

**PENGARUH ROE, EPS, TINGKAT BUNGA SBI, TINGKAT INFLASI DAN  
NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Atin Rianti**

**NIM: 1111000466**

**Fakultas Ekonomi dan Bisins Perbanas Institute**

**E-mail: [atin.rianti@gmail.com](mailto:atin.rianti@gmail.com)**

**ABSTRAK**

Makalah ini bertujuan untuk menawarkan model penelitian pengaruh fundamental keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Model penelitian yang ditawarkan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil kajian menunjukkan bahwa model dengan ROE, EPS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar Rupiah sebagai variabel bebas dapat digunakan untuk memprediksi harga saham.

Kata Kunci: ROE, EPS, SBI, Inflasi, Kurs, Harga saham.

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Penghimpunan dana melalui pasar modal dapat berupa kepemilikan saham oleh masyarakat (Suyanto, 2005). Naik turunnya harga saham atau disebut juga dengan pergerakan harga saham yang diperjualbelikan dapat dijadikan indikasi perkembangan pasar modal itu sendiri (Maryanne, 2009). Permana dan Sularto (2008) serta Achmad dan Liana (2012) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh fundamental keuangan, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah.

Perkembangan pasar modal dapat ditunjukkan oleh perubahan harga saham yang diperdagangkan. Harga saham dapat memberikan petunjuk tentang peningkatan dan penurunan aktivitas pasar modal dan pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham. Lebih spesifik lagi, satu aspek yang paling sering menjadi bahan perbincangan adalah masalah penentuan harga saham dalam perdagangan pasar modal (Maryanne, 2009).

Harga saham terbentuk karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) suatu saham. *Demand* dan *supply* dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yaitu fundamental keuangan dan faktor diluar perusahaan (eksternal) yaitu tingkat bunga SBI, inflasi dan nilai tukar rupiah (Achmad dan Liana, 2012).

Permana dan Sularto (2008) menyatakan bahwa kinerja fundamental menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi harga saham di pasar modal. Keputusan para investor dalam memilih investasi dalam bentuk saham sangat dipengaruhi oleh ekspektasi mereka terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu para calon investor selalu jeli melihat fundamental keuangan perusahaan tersebut.

Gunawan (2011) menjelaskan bahwa dalam melakukan penelitian suatu saham melalui pendekatan fundamental dapat digunakan informasi akuntansi dengan teknik analisis rasio keuangan yang merupakan hasil perhitungan lebih lanjut dari laporan keuangan. *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio keuangan yang menjadi pertimbangan dalam membuat keputusan dalam melakukan transaksi saham di bursa efek. ROE juga merupakan indikator yang amat penting bagi pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen dan kenaikan harga saham (Silalahi, 2012).

Tiningrum (2011) mengemukakan bahwa ada dua pendekatan fundamental yang umum digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu pendekatan laba dan pendekatan nilai sekarang. Pendekatan laba dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental terhadap EPS, NPM, ROA, ROE, DPR, dan DER. Sedangkan pendekatan nilai sekarang dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental PBV. Dalam makalah ini penulis memilih ROE dan EPS sebagai indikator dari fundamental keuangan untuk melihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Dalam penelitian sebelumnya, Permana dan Sularto (2008) menyatakan bahwa pendapatan per saham, rasio pendapatan harga, nilai buku saham, nilai buku harga, pengembalian ekuitas (menunjukkan fundamental keuangan) mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham. Gunawan (2011) serta Sussanto dan Nurliana (2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara analisis fundamental terhadap harga saham.

Tingkat bunga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham. Ketika tingkat bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya ketika tingkat bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Karena dengan tingginya

tingkat bunga orang beralih berinvestasi pada tabungan atau deposito yang mengakibatkan saham tidak diminati sehingga harga saham pun akan turun yang terlihat pada indeks harga saham gabungan (Octafia, 2010). Dengan demikian tingkat bunga SBI berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selain tingkat bunga, faktor inflasi yang tinggi juga memungkinkan berpengaruh terhadap harga suatu saham. Inflasi akan menurunkan daya beli dan penurunan nilai asset perusahaan (Permana dan Sularto, 2008). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang. Di samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Kewal, 2012). Kondisi demikian akan menyebabkan menurunnya permintaan terhadap saham sehingga secara langsung akan berpengaruh terhadap turunnya harga saham. Dengan demikian tingkat inflasi yang rendah akan meningkatkan harga saham, sedangkan sebaliknya tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan harga saham (Maryanne, 2009).

