Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar As Terhadap Harga Saham Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ari Normansyah
Fakultas Ekonomi
UNIKOM, Bandung

ABSTRACT

Ari Normansyah, " The Influence Effect Of Inflation and Exchange Rate Currency U.S DollarOf Rupiah to Share Price Of The Cigarette Industry SubsectorListed in Indonesian Stock Exchange period 2003-2012",under the Supervision of Mrs. Trustorini Handayani SE., M.Si.

The goal of research to find out, the development of inflation, the development of the Rupiah exchange rate of the U.s. Dollar, share price Development, the relationship between Inflation and the Rupiah exchange rate over the US Dollar, the effects of Inflation and a Rupiah exchange rate of U.s. Dollar against stock prices either by partial or simultaneous.

The research method used is descriptive method and a quantitative approach with verifikatif. Methods of analysis using path analysis (path analysis), pearson correlation, and the coefficient of determination, whether partial or simultaneous. Hipotesisnya test using t-test to test for partial and F test to test simultaneously, with a significant level of 5%.

The results of this research show the relationship of inflation rate with Rupiah exchange rate of U.s. Dollar quite strong, unidirectional and significant. Results of path analysis concluded that inflation and a Rupiah exchange rate of U.s. Dollar to simultaneously have an effect on the share price is 33,0% and the rest of 67,0% influenced by other factors. Partial inflation of share prices amounted to 11.07%. While the influence of the Rupiah exchange rate of the U.s. Dollar amount of 0,52% and influence indirectly totalling-6.64%.

The conclusions from the results of the statistical analysis are Inflation and a Rupiah exchange rate of U.s. Dollar to simultaneously affect significantly to the stock price, are only partial Inflation to a significant negative impact on share prices, while the Rupiah exchange rate of the US Dollar is not significant positive effect on stock prices.

***Key words**: inflation, the Rupiah exchange rate of the U.s. Dollar and stock prices*

I. Pendahuluan

Melalui pasar modal industri dapat menjual sahamnya dengan mudah dibandingkan dengan sumber pendanaan lain misalnya melakukan peminjaman atau utang pada pihak lain. Terlebih lagi dengan adanya gejolak perekonomian global yang cukup signifikan termasuk krisis keuangan global yang melanda Amerika Serikat yang menimbulkan efek domino ke negara-negara lain di dunia, baik di Eropa Dalam hal seperti itu agar dapat memperkuat permodalan, untuk itu beberapa penguasa pasar industri rokok memang sudah mejadi emiten di bursa efek. Emiten rokok yang terdaftar di BEI adalah GGRM (Gudang Garam Tbk), HMSP (H.M Sampoerna Tbk), RMBA (Bentoel Internasional Investama Tbk).

Tingkat inflasi yang berfluktuasi negatif dimana ekspektasi inflasi masyarakat apabila terakselerasi terlalu besar dapat menghambat investasi dan memberikan ancaman bagi para investor dalam menginvestasikan modalnya pada industri rokok, seperti yang terjadi akibat krisis global dimana tekanan inflasi makin tinggi akibat harga komoditi global yang tinggi dikarenakan melemahnya nilai tukar Rupiah atas Dollar AS.

Dalam aplikasinya nilai tukar memang sering menjadi faktor penting dalam kelangsungan perdagangan internasional. Nilai tukar valuta asing merupakan harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Nilai tukar Rupiah yang berubah-ubah secara drastis yang tidak terkendali menyebabkan kesulitan dunia usaha merencanakan usahanya, sehingga nilai mata uang yang relatif stabil menjadi salah satu faktor moneter yang mendukung perekonomian secara makro.

Rupiah selain dapat menyebabkan naiknya inflasi. Melemahnya nilai tukar Rupiah juga diproyeksikan akan membayangi pergerakan saham emiten, terutama yang memiliki *exposure dollar* yang tinggi. Sesuai dengan melemahnya nilai tukar Rupiah atas Dollar AS bukan tidak mungkin para emiten sektor indrustri barang konsumsi khususnya sebsektor indusri rokok dan tembakau memiliki beban perusahaan yang semakin tinggi sehingga akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Beban perusahaan emiten rokok bertambah ketika direalisasikannya regulasi pemerintah mencakup pembatasan produksi 260 miliar batang per tahun, promosi, konsumsi rokok serta kenaikan tarif cukai. Peredaran dan konsumsi rokok tersebut diatur dalam Peraturan Bersama antara Menteri Kesehatan dan Menteri Dalam Negeri tentang pedoman pelaksanaan kawasan tanpa rokok, aturan baru tersebut akan mempengaruhi kinerja tiga emiten produsen rokok yang ada. Kondisi ini tentunya akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi yang akhirnya berdampak pada harga saham emiten industri rokok di pasar modal

