

PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO TERHADAP *STOCK RETURN* PADA INDEKS SAHAM LQ45

Ade Hidayatullah^{1}, Gigis Zevira², Kesya Aprilia Jitmau³, Rival Maulana⁴*

¹STIE PGRI Sukabumi

²Universitas Nusa Putra

³Universitas Nusa Putra

⁴Universitas Nusa Putra

* adehidayatulloh04@gmail.com

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa pengaruh variabel-variabel ekonomi makro, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar, harga minyak global, total produksi dalam negeri, ekspor, dan impor menjadi return saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, total produksi domestik, ekspor, dan impor berpengaruh signifikan terhadap laba saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa harga minyak global tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan ekuitas.

Kata kunci: *Indeks saham*¹, *Makroekonomi*², *Stock Return*³

Abstract: This study was conducted to analyze the effect of macroeconomic variables, namely inflation, interest rates, exchange rates, global oil prices, total domestic production, exports, and imports into stock returns of companies listed on the LQ45 Stock Index. The data analysis method used is panel regression. The results show that inflation, interest rates, exchange rates, total domestic production, exports, and imports have a significant effect on stock earnings. The results also show that global oil prices do not have a significant effect on equity earnings.

Keywords: *Stock index*¹, *Macroeconomics*², *Stock Return*³

PENDAHULUAN

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar jual beli berbagai produk keuangan seperti surat utang atau obligasi, saham atau saham, reksa dana, produk derivatif dan produk lainnya. Pasar modal adalah sarana bagi perusahaan dan lembaga lain untuk mencari dana dan modal dari investor dan sebagai tempat untuk mendukung kegiatan investasi mereka. Oleh karena itu, pasar modal disimpulkan sebagai sarana untuk memfasilitasi perdagangan dan kegiatan terkait lainnya (Martalena & Malinda, 2011).

Berinvestasi berarti menginvestasikan sejumlah modal dalam aset nyata (emas, properti, tanah, aset nyata lainnya) atau aset non-nyata (surat berharga yang merupakan klaim terhadap aset nyata yang dimiliki oleh suatu entitas seperti saham). , Obligasi, deposito berjangka). , Reksa dana, dan surat berharga lainnya). Investasi ini adalah tindakan menuju keuntungan di masa depan, singkatnya, mengharapkan keuntungan dari investasi, yang didefinisikan sebagai keuntungan dari investasi.

Salah satu produk keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Ekuitas didefinisikan sebagai tanda kepemilikan individu atau kelompok dalam suatu perusahaan. Saham berbentuk secarik kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan tergantung pada seberapa banyak pernyataan tersebut diinvestasikan dalam perusahaan. Saham ini merupakan salah satu investasi produk keuangan yang menarik karena dapat memberikan return yang tinggi dan sekaligus berisiko.

Investor berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan dengan menerima dividen dalam

bentuk capital gain, yaitu jumlah yang dibayarkan kepada investor secara berkala atau selisih antara harga saham pada saat pembelian dan harga saham pada saat penjualan. Namun, dalam investasi, tidak ada satu pun investasi yang menjamin keuntungan, terutama pada saham yang berisiko tinggi. Karena faktor risiko hadir dalam setiap investasi, investor perlu melakukan berbagai analisis terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi nilai saham.

Kemampuan suatu perusahaan untuk terus tumbuh kinerja pasar saham Indonesia ditentukan oleh kinerja Indeks Saham Gabungan Indonesia (IHSG). Salah satu faktor utama yang mempengaruhi perekonomian negara-negara, termasuk Indonesia, adalah pengukuran bagi investor untuk memeriksa status pasar saham tempat mereka berinvestasi.

KAJIAN PUSTAKA

1. *Stock Return*

Pengembalian saham dijadikan sebagai ukuran dalam dunia bisnis. Nilai dari suatu pengembalian dari saham menunjukkan atau mencerminkan keadaan kinerja ekonomi negara tersebut selama periode tersebut sangat memperhatikan kinerja saham. Saham merupakan salah satu komponen yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perekonomian negara.