Pada penelitian sebelumnya, Raharjo (2009), Krisna dan Wirawati (2013) serta Kewal (2012) menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan Maryanne (2009), hasil penelitiannya mengatakan bahwa tingkat inflasi tidak ada pengaruh positif terhadap harga saham.

Fenomena krisis ekonomi di Indonesia pada tahun 1997 menunjukkan hubungan antara kondisi makro ekonomi terhadap kinerja saham sehingga dengan melemahnya nilai tukar rupiah telah berdampak besar terhadap pasar modal di Indonesia. Secara logis nilai kurs rupiah berdampak positif terhadap harga saham (Maryanne, 2009).

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maryanne (2009), Raharjo (2009) serta Krisna dan Wirawati (2013), dikatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak ada pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan Achmad dan Liana (2012) serta Kewal (2012), dari hasil penelitiannya mereka menerangkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Dengan adanya hasil yang beragam dari penelitian sebelumnya yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk membuat makalah tentang pengaruh ROE, EPS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Adapun penulisan makalah ini menggunakan metode penelitian studi pustaka yang meliputi literatur buku, jurnal, media berita serta tesis.

Makalah ini terdiri dari pendahuluan yang mengulas penelitian-penelitian sebelumnya tentang pengaruh ROE, EPS, tingkat SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham; selanjutnya pembahasan menjelaskan tentang teori, penelitian sebelumnya dan model penelitian yang ditawarkan atas variabel ROE, EPS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah; kesimpulan dan saran menjelaskan tentang rekomendasi yang diberikan bagi peneliti yang hendak melakukan penelitian tentang pengaruh ROE, EPS, tingkat SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.

## **HARGA SAHAM**

Menurut Hendro (2014, hal. 357) saham merupakan penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan. Pemegang saham dapat memperoleh keuntungan saham berupa 1) dividen yaitu pembagian keuntungan yang dibagikan perusahaan; 2) *Capital gain* yaitu selisih antara harga beli dan harga jual, terbentuk dari aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Maryanne (2009) mendefinisikan harga saham sebagai harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar antara penjual dan pembeli saham, sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi dari harga saham.

Harga saham adalah nilai dari penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham (Aniesma, 2012).

Para pemodal tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan, dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula kekayaan pemegang saham. Harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa macam yaitu sebagai berikut (Maryanne, 2009).

1. *Nominal price* yaitu nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.
2. *Initial price* merupakan harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek, setelah bernegosiasi dengan peminjam emisi (underwriter), akan dijual kepada masyarakat, setelah itu penjamin emisi juga membuka counter untuk melakukan penjualan saham emiten.
3. *Market price* yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam transaksi ini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin saham.

Keown (2011, hal.269) menjelaskan tentang perhitungan nilai suatu saham yang tidak memiliki tanggal jatuh tempo atau berlangsung selama bertahun-tahun adalah sebagai berikut:

$$V_{cs} = \frac{D_1}{(1 + k_{cs})^1} + \frac{D_2}{(1 + k_{cs})^2} + \dots + \frac{D_n}{(1 + k_{cs})^n}$$

Jika asumsi pertumbuhan dividen konstan, maka perhitungan nilai saham adalah sebagai berikut (Keown, 2011, hal.270):

$$V_{cs} = \frac{D_1}{k_{cs} - g}$$

Keterangan :

$V_{cs}$  = nilai saham biasa (harga saham)

$D_1$  = dividen dalam tahun 1

$k_{cs}$  = tingkat pengembalian yang disyaratkan

$g$  = tingkat pertumbuhan

Harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal antara lain adalah fundamental perusahaan seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Faktor eksternal meliputi faktor yang bersifat teknis seperti kondisi dan aktifitas yang terjadi pada pasar modal, faktor yang bersifat sosial politik seperti kebijakan moneter dan keadaan politik suatu negara, serta faktor makro ekonomi seperti tingkat umum aktifitas ekonomi, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga (Priatinah dan Kusuma, 2012).

