0.0577	0.1925	0.81	315
CKRA	0.0035	9380.39	0.0577	0.0419	0.01	275
INCO	0.0035	9380.39	0.0577	0.1868	0.37	2838
PSAB	0.0035	9380.39	0.0577	0.131	2.96	3908
TINS	0.0035	9380.39	0.0577	0.193	0.43	1560
CTTH	0.0035	9380.39	0.0577	0.0076	1.87	62
MITI	0.0035	9380.39	0.0577	0.2904	0.88	83
AUTO	0.0035	9380.39	0.0577	0.1802	0.47	3579
BRAM	0.0035	9380.39	0.0577	0.0741	0.38	2500
GDYR	0.0035	9380.39	0.0577	0.0239	1.77	12117
GJTL	0.0035	9380.39	0.0577	0.0741	1.61	2435
IMAS	0.0035	9380.39	0.0577	0.092	1.54	6604
INDS	0.0035	9380.39	0.0577	0.141	0.8	3816
LPIN	0.0035	9380.39	0.0577	0.1012	0.33	5073
MASA	0.0035	9380.39	0.0577	0.0397	1.68	478
NIPS	0.0035	9380.39	0.0577	0.0555	1.69	7508
PRAS	0.0035	9380.39	0.0577	0.0134	2.45	143
SMSM	0.0035	9380.39	0.0577	0.2459	0.7	2103
ADMG	0.0035	9380.39	0.0577	0.0796	1.04	423
ERTX	0.0035	9380.39	0.0577	0.5064	2.76	429
ESTI	0.0035	9380.39	0.0577	0.0131	1.47	163
HDS	0.0035	9380.39	0.0577	0.02	0.79	323
INDR	0.0035	9380.39	0.0577	0.0618	1.28	1744
PBRX	0.0035	9380.39	0.0577	0.0596	1.21	454
RICY	0.0035	9380.39	0.0577	0.0244	0.83	193
SSTM	0.0035	9380.39	0.0577	0.0352	1.82	182
TFCO	0.0035	9380.39	0.0577	0.0662	0.32	633
UNIT	0.0035	9380.39	0.0577	0.0105	0.27	325
BATA	0.0035	9380.39	0.0577	0.1522	0.46	597
IKBI	0.0035	9380.39	0.0577	0.0395	0.22	1317
JECC	0.0035	9380.39	0.0577	0.0658	3.92	1725
KBLI	0.0035	9380.39	0.0577	0.0869	0.51	165
KBLM	0.0035	9380.39	0.0577	0.0396	1.63	134
SCCO	0.0035	9380.39	0.0577	0.0997	1.8	4208
VOKS	0.0035	9380.39	0.0577	0.0896	2.17	1137
PTSN	0.0035	9380.39	0.0577	0.0123	0.64	94



2013 ATPK	0.0068	10451.37	0.0648	0.1128	1.63	181
BUMI	0.0068	10451.37	0.0648	0.0834	14.29	541
DEWA	0.0068	10451.37	0.0648	0.0291	0.52	50
DOID	0.0068	10451.37	0.0648	0.0323	12.2	139
ITMG	0.0068	10451.37	0.0648	0.3964	0.49	31813
KKGI	0.0068	10451.37	0.0648	0.3179	0.45	2108
MYOH	0.0068	10451.37	0.0648	0.0398	2.74	579
PKPK	0.0068	10451.37	0.0648	0.0017	1.37	163
PTBA	0.0068	10451.37	0.0648	0.3073	0.5	12908
PTRO	0.0068	10451.37	0.0648	0.057	1.98	1404
ARTI	0.0068	10451.37	0.0648	0.0224	0.69	238
ENRG	0.0068	10451.37	0.0648	0.0164	1.97	98
MEDCO	0.0068	10451.37	0.0648	0.0494	2.24	2026
RUIS	0.0068	10451.37	0.0648	0.024	3.93	227
ANTM	0.0068	10451.37	0.0648	0.0498	0.61	1295
CITA	0.0068	10451.37	0.0648	0.0739	0.78	334
CKRA	0.0068	10451.37	0.0648	0.0044	0.03	220
INCO	0.0068	10451.37	0.0648	0.0168	0.36	2425
PSAB	0.0068	10451.37	0.0648	0.1546	0.83	3363
TINS	0.0068	10451.37	0.0648	0.0869	0.43	1428
CTTH	0.0068	10451.37	0.0648	0.0093	2.35	67
MITI	0.0068	10451.37	0.0648	0.0936	0.88	81
AUTO	0.0068	10451.37	0.0648	0.1422	0.62	3988
BRAM	0.0068	10451.37	0.0648	0.0843	0.42	2608
GDYR	0.0068	10451.37	0.0648	0.0626	1.37	18979
GJTL	0.0068	10451.37	0.0648	0.0783	1.42	2406
IMAS	0.0068	10451.37	0.0648	0.0505	2.13	5219
INDS	0.0068	10451.37	0.0648	0.0847	0.49	3646
LPIN	0.0068	10451.37	0.0648	0.0973	0.28	4781
MASA	0.0068	10451.37	0.0648	0.0036	0.83	384
NIPS	0.0068	10451.37	0.0648	0.0465	1.56	8863
PRAS	0.0068	10451.37	0.0648	0.0135	1.15	260
SMSM	0.0068	10451.37	0.0648	0.0461	0.78	2794
ADMG	0.0068	10451.37	0.0648	0.0075	1.09	285
ERTX	0.0068	10451.37	0.0648	0.0367	5.09	296
ESTI	0.0068	10451.37	0.0648	0.0108	0.9	180
HDS	0.0068	10451.37	0.0648	0.0022	1.06	651
INDR	0.0068	10451.37	0.0648	0.0053	1.19	1222
PBRX	0.0068	10451.37	0.0648	0.1912	1.09	495
RICY	0.0068	10451.37	0.0648	0.0196	1.11	178
SSTM	0.0068	10451.37	0.0648	0.0132	1.58	115
TFCO	0.0068	10451.37	0.0648	0.0163	0.27	535
UNIT	0.0068	10451.37	0.0648	0.002	0.35	351
BATA	0.0068	10451.37	0.0648	0.1289	0.5	823
IKBI	0.0068	10451.37	0.0648	0.0319	0.33	1291
JECC	0.0068	10451.37	0.0648	0.0628	4.1	2369
KBLI	0.0068	10451.37	0.0648	0.1055	0.48	212
KBLM	0.0068	10451.37	0.0648	0.0266	1.84	165
SCCO	0.0068	10451.37	0.0648	0.1247	1.4	4856
VOKS	0.0068	10451.37	0.0648	0.0733	2.17	1188
PTSN	0.0068	10451.37	0.0648	0.0062	0.65	101