2. *Pengembangan Hipotesis*

Nijam et al (2015), Nisha (2015), Abbas et al (2014), Haque dan Sarwar (2012) menemukan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan pendapatan saham. . Ini karena kenaikan inflasi memperketat kebijakan moneter dan fiskal, dan inflasi yang tinggi juga menaikkan suku bunga, memungkinkan investor

mengalokasikan dana investasi ke deposito dan mengurangi pengembalian saham. Juga, semakin tinggi tingkat bunga, semakin tinggi biaya pinjaman dan semakin rendah profitabilitas perusahaan.

Penelitian dari Monjazeb dan Gohari (2013), Hussain et al. (2014) serta Samontaray et al. (2014) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif antara ekspor terhadap pengembalian saham. Bertambahnya ekspor dalam suatu negara dapat meningkatkan pendapatan yang dapat didapatkan oleh suatu negara. Semakin banyak pertambahan pada jumlah ekspor maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang berbasis ekspor sehingga pembagian dividen dari perusahaan tersebut akan bertambah dan berdampak positif terhadap harga saham dari perusahaan tersebut.

Penelitian tersebut di atas dibantah oleh Zhu (2012) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif antara ekspor terhadap pengembalian saham. Bertambahnya ekspor yang terus-menerus akan meningkatkan kelangkaan dalam sumber daya alam dalam negeri sehingga perusahaan pengekspor harus juga mengimpor bahan baku dari luar negeri yang meningkatkan biaya yang lebih mahal. Oleh karena itu hal tersebut dapat melemahkan keadaan perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor ke luar negeri dalam jumlah besar sehingga harga saham melemah dan tingkat pengembalian saham juga ikut melemah. Penelitian dari Bellalah et al. (2012) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian-penelitian di atas yang menunjukkan bahwa ekspor tidak mempunyai hubungan signifikan dengan pengembalian saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat

dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H6 = Ekspor berpengaruh signifikan positif terhadap stock return perusahaan yang terdaftar di LQ45.

Tiryaki et al. (2017), Hussain et al. (2014), dan Bellalah et al. (2012) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif antar impor terhadap pengembalian saham. Dengan bertambahnya impor dalam negeri, dapat diartikan bahwa adanya kegiatan impor untuk mesin, plantansi, bahan baku, dan segala kebutuhan industri untuk memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan yang bergerak diberbagai sektor sehingga meningkatkan kinerja dari perusahaan dan mempengaruhi harga saham untuk meningkat. Zhu (2012) menunjukkan hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian di atas dimana ada terjadinya pengaruh tidak signifikan antara impor terhadap tingkat pengembalian saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7 = Impor berpengaruh signifikan positif terhadap stock return perusahaan yang terdaftar di LQ45.

METODOLOGI

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif dengan hubungan kausal komparatif di mana terdapat variabel dependen dan variabel independen. Penelitian ini mempunyai sifat deduktif dikarenakan penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji hipotesis terhadap ada atau tidaknya hubungan signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dilihat dari data yang dikumpulkan, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena terdapat perhitungan data

penelitian yang berupa angka yang dapat didapatkan dari data-data eksternal yang dipublikasikan kepada umum (Indriantoro & Supomo, 2013).

Obyek penelitian yang terpilih dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45. Metode pemilihan obyek penelitian sampel adalah dengan purposive sampling yang berarti bahwa pemilihan sampel yang dipertimbangkan dan harus mempunyai kriteria-kriteria tertentu. Kriteria dari sampel pada penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang bersangkutan terdaftar di BEI dan pernah terdaftar di indeks LQ45 sejak periode Februari 2012 hingga Januari 2017.
2. Perusahaan yang tercatat di indeks LQ45 setidaknya selama satu periode dalam satu tahun, yaitu periode Februari-Juli atau Agustus-Januari.
3. Data yang diteliti pada penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut adalah gabungan dari cross sectional dan time series yang disebut data panel (pooled data). Cross sectional adalah suatu studi yang bertujuan untuk mengetahui hubungan komparatif beberapa subjek yang diteliti, sedangkan time series lebih ditekankan pada data penelitian berupa data rentetan waktu (Indriantoro & Supomo, 2013).