### **RETUR ON EQUITY (ROE)**

Rasio ini membandingkan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total equity}}$$

Menurut Silalahi (2012) rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham suatu perusahaan. Dengan demikian ROE merupakan indikator yang amat penting bagi pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen dan kenaikan harga saham. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (Hutami, 2012)

Silalahi (2012) membuktikan bahwa terdapat pengaruh negative ROE terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Sedangkan Tiningrum (2011) membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan ROE terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

Ratih, Apriatni dan Saryadi (2013) pada penelitiannya terhadap perusahaan pertambangan membuktikan hal yang berbeda yaitu bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hutami (2012), Sihasale (2001) serta Uli dan Sularto (2009) berpendapat sama bahwa ROE pada perusahaan manufaktur berpengaruh positif

signifikan terhadap harga saham. Begitu pula dengan Subiyantoro dan Andreani (2003) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan dalam penelitiannya terhadap perusahaan jasa perhotelan.

Dengan memperhatikan kecenderungan dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan pada beberapa sektor perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa secara umum ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

### **EARNING PER SHARE (EPS)**

Rasio ini menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu.

$$\text{Earning per share (EPS)} = \frac{\text{Net earning}}{\text{Number of share outstanding}}$$

Menurut Gunawan (2011) *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan. Apabila pemilik saham terdiri dari dua kelompok saham yaitu kelompok saham biasa dan kelompok saham preferen, maka kelompok saham preferen akan memperoleh bagian terlebih dahulu. Jadi laba bersih setelah dikurangi bunga dan hak-hak lain bagi pemegang saham preferen merupakan laba yang tersedia untuk kelompok saham biasa. Data laba per lembar saham sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan perusahaan publik, dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan laba perusahaan.

Gunawan (2011) membuktikan bahwa EPS pada perusahaan perbankan berpengaruh signifikan atau positif terhadap harga saham. Sejalan dengan pendapat Pasaribu (2008), dan Tiningrum (2011) bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. Begitupula dengan Priatinah dan Kusuma (2012) serta Ratih dkk. (2013) membuktikan bahwa EPS pada perusahaan pertambangan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berbeda dengan hasil penelitian Nugroho (2009) pada perusahaan manufaktur yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dengan memperhatikan kecenderungan dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan pada beberapa sektor perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa secara umum EPS berpengaruh signifikan atau berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **TINGKAT BUNGA SBI**

Bunga didefinisikan sebagai pembayaran terhadap modal yang dipinjam dari pihak lain. Bunga biasanya dinyatakan sebagai persentase dari modal yang dinamakan tingkat bunga. Persentase yang dinyatakan pada umumnya menunjukkan tingkat bunga dalam satu tahun (Sukirno, 2009, hal. 375).

Hendro (2014, hal. 49) menjelaskan bahwa Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dan merupakan salah satu piranti Operasi Pasar Terbuka (OPT). OPT adalah kegiatan transaksi di pasar uang yang dilakukan atas inisiatif BI untuk mengurangi (*smoothing*) volatilitas suku bunga Pasar Bunga Antar Bank *overnight* (Hendro, 2014, hal. 39).

Tingkat bunga SBI merupakan patokan dalam menentukan besarnya bunga kredit dan tabungan. Tingkat bungan SBI yang tinggi tidak menggairahkan perkembangan usaha-usaha karena mengakibatkan tingkat bunga bank yang lain juga tinggi. Sehingga rendahnya tingkat bunga SBI mengandung risiko lesunya ekonomi. Hal ini mengakibatkan tingginya risiko berinvestasi di pasar modal (Thobarry, 2009).