Identifikasi Masalah

1. Naiknya tingkat inflasi pada tahun 2008, dimana tekanan inflasi makin tinggi akibat harga komoditi global yang tinggi dikarenakan melemahnya nilai tukar rupiah atas dollar AS.
2. Nilai tukar rupiah atas dollar AS yang cenderung melemah, melemahnya nilai tukar rupiah ini menjadi sentimen utama yang akan mempengaruhi perdagangan saham, melemahnya nilai tukar ini patut diwaspadai karena berpotensi memicu penarikan dana oleh investor asing.
3. Regulasi pemerintah yang makin ketat mencakup pembatasan produksi 260 miliar batang rokok per tahun, pembatasan promosi rokok, penerapan kebijakan kemasan, pembatasan peredaran, pembatasan konsumsi, serta kenaikan tarif cukai setiap tahun.
4. Harga saham tiga emiten rokok GGRM (Gudang Garam Tbk), HMSP (H.M Sampoerna Tbk), RMBA (Bentoel Internasional Investama Tbk) yang terdaftar di BEI cenderung berfluktuasi menurun sepanjang tahun 2008.

Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut :

1. Bagaimana perkembangan tingkat inflasi pada subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana perkembangan nilai tukar mata uang Rupiah atas Dollar AS pada subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana perkembangan harga saham subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Hubungan antara tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang Rupiah atas Dollar AS pada subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Seberapa besar pengaruh tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang Rupiah atas Dollar AS terhadap harga saham baik secara parsial maupun secara simultan pada subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

.

Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini yaitu untuk mengumpulkan data mengenai inflasi dan nilai tukar rupiah atas dollar AS dan berdampak terhadap harga saham, bagi kepentingan penelitian yang berfungsi sebagai bahan analisis yang akan dipakai dalam kegiatan penelitian penulis, untuk menentukan hasil akhir dari pemecah masalah.

Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai peneliti adalah :

1. Mengetahui perkembangan tingkat inflasi pada subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui perkembangan nilai tukar mata uang Rupiah atas Dollar AS pada subsektor

industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Mengetahui perkembangan harga saham subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui hubungan antara tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang Rupiah atas Dollar AS pada subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang Rupiah atas Dollar AS terhadap harga saham baik secara parsial maupun secara simultan pada subsektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan penulis diharapkan mempunyai 2 (dua) kegunaan utama,yaitu (1) kegunaan Akademis dan (2) kegunaan Praktis. Adapun kegunaan dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan:

Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan
   Diharapkan dapat menjadi masukan yang baik kaitannya mengenai inflasi dan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berdampak terhadap harga saham.
2. Bagi Pihak Terkait
   Diharapkan dapat memberikan informasi yang baik tentang pengaruh inflasi dan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berdampak terhadap harga saham.

Kegunaan Akademis

1. Bagi Penulis
   Dapat memperluas pengetahuan mengenai infalsi dan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS dalam hubungannya dengan harga saham.
2. Bagi Pihak Lain
   Diharapkan dapat menjadikan suatu bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian lebih lanjut menyangkut pengaruh inflasi dan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berdampak terhadap harga saham.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Peneliti mengambil lokasi penelitian di Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terkait dengan judul "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dolar AS Terhadap Harga Saham Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun waktu pelaksanaan penelitian dilakukan selama 12 bulan yang dimulai dari bulan september 2012 sampai dengan Agustus 2013.

II. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Inflasi

Inflasi yang ditandai dengan kenaikan harga-harga barang adalah peristiwa moneter yang penting dan biasa di jumpai di hampir semua negara. Inflasi dapat menimbulkan keresahan masyarakat apalagi jika hal itu terjadi secara terus-menerus (berkepanjangan). Kenaikan harga akan menyulitkan masyarakat terutama mereka yang berpenghasilan rendah dan yang berpenghasilan tetap. Adapun beberapa definisi inflasi menurut para ahli makroekonomi adalah sebagai berikut :

Berdasarkan pendapat **Boediono (2001:155)** definisi dari inflasi yaitu "Kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Perlu diingat, bahwa kenaikan yang dimaksud di sini bukan dari satu atau dua barang saja. Kenaikan yang dimaksud adalah kenaikan dari sebagian besar barang-barang yang lain".

Nilai Tukar Rupiah atas Dollar As

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs merupakan suatu unit mata uang asing dalam mata uang domestik terhadap mata uang asing. Nilai tukar suatu mata uang merupakan perbandingan nilai dua atau beberapa mata uang yang berbeda yang ditentukan oleh

perpotongan kurva permintaan dan kurva penawaran pasar dari mata uang asing tersebut.
Menurut **Hamdy Hady (2001:15) "**Valuta Asing (Valas) atau *Foreign exchange (Forex)* atau *foreign currency* diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral"

Harga Saham

Dalam melakukan investasi pada pasar modal, khususnya saham, perubahan harga pasar menjadi perhatian penting bagi para investor, selain kondisi emiten dan keadaan perekonomiannya. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar.
Menurut **R. Agus Sartono (2001:41)** mendefinisikan, "Harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau present value dari aliran kas yang diharapkan akan diterima".
Sedangkan **Eduardus Tandelilin (2010:32)** mengungkapkan, "Saham sebagai sertifikat yang menunjukan bukti kepemilikan suatu perusahaan".
Saham biasanya diperdagangkan di lantai bursa dengan harga pasar yang akan berbeda-beda pada tiap-tiap waktunya, hal ini akan berkaitan dengan nilai dari suatu saham tersebut.

Kerangka Pemikiran

Peneliti mengamati perubahan beberapa variabel ekonomi makro seperti inflasi, Menurut **Samuelson dan Nordhaus (2004:381-382)**, "Inflasi terjadi ketika tingkat harga umum naik. Saat ini kita menghitung inflasi dengan menggunakan indeks harga rata-rata tertimbang dari harga ribuan produk individual. Indeks Harga Konsumen (IHK) mengukur biaya sekeranjang pasar dari barang dan jasa konsumen yang dikaitkan dengan biaya sekeranjang pasar dari barang dan jasa tersebut pada tahun dasar tertentu".
Penyebab umum lainnya dari inflasi adalah kenaikan biaya produksi, yang menyebabkan kenaikan harga produk akhir. Sebagai contoh, jika bahan baku naik harganya, ini menyebabkan biaya produksi meningkat, yang pada gilirannya menyebabkan perusahaan menaikkan harga untuk menjaga keuntungan. biaya tenaga kerja/upah juga dapat menyebabkan inflasi. Inflasi juga bisa disebabkan oleh pemberi pinjaman internasional dan hutang nasional. Negara meminjam uang, mereka harus berurusan dengan kepentingan, yang pada akhirnya menyebabkan harga naik. Nilai tukar juga dapat menyebabkan inflasi, karena pemerintah akan harus berurusan dengan perbedaan dalam impor/tingkat ekspor.

Peneliti berpendapat apabila laju inflasi tidak dapat dikendalikan maka harga saham di pasar modal pun akan turun. Berikut tiga indikator utama yang dapat mengukur laju inflasi menurut **Samuelson dan Nordhaus (2004:118)** adalah, *The Consumer Price Index (CPI)* / Indeks Harga Konsumen (IHK), *Deflator Gross Domestic Product (GDP)* / Deflator Produk Domestik Bruto (PDB), *The Producer Price Index (PPI)* / Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB). Indikator yang digunakan oleh peneliti adalah *The Consumer Price Index (CPI)* / Indeks Harga Konsumen (IHK).
Berikut Rumus *Indeks Harga Konsumen (IHK)* :

$$\Delta\text{Inflasi} = \left(\frac{IHK_n - IHK_{-1}}{IHK_{t-1}} \right) \text{x}100\%$$