Stock return dari indeks saham perusahaan yang terdaftar di LQ45 dijadikan variabel dependen pada penelitian ini. Sedangkan variabel independen meliputi inflasi, suku bunga, nilai tukar, harga minyak dunia produk domestik bruto, ekspor, dan impor. Variabel dependen didefinisikan sebagai variabel yang disebabkan atau dipengaruhi oleh adanya variabel

independen. Pengembalian adalah keuntungan ataupun kerugian dari suatu investasi di dalam suatu periode yang didapatkan ataupun ditanggung oleh investor atas investasi yang dilakukan. Data yang digunakan adalah data closing price bulanan selama periode Februari 2012 sampai dengan Januari 2017. Data yang digunakan untuk pengembalian saham diperoleh dari penghitungan selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan menghiraukan dividen, dapat ditulis dengan rumus berikut :

Stock Return =

Harga saham periode t - Harga saham periode $t-1$

Harga saham periode $t-1$

Variabel independen dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Inflasi

Salamat et al. menjelaskan bahwa inflasi adalah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi diukur sebagai tingkat perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK), Deflator PDB, atau indeks harga keseluruhan lainnya. Dari penjelasan di atas, inflasi diartikan sebagai laju kenaikan harga barang dan jasa dalam perekonomian. Setiap negara memiliki tingkat inflasi dan periode yang berbeda. Penurunan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing juga merupakan salah satu bentuk inflasi. Variabel inflasi diukur dengan mencatat laju inflasi Indeks Harga Konsumen Nasional yang diterbitkan setiap bulan oleh Bank Indonesia.

2. Suku bunga

Suku bunga didefinisikan sebagai pembayaran atas modal yang dipinjam dari pihak lain. Bunga biasanya dinyatakan

sebagai persentase dari modal yang disebut tingkat bunga. Persentase yang tercantum umumnya menunjukkan tingkat bunga satu tahun (Safitri & Kumar, 2014). Suku bunga dapat mempengaruhi kepentingan suatu perusahaan, karena suku bunga merupakan biaya dan suku bunga juga mempengaruhi tingkat kegiatan ekonomi. Selain itu, suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham karena menyebabkan investor menarik investasinya di saham dan mentransferkannya dalam bentuk tabungan atau deposito (Kewal, 2012). Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI atau Sertifikat Bank Indonesia. Ini adalah surat berharga Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai persetujuan utang jangka pendek dan diperdagangkan dengan sistem diskonto. Suku bunga yang digunakan adalah rata-rata bulanan dari BI rate yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan suku bunga SBI dari BI 7-day (reverse) repo rate.

3. Nilai Tukar

Nilai tukar atau exchange rate dikatakan sebagai harga suatu mata uang asing dimana nilai tukar (exchange rate) dinyatakan dalam mata uang negara asal (Murthy et al., 2017). Nilai tukar mata uang dapat didefinisikan sebagai harga mata uang nasional relatif terhadap mata uang asing lainnya. Nilai tukar terus berfluktuasi sesuai dengan penawaran dan permintaan pasar valuta asing. Kurs atau kurs yang digunakan adalah kurs perantara Rupiah untuk dolar bulanan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Anda dapat menggunakan rumus berikut untuk mengukur nilai tukar: $\text{Tingkat menengah} = (\text{tingkat penjualan} + \text{tingkat pembelian}) / 2$
Sumber: Murthy et al. (2017)

4. Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia adalah harga spot pasar minyak dunia yang mengalami fluktuasi oleh karena permintaan dan penawaran di pasar dunia. Pada penelitian ini harga minyak dunia, standar yang digunakan adalah standar Brent (Murthy et al., 2017). Data harga minyak dunia diambil dari www.fred.stlouisfed.org yang diterbitkan tiap akhir bulan (Marzouk, 2017). Harga minyak dunia yang berbentuk USD kemudian dikonversikan ke nilai Rupiah dengan menggunakan kurs tengah yang didapatkan di data nilai tukar.