Suku bunga dapat mempengaruhi laba perusahaan karena bunga merupakan biaya dan suku bunga juga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomim. Dengan demikian suku bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan tiga cara, yaitu 1) kondisi perusahaan, kondisi bisnis secara umum dan tingkat profitabilitas perusahaan; 2) perubahan suku bunga akan memperngaruhi hubungan perolehan dari obligasi dan perolehan dividen, oleh karena itu daya tarik yang relatif kuat antara saham dan obligasi; 3) perubahan suku bunga mempengaruhi psikologis para investor sehubungan dengan investasi kekayaan. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham karena

menyebabkan meningkatnya suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Suku bunga yang tinggi juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito (Kewal, 2012).

Utami dan Rahayu (2003) serta Hamid (2008) membuktikan bahwa tingkat bunga SBI memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Permana dan Sularto (2008) namun penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur serta Achmad dan Liana (2012) pada perusahaan secara umum. Hal tersebut sama dengan Raharjo (2011) dan Amin (2012) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur menyatakan hasil penelitiannya dengan lebih jelas bahwa tingkat bunga SBI memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Akan tetapi Raharjo (2009) pada penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur, Kewal (2012) serta Krisna dan Wirawati (2013) pada perusahaan secara umum membuktikan bahwa tingkat SBI tidak memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Pada penelitian lainnya dibuktikan bahwa tingkat bunga SBI berpengaruh negatif signifikan oleh Maryane (2009) pada perusahaan perbankan serta Octafia (2010) pada perusahaan properti.

Dengan memperhatikan kecenderungan dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan pada beberapa sektor perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa secara umum tingkat bunga SBI berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **TINGKAT INFLASI**

Mankiw (2012, hal. 141-142) menjelaskan bahwa inflasi adalah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Tingkat inflasi diukur sebagai persentase perubahan dalam Indeks Harga Konsumen (IHK), deflator PDB, atau indeks-indeks lain dalam harga keseluruhan. Inflasi dipengaruhi oleh jumlah uang. Teori ini disebut dengan teori klasik.

Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Salah satu peristiwa yang sangat penting dan dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi.

Di dalam perekonomian ada kekuatan tertentu yang menyebabkan tingkat harga melonjak seklaigus, tetapi ada kekuatan lain yang menyebabkan kenaikan tingkat harga berlangsung terus menerus secara perlahan (Thobarry, 2009).

Tingkat Inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dapat dinikmati perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut (Kewal, 2012).

Utami dan Rahayu (2003) serta Maryanne (2009) membuktikan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Amin (2012) dan Kewal (2012) yang melakukan penelitian pada perusahaan secara umum.

Permana dan Sularto (2008) membuktikan hal yang berbeda yaitu bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Raharjo (2009), Krisna dan Wirawati (2013) serta Kewal (2012) menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan secara umum.

Raharjo (2011) pada penelitian berikutnya terhadap perusahaan perbankan serta Thobarry (2009) terhadap perusahaan properti membuktikan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Dengan memperhatikan kecendrungan dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan pada beberapa sektor perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa secara umum tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## **NILAI TUKAR RUPIAH**

Keown (2010, hal. 373) mengatakan bahwa nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga mata uang asing yang dinyatakan ke dalam mata uang negara asal. Kalau kita bicara tentang nilai tukar rupiah atas dolar adalah jumlah mata uang rupiah yang disepakati sama dengan satu unit mata uang asing yaitu satu dolar (Mansur, 2009).

Nilai tukar diantara berbagai mata uang utama ditetapkan antara tahun 1949 dan 1970. Pada saat itu semua Negara diminta menetapkan suatu *parity rate* tertentu untuk mata uang mereka terhadap dolar AS. Sebuah negara dapat melakukan perubahan besar

dalam nilai tukar dengan mengubah *parity rate*-nya terhadap dolar yang disebut devaluasi. Kemudian pada tahun 1973 telah beroperasi *floating rate international currency system* yaitu suatu system nilai tukar berbagai mata uang internasional diperkenankan berfluktuasi sesuai dengan kondisi permintaan dan penawaran. Hal tersebut kontras dengan nilai tukar tetap dimana nilai tukar dipatok selama periode tertentu dan jarang disesuaikan (Keown, 2010:371).