Dalam kenyataannya, pada saat ini investasi merupakan suatu tren yang sedang banyak digeluti berbagai lapisan masyarakat di Indonesia, investasi seringkali dipengaruhi oleh berbagai faktor, faktor yang banyak mempengaruhi yaitu faktor faktor makro ekonomi, investor harus pintar menganalisis akan berinvestasi apa dan dimana, karena resiko yang ditimbulkan mungkin saja bukan untung yang didapat melainkan kerugian. Peneliti mengamati perubahan berbagai faktor makro ekonomi salah satunya yaitu perubahan nilai tukar mata uang rupiah terhadap US dollar.
Menurut **Joko Salim (2008:4)** definisi dari nilai tukar adalah :

Nilai tukar uang adalah harga sebuah mata uang jika dibeli dengan mata uang asing. Perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh jumlah permintaan, sesuai dengan hukum permintaan yaitu jika permintaan meningkat maka harganya pun akan naik. Hal ini juga berlaku pada nilai tukar Rupiah, jika banyak orang yang menukarkan mata uang asingnya terhadap Rupiah maka Rupiah akan menguat.

Sedangkan Menurut **Hamdy Hady (2001:15),**
"Valuta Asing (Valas) atau *Foreign exchange (Forex)* atau *foreign currency* diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral".

Nilai tukar valuta asing juga merupakan perbandingan nilai dua atau beberapa mata uang yang berbeda yang ditentukan oleh perpotongan kurva permintaan dan kurva penawaran pasar dari mata uang asing tersebut, nilai tukar valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Permintaan valuta asing diperlukan guna melakukan pembayaran ke luar negeri (impor).

Nilai tukar valuta asing mata uang dipercayakan bisa membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi dipasar modal, termasuk di Indonesia. Bagi negara yang "kurang kuat" nilai mata uangnya, maka valuta asing merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat yang tinggal di negara tersebut. Investor dapat melihat fluktuasi nilai tukar valuta asing dengan indikator Kurs Bank Indonesia, Kurs Jual dan Kurs Beli dan Kurs Tengah Bank Indonesia, dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah Kurs Tengah Bank Indonesia.
Menurut **Joko Salim (2008 : 45)**, kurs tengah tersebut didapatkan dari rumus :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{(Kurs\ Jual + Kurs\ Beli)}{2}$$

Melemahnya nilai rupiah terhadap mata uang asing yang disebabkan oleh hutang luar negeri pemerintah maupun sektor swasta yang membengkak maka berakibat pada penurunnya harga barang-barang ekspor diluar negeri, sehingga barang ekspor kita menjadi lebih murah dibandingkan dengan barang-barang dari negara lain yang juga berdampak buruk terhadap harga saham di pasar modal. Peneliti berpendapat apabila mata uang rupiah menguat maka harga saham di pasar modal pun akan naik begitupun sebaliknya.

Harga saham seringkali dijadikan tolak ukur oleh para investor untuk menganalisa bagaimana mereka menginvestasikan modalnya, harga saham selalu menjadi pertimbangan para investor untuk memutuskan di perusahaan mana akan menanamkan modalnya.

Menurut **Suad Husnan (2005:279)**, "Saham menunjukan tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan disebut sebagai pemegang saham".

Sedangkan **Eduardus Tandelilin (2010:32)** mengungkapkan, "Saham sebagai sertifikat yang menunjukan bukti kepemilikan suatu perusahaan".

Pemegang saham bisa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Apabila perushaan menghasilkan laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemiliknya, yaitu pemegang saham sebagai dividen.

Saham biasanya diperdagangkan di lantai bursa dengan harga pasar yang akan berbeda-beda pada tiap-tiap waktunya, hal ini akan berkaitan dengan nilai dari suatu saham tersebut. Terdapat beberapa jenis nilai saham yang dapat menjadi indikator dalam penetapan harga saham yaitu, Nilai Intrinsik, Nilai Nominal, Nilai Buku, Nilai Pasar **Eduardus Tandelilin (2010 : 301).** Dalam Penelitian ini, penulis menggunakan nilai pasar pada saat *Closing Price* sebagai indikator utama.

Oleh karena itu apabila perusahaan dalam kegiatan operasionalnya menghasilkan profit yang besar maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan tersebut berdupa dividen.

Keterkaitan Inflasi dengan Harga Saham

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 sehingga pengaruh peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal. Ini berarti bahwa inflasi yang tinggi dapat mengganggu fluktuasi harga saham sehingga menentukan tingkat investasi.