5. Produk Domestik Bruto

Produk domestik bruto (PDB) didefinisikan sebagai nilai moneter barang dan jasa yang diproduksi di dalam suatu negara dalam jangka waktu tertentu. Laju pertumbuhan ekonomi suatu negara tercerminkan oleh tingkat produk domestik bruto di mana membaik bila ada kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional. Data produk domestik bruto yang digunakan produk domestik bruto harga konstan 2000 dan produk domestik bruto harga konstan 2010 dikarenakan tidak ada ketersediaan data PDB dalam bulanan maka data PDB diambil per kuartal dari PDB tiap kuartal yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik.

6. Ekspor

Ekspor didefinisikan sebagai produk dan jasa yang diproduksi dalam negeri dan dijual ke luar negeri dengan tolak ukur mata uang asing (Hussain et al., 2014). Secara teori, bila nilai ekspor yang dikirim keluar ke negeri maka akan menaikkan profitabilitas dari suatu perusahaan sehingga akan menaikkan harga saham dari suatu perusahaan (Bellalah et al., 2012). Data ekspor yang digunakan

adalah data bulanan mengenai jumlah keseluruhan nilai ekspor Indonesia dalam nilai USD yang didapatkan dari Badan Pusat Statistik. Nilai ekspor yang berbentuk USD kemudian dikonversikan ke nilai Rupiah dengan menggunakan kurs tengah yang didapatkan di data nilai tukar.

7. Impor

Impor diartikan pemasukan produk dan jasa dari luar negeri, seperti bahan baku, mesin, plantansi, barang jadi, dan berbagai produk yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan kebutuhan suatu negeri. Ada berbagai hasil yang kontradiktif yaitu pengaruh positif dan negatif impor terhadap aktivitas ekonomi dan pengembalian saham dengan cara yang berbeda (Bellalah et al., 2012). Data impor yang digunakan adalah data bulanan mengenai jumlah keseluruhan nilai impor Indonesia dalam nilai USD yang didapatkan dari Badan Pusat Statistik. Nilai impor yang berbentuk USD kemudian dikonversikan ke nilai Rupiah dengan menggunakan kurs tengah yang didapatkan di data nilai tukar.

Penelitian ini menerapkan metode analisis regresi panel (panel regression analysis). Metode ini digunakan untuk mengembangkan sebuah model atau persamaan dan menguji pengaruh variable - variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval atau rasio. Data akan dilakukan pengujian statistik deskriptif, uji regresi panel untuk pemilihan model terbaik (uji chow dan uji hausman), dan uji hipotesis (uji F, uji t, dan Goodness of Fit Model) dengan menggunakan aplikasi perangkat lunak EViews (Econometric Views).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari lembaga yang mempublikasikan data relevan pada data perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sebanyak 79 perusahaan dari Februari 2012 hingga Januari 2017. Data bulanan untuk perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 dari Februari 2012 hingga Januari 2017 terdiri dari 2.700 data.

Tabel 2 di bawah ini menunjukkan masing-masing variabel dalam sampel survei, nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk perusahaan yang terdaftar di LQ45 selama periode Februari 2012-Januari 2017.