Thobarry (2009) menjelaskan bahwa terdapat empat jenis nilai tukar yaitu:

- a. *Selling rate* (kurs jual) adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- b. *Middle rate* (kurs tengah) adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
- c. *Buying rate* (kurs beli), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. *Flat rate* (kurs flat), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveler cheque, dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Secara teori ada dua sudut pandang tentang keterkaitan antara harga saham dan nilai tukar. Ekuitas yang merupakan bagian dari kekayaan perusahaan dapat mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang. Sebagai contoh semakin tinggi harga saham akan menyebabkan semakin tinggi permintaan uang dengan tingkat bunga yang semakin tinggi pula, sehingga hal ini akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya dan hasilnya terjadi apresiasi terhadap mata uang domestic (Thobarry, 2009).

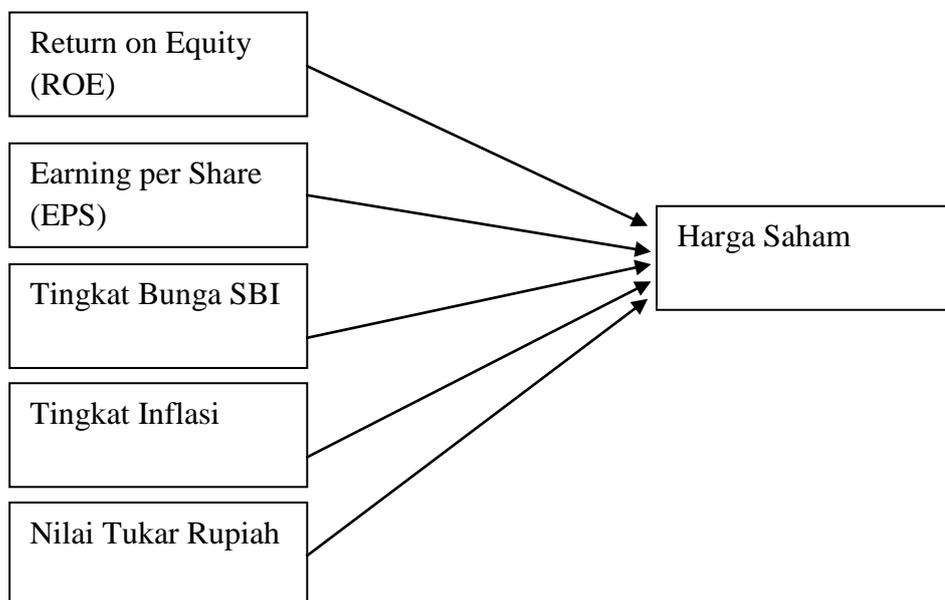
Maryanne (2009) dalam penelitiannya pada perusahaan perbankan dan Raharjo (2009) dalam penelitiannya pada perusahaan secara umum membuktikan bahwa nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian sebelumnya, Utami dan Rahayu (2003) serta Hamid (2008) pada perusahaan perbankan, Thobarry (2009) pada perusahaan properti, Raharjo (2011) pada perusahaan manufaktur, Achmad dan Liana (2012), Kewal (2012) serta Krisna dan Wirawati (2013) pada perusahaan secara umum membuktikan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian sebelumnya Amin (2012) pada perusahaan secara umum dan Octafia (2010) pada perusahaan properti membuktikan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Dengan memperhatikan kecenderungan dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan pada beberapa sektor perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa secara umum nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan tinjauan literatur dan argumen-argumen pada penelitian sebelumnya, model konseptual diusulkan untuk menguji tentang hubungan antara ROE, EPS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham. Gambar 1 berikut ini menggambarkan model konseptual dan hubungan antara variabel.



Variabel-variabel yang digunakan dalam makalah ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Soewadji (2012, hal. 115) menjelaskan bahwa variabel dependen atau variable terpengaruh merupakan variabel yang diduga sebagai akibat atau yang dipengaruhi oleh variable yang mendahuluinya, yakni variable independen atau variable bebas. Sedangkan variabel independen atau variabel bebas atau variabel pengaruh merupakan variabel yang menentukan atau yang mempengaruhi adanya variable yang lain. Tanpa adanya variable ini, variabel yang lain tidak akan muncul atau perubahan variabel yang lain tidak akan terjadi tanpa pengaruh variabel ini.