Sesuai dengan hasil penelitian **Sugeng Raharjo (2009 : 14)**,

"Tingkat inflasi mempunyai pengaruh secara signifikan bahwa inflasi berpangaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham".

Keterkaitan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS dengan Harga Saham

Menurut **Mohamad Samsul (2006:7),**

Nilai mata uang lokal yang selalu lemah terhadap valuta asing akan sangat merugikan investor asing. Negara yang selalu mendevaluasi mata uangnya mencerminkan lemahnya nilai mata uang lokal. Kekuatan atau kelemahan nilai mata uang lokal bisa dengan mudah diketahui dari daftar kurs yang dapat dipantau di seluruh dunia. Investor asing akan memasuki suatu negara dengan membawa mata uang yang bernilai kuat (*hard currency*) dan ketika kembali pulang, juga akan menghitung dengan nilai mata uang mereka. Investor yang berinvestasi di negara yang nilai mata uang lokalnya lemah akan menanggung risiko yang amat besar, yang disebut *currency risk* yaitu bukan keuntungan yang didapat melainkan kerugian, bahkan sampai kebangkrutan.

Sesuai dengan hasil penelitian **Izzati Amperaningrum dan Robby Suryawan (2011:5)**,

"Nilai tukar Rupiah atas Dollar AS memiliki perngaruh negatif terhadap harga saham, hal tersebut mengindikasikan bahwa kenaikan terhadap nilai tukar Rupiah atas Dollar AS akan mengakibatkan turunnya harga saham".

Hubungan Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS

Menurut **Sadono Sukirno (2004:402)**,

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing, kecenderungan seperti ini disebabkan efek-efek inflasi (1) inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negri lebih mahal dari harga-harga di luar negri, oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor keadaan ini menyebabkan permintaan kepada valuta asing bertambah (2) inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor, keadaan ini menyebabkan penawaran kepada valuta asing berkurang, maka harga valuta asing akan bertambah, berarti harga mata uang Negara yang mengalami inflasi merosot.

Sedangkan Menurut **Hamdy Hady (2001:61)** yang mengungkapkan bahwa,

Pengaruh tingkat inflasi terhadap kurs valas ini dapat dijelaskan berdasarkan teori *purchasing power parity* atau teori paritas daya beli atau keseimbangan atau kesamaan daya beli, penjelasan teori ini didasarkan pada *law of one price* (LOP) yaitu hukum yang menyatakan bahwa harga produk yang sama di dua negara yang berbeda akan sama pula bila dinilai dalam *currency* atau mata uang yang sama.

Keterkaitan Antara Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS dengan Harga Saham

Siegel (1991) dalam buku **Eduardus Tandelilin (2010:341),**

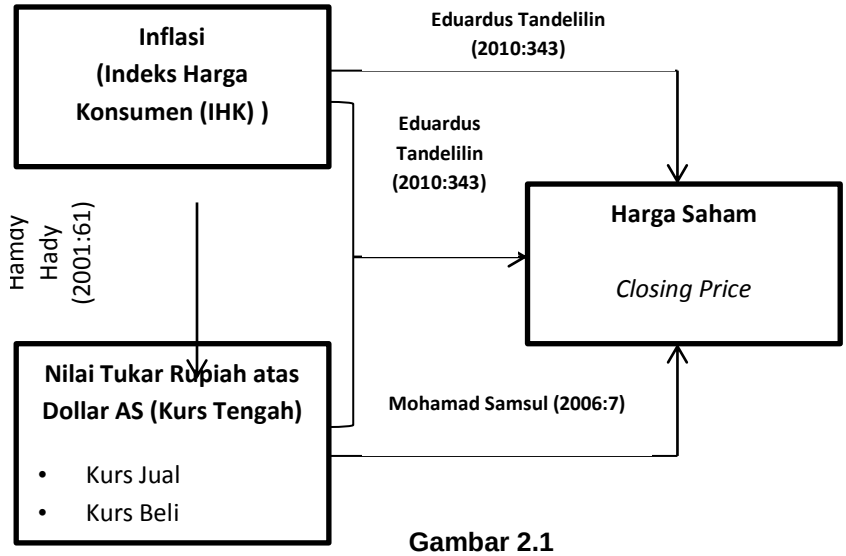
"Adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi"..