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Stock Return	2700	-0,96	0,6379	0,0058	0,1150
Inflasi	2700	0,0279	0,0879	0,0551	0,0176
Suku Bunga	2700	0,0475	0,775	0,0664	0,0095
Nilai tukar	2700	9,085	14,657	11,802	1,626
Harga Minyak Dunia (Rupiah)	2700	426,502	1,348,513	928,907	265,528
Produk Domestik Bruto (Miliar Rupiah)	2700	633,400	2,428,569	1,647,646	771,477
Ekspor (Miliar Rupiah)	2700	126,350	206,820	163,482	15,473
Impor (Miliar Rupiah)	2700	118,070	189,848	160,830	15,435

Uji *Chow* dan uji *Hausman* digunakan untuk memilih antara model efek tetap (FEM) atau model efek acak (REM). Jika angka signifikan lebih kecil dari probabilitas alpha 0,05 maka digunakan model regresi data panel dengan model fixed effect.

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1,772116	(78,2468)	0,0000
Cross-section Chi-square	139,179529	78	0,0000

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga, produk domestik bruto, dan ekspor akan meningkatkan return saham pada perusahaan yang indeks sahamnya LQ45.

Variabel inflasi, nilai tukar, dan impor berpengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap return saham.

REFEREENSI

- Abbas, S., Tahir, S. H., & Raza, S. (2014). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Returns : Evidence from KSE-100 Index of. *The International's Research Journal of Economics & Business Studies*, 3(7), 70–77.
- Ajija, S. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Astuti, R., Lopian, J., & Rate, P. Van. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 399–406.
- Balagobei, S. (1946). Macroeconomic Variables and Stock Market Returns in Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(2), 206–218. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v9i2.11832>
- Bank Indonesia. (2017). Informasi Kurs. Retrieved from <https://www.bi.go.id/id/moneter/informasikurs/transaksi-bi/Default.aspx>
- Barakat, M. R., Elgazzar, S. H., & Hanafy, K. M. (2016). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Markets: Evidence from Emerging Markets. *International Journal of Economics and Finance*, 8(1), 195–207. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n1p195>
- Bellalah, M., Masood, O., Darshini, P., Thapa, P., Levyne, O., & Triki, R. (2012). Economic Forces and Stock Exchange Prices: Pre and Post Impacts of Global Financial Recession of 2008. *Journal of Computations & Modelling*, 2(2), 157–179.
- Dakwatuna. (2015). Melihat Lebih Dalam Krisis Ekonomi Indonesia. Retrieved from <https://www.dakwatuna.com/2015/08/18/73289/melihat-lebih-dalam-krisis-ekonomi-indonesia-2015/#axzz59bUdBuFZ>
- Gay, R. D. (2016). Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns For Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, And China. *International Business & Economics Research Journal*, 15(3), 1363–1372. Retrieved from <http://www.cluteonline.com/journals/index.php/IBER/article/view/3229>
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guliman, S. D. O. (2015). Oil Prices and Stock Market: A Philippine Perspective. *Business and Economic Research*, 5(2), 122. <https://doi.org/10.5296/ber.v5i2.7941>

Haque, A., & Sarwar, S. (2012). Macro-Determinants of Stock Return in Pakistan. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 12(4), 504–510.

<https://doi.org/10.5829/idosi.mejsr.2012.12.4.1650>

Hussain, M.M, Aamir, M., Rasool, N., Fayyaz, M., Mumtaz, M. (2014). The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices: An Empirical Analysis of Karachi Stock Exchange. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 3(October), 295–312.

<https://doi.org/10.5901/mjss.2012.v3n3p295>

Ibrahim, T. M., & Agbaje, O. M. (2013). The Relationship Between Stock Return And Inflation In Nigeria. *European Scientific Journal*, 9(4), 146–157.

Kang, W., Ratti, R. A., & Yoon, K. H. (2015). The Impact of Oil Price Shocks on The Stock Market Return and Volatility Relationship. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 34, 41–54. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2014.11.002>

Khan, M. K., Teng, J.-Z., Parvaiz, J., & Chaudhary, S. K. (2017). Nexuses between Economic Factors and Stock Returns in China. *International Journal of Economics and Finance*, 9(9), 182–191. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n9p182>