Dalam makalah ini yang menjadi variabel dependen adalah pergerakan harga saham, sedangkan yang menjadi variabel independen adalah ROE, EPS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah.

Untuk menguji hubungan antar variable yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat digunakan metode analisis regresi linier berganda dikarenakan variabel independen lebih dari satu (Siregar, 2013, hal.301-305). Siregar (2013, hal.301) menjelaskan bahwa regresi adalah alat yang dapat digunakan untuk memprediksi permintaan di masa yang akan datang berdasarkan data masa lalu atau untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel bebas terhadap satu dependen. Analisis regresi linier berganda dirumuskan dengan model sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = Pergerakan Harga Saham

a = konstanta

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>, b<sub>4</sub>, b<sub>5</sub> = koefisien regresi

X<sub>1</sub> = ROE

X<sub>2</sub> = EPS

X<sub>3</sub> = Tingkat bunga SBI

X<sub>4</sub> = Tingkat Inflasi

X<sub>5</sub> = Nilai Tukar Rupiah

e = error

Koefisien regresi sangat berarti sebagai dasar analisis. Koefisien b akan bernilai positif (+) jika menunjukkan hubungan yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen, artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen, begitu pula sebaliknya jika variabel independen mengalami penurunan. Sedangkan nilai b akan negatif jika menunjukkan hubungan yang berlawanan. Artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen, demikian pula sebaliknya.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Makalah ini telah menjelaskan dan menawarkan model penelitian berdasarkan pada tinjauan literatur serta penelitian sebelumnya tentang pengaruh ROE, EPS, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham. Model penelitian yang diusulkan adalah model regresi linier berganda. Teknik analisis yang dapat digunakan adalah analisis data kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen secara bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Populasi dapat diambil dari perusahaan yang *go public* terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Data yang digunakan berupa data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang bisa digunakan adalah non probabilitas dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling*.

Penelitian yang akan dilakukan berikutnya dapat dikembangkan dalam penelitian empiris untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik dan maksimal. Untuk penelitian yang akan datang diharapkan dapat dikembangkan tidak hanya terbatas pada faktor-faktor rasional saja namun juga faktor lainnya seperti regulasi pemerintah atau kultur suatu emiten.

Demikian makalah ini dibuat dengan harapan dapat memberikan referensi kepada peneliti yang hendak melakukan penelitian tentang pengaruh ROE, EPS, tingkat SBI, tingkat inflasi serta nilai tukar rupiah terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya hasil penelitian empiris diharapkan dapat bermanfaat baik bagi suatu emiten sehingga dapat mengelola kualitas fundamental keuangannya; serta bagi investor agar dapat melakukan analisis terhadap fundamental keuangan suatu emiten dan kondisi makro ekonomi dalam memprediksi harga saham sehingga bisa melakukan investasi dengan tepat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N. & Liana. (2012). Pengaruh suku bunga SBI dan kurs dollar terhadap harga saham di BEI. *Jurnal Ilmiah Ranga Gading*, 12 (2), 128-135.
- Amin, M.Z. (2012). Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dollar (USD/IDR) dan index dow jones (IDJ) terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) (periode 2008-2011). (Jurnal Skripsi).
- Aniesma, Y. (2012). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, 2 (5), 144-165.
- Hamid, M. (2008). Pengaruh suku bunga deposito dan kurs terhadap harga saham pada industri perbankan. *Jurnal ekonomi dan pendidikan*, 5 (2), 154-170.
- Hendro, T. & Rahardja, C.T. (2014). *Bank & konstitusi keuangan non bank di Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutami, R. P. (2012). Pengaruh dividend per share, return on equity dan net profit margin terhadap harga saham perusahaan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal*, 1 (1), 104-123.
- Indra, A. Z. (2006). Faktor-faktor fundamental keuangan yang mempengaruhi resiko saham. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2 (3), 239-256.
- Keown, A. J., Scott, D. F. Jr, Martin, J. D., Petty, J.W. (2011). *Financial Management: Principles and Applications* (10<sup>th</sup> ed.). India: Pearson Education.
- Keown, A. J., Scott, D. F. Jr, Martin, J. D., Petty, J.W. (2010). *Manajemen keuangan: Prinsip dan penerapan* (10<sup>th</sup> ed.). (Marcus Prihminto Widodo). Jakarta: Indeks.
- Gunawan. (2011). Pengaruh analisis fundamental terhadap harga saham (Studi empiris terhadap saham-saham syaria'ah di Jakarta Islamic Indek). *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 1 (1), 47-58.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8 (1), 53-64.
- Krisna, A. A. G. A. & Wirawati, N. G. P. (2013). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bnga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3 (2), 421-435.

- Maryanne, D. M. D. (2009). Pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, volume perdagangan saham, inflasi dan beta saham terhadap harga saham (Tesis belum terpublikasi). Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro: Semarang.
- Mankiw, N. G., Quah, E., Wilson, P. (2012). Pengantar ekonomi makro. (Biro Bahasa Alkemis). Jakarta: Salemba Empat.
- Nugroho, W. (2009). Analisis pengaruh pengembalian investasi dan penerimaan per saham terhadap harga saham. *Jurnal ekonomi bisnis*. 3 (14), 208-214.
- Octafia, S. M. (2010). Pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate dengan pendekatan Error Correction Model. Diperoleh dari (<http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/.../159>)
- Pasaribu, R. B. F. (2008). Pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2003-2006. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 2 (2), 101-113.
- Permana, Y. & Sularto, L. (2008). Analisis pengaruh fundamental keuangan, tingkat bunga SBI dan tingkat inflasi terhadap pergerakan harga saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2 (13), 103-111.
- Priatinah, D. & Kusuma, P. A. (2012). Pengaruh return on investment (ROI), earning per share (EPS) dan dividend per share (DPS) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010. *Jurnal Nominal*, 1 (1):50-64.
- Raharjo, S. (2009). Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah dan tingkat suku bunga terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal*, 18 (13), 1-16. Diperoleh dari (*online*)-(<http://e-journal.stie-aub.ac.id/e-journal/index.php/probank/article/view/84>)
- Raharjo, S. (2011). Analisis pengaruh variabel ekonomim makro dan rasio keuangan terhadap terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Probank*, 19 (15): 1-22.
- Ratih, D., Apriatni E.P. & Saryadi. (2013). Pengaruh EPS, PER, DER, ROE terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Social and Politic*. 3 (1): 1-12.

- Sihassale, H. (2001). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Tesis belum terpublikasi). Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro: Semarang.
- Silalahi, R. (2012). Analisis pengaruh rasio keuangan dan EVA terhadap harga saham bank. *Business & Management Review*. 2 (2), 291-304.
- Siregar, S. (2013). Metode penelitian kuantitatif. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group).
- Soewadji, J. (2012). Pengantar metodologi penelitian. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subiyantoro, E. & Andreani, F. (2003). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (Kasus perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di pasar modal Indonesia). *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 6 (2), 171-180.
- Sukirno, S. (2009). Mikro ekonomi teori pengantar. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sussanto, H. & Nurliana, D. (2009). Analisis pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan perdagangan di BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 1 (14), 19-27.
- Suyanto. (2005). Analisis pengaruh nilai tukar uang, suku bunga dan inflasi terhadap return saham sektor properti yang tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005 (Tesis belum terpublikasi). Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro: Semarang.
- Thobarry, A.A. (2009). Analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (Kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia). (Tesis belum terpublikasi). Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro: Semarang.
- Tinneke, Raden. (2007). Analisis pengaruh economic value added (EVA) dan faktor-faktor fundamental perusahaan lainnya terhadap return saham. (Tesis belum terpublikasi). Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro: Semarang.
- Tiningrum, E. (2011). Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI. *Probank*, 19 (18), 1-28.
- Utami, M. & Rahayu, M. (2003). Peranan profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar dalam mempengaruhi pasar modal Indonesia selama krisis ekonomi. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 5 (2), 123-131.

Uli, A.Y. & Sularto, L. (2009). Fundamental dan risiko sistematis serta harga saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Jurnal ekonomi bisnis*, 1 (14),9-16.