Faktor-faktor ekonomi makro secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara. Beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara, seperti Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (*exchange rate*), **Eduardus Tandelilin (2010:343).**

Sesuai dengan hasil penelitian **Sri Martini (2009:25)**,

Menyatakan bahwa tingkat inflasi dan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS secara bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Inflasi yang semakin tinggi akan mengindikasikan turunnya permintaan uang. Hal ini akan nampak dari pertumbuhan yang rendah

pada kegiatan riil yang selanjutnya akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan sehingga harga saham menjadi turun. Begitupun dengan lemahnya nilai tukar Rupiah atas Dollar AS berpengaruh terhadap resiko investasi saham.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Hipotesis

Menurut **Sugiyono (2012:99)**, "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.". Berdasarkan definisi diatas, hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenaranya akan diketahui setelah dilakukan penelitian.

1. Berdasarkan paradigma penelitian yang telah diuraikan, dapat dirumuskan hipotesis sementara bahwa :
2. Terdapat hubungan yang positif antara Inflasi dan Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS.
3. Terdapat pengaruh secara simultan Inflasi dan Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Terdapat pengaruh negatif secara parsial Inflasi terhadap Harga Saham Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Terdapat Pengaruh positif secara parsial Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. **Objek dan Metode Penelitian**

Objek Penelitian Objek penelitian merupakan suatu hal yang harus diperhatikan apabila akan melakukan penelitian, objek penelitian dijadikan sasaran dalam melakukan penelitian untuk mendapatkan cara pemecahan dan solusi dari masalah yang diteliti.

Menurut **Nur Indrianto dan Bambang Supomo (2007:56),**

Objek penelitian adalah karakteristik tertentu yang mempunyai nilai, skor atau ukuran yang berbeda untuk unit atau individu yang berbeda atau merupakan konsep yang diberi lebih dari satu nilai. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa objek penelitian digunakan untuk mendapatkan data sesuai tujuan dan kegunaan tertentu.

Objek penelitian yang menjadi fokus penulis dalam penelitian ini adalah Tingkat Inflasi (*IHK*), Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS (*Kurs Tengah*) dan Harga Saham (*Clossing Price*) pada Subsektor Industri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metodologi Penelitian

Dalam melakukan penelitian penulis menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Dengan menggunakan metode penelitian akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

Menurut **Sugiyono (2008:21)**, metode deskriptif adalah,

Metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Data yang dibutuhkan adalah data yang sesuai dengan masalah-masalah yang ada dan sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga data tersebut akan dikumpulkan, dianalisis dan diproses lebih lajut sesuai dengan teori-teori yang telah dipelajari, jadi dari data tersebut akan ditarik kesimpulan.

Dengan menggunakan metode penelitian deskriptif, yang sesuai dengan rumusan masalah, maka diperoleh deskripsi :

1. Deskriptif Inflasi (*Indeks Harga Konsumen)* pada Subsektor Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia.
2. Deskriptif Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS (*Kurs Tengah Bank Indonesia)* pada Subsektor Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia.
3. Deskriptif Harga Saham *(Clossing Price)* pada Subsektor Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan menurut **Mashuri (2008:45)** pengertian metode verifikatif yaitu"Memeriksa benar tidaknya apabila dijelaskan untuk menguji suatu cara dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilaksanakan di tempat lain dengan mengatasi masalah yang serupa dengan kehidupan".

Metode verifikatif pada penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel Inflasi dan Nilai Tukar Mata Uang rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham Subsektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003 – 2012.

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator dan Rumus	Ukuran	Skala	Sumber
Inflasi (X1)	Inflasi terjadi ketika tingkat harga umum naik. Saat ini kita menghitung inflasi dengan menggunakan indeks harga rata-rata tertimbang dari harga ribuan produk individual. Indeks Harga Konsumen (IHK) mengukur biaya sekeranjang pasar dari barang dan jasa konsumen yang dikaitkan dengan biaya sekeranjang pasar dari barang dan jasa tersebut pada tahun dasar tertentu **Samuelson dan Nordhaus (2004:381-382)**	Indeks Harga Konsumen • Indeks Harga • Laju Inflasi Rumus : ΔInflasi = $\left(\frac{IHK_n - IHK_{-1}}{IHK_{t-1}}\right)$ x100%	%	Rasio	Laporan Inflasi Indeks Harga Konsumen

Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS (X2)	Nilai tukar uang adalah harga sebuah mata uang jika dibeli dengan mata uang asing. Perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh jumlah permintaan, sesuai dengan hukum permintaan yaitu jika permintaan meningkat maka harganya pun akan naik. Hal ini juga berlaku pada nilai tukar Rupiah, jika banyak orang yang menukarkan mata uang asingnya terhadap Rupiah maka Rupiah akan menguat **Joko Salim (2008:4)**	Kurs Tengah • Kurs Jual • Kurs Beli Rumus : Kurs Tengah = (Kurs Jual+Kurs Beli)/2	Rp	Rasio	Kurs Transaksi Bank Indonesia
Harga Saham (Y)	Saham sebagai sertifikat yang menunjukan bukti kepemilikan suatu perusahaan **Eduardus Tandelilin (2010:32)**	Nilai Pasar *Closing Price*	Rp	Rasio	Pojok Bursa

IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Jalur / *Path Analysis*

untuk menguji pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham secara individu ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menyusun matriks korelasi antar variabel sebab/independen, dalam penulisan ini yang jadi variabel sebab adalah Inflasi (X_1) dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (X_2)

		X_1	X_2
R =	X_1	1,000	0,544
	X_2	0,544	1,000

2. Mengitung invers dari matriks korelasi antara variabel adalah Inflasi (X_1) dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (X_2)

$$R^{-1} = \frac{1}{(1 \times 1) - (0.544 \times 0{,}544)} \begin{bmatrix} 1 & -0{,}544 \\ -0{,}544 & 1 \end{bmatrix}$$

$$R^{-1} = \frac{1}{0{,}7040}\begin{bmatrix} 1 & -0{,}544 \\ -0{,}544 & 1 \end{bmatrix}$$

$$R^{-1} = \frac{1}{0{,}7040}\begin{bmatrix} 1 & -0{,}544 \\ -0{,}544 & 1 \end{bmatrix}$$

$$R^{-1} = 1{,}4204\begin{bmatrix} 1 & -0{,}544 \\ -0{,}544 & 1 \end{bmatrix}$$

		X_1	X_2
R^{-1}	X_1	1,4204 x 1	1,4204 x (-0,544)
	X_2	1,4204 x (-0,544)	1,4204 x 1

Maka, invers dari matriks korelasi antara variable Inflasi (X_1) dengan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (X_2) adalah:

		X_1	X_2
R^{-1} =	X_1	1,4204	-0,772
	X_2	-0,772	1,4204

3. Hitung koefisien korelasi antara variabel bebas (Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar As) dengan variabel terikat (Harga Saham).

R =	rx_1y	- 0,537
	rx_2y	- 0,463

4. Untuk mendapatkan koefisien jalur, kalikan invers dari matriks korelasi antar variabel sebab terhadap matriks korelasi variabel sebab dengan variabel akibat

P_{YX1}	=	1,4204	-0,772	X	- 0,537	=	**-0,405**
P_{YX2}		-0,772	1,4204		- 0,463		**-0,242**

P_{YX1} = (1,4204 x - 0,537) + (-0,772 x - 0,463)

= -0,7627 + 0,3574

	= -0,405
$\mathbf{P_{YX2}}$	= (-0,772 x -0,537) + (1,4204 x -0.463) = 0,4145 – 0,6576 **= -0,242**

Jadi diperoleh koefisien jalur untuk variabel Inflasi terhadap Harga Saham sebesar -0,405 dan koefisien jalur variabel Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham sebesar 0,242.

Berikut adalah nilai koefisien jalur hasil output dari software SPSS V.20 yang dapat dilihat di tabel *Coefficients*[a] dikolom *Standardized Coefficients.*

Tabel 4.1
Koefisien Jalur Inflasi , Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS dengan Harga Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	32748.664	21293.111		1.538	.136
	Inflasi	-1.597	.740	-.405	-2.159	.020
	Kurs	-7.018	5.441	-.242	-1.290	.104

a. Dependent Variable: Harga_Saham

Berdasarkan hasil penghitungan diatas, dapat diketahui besarnya nilai koefisien jalur Inflasi (X_1) terhadap Harga Saham (Y) adalah -0,405 dan besarnya nilai koefisien jalur Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham (Y) adalah 0,242.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (KD) merupakan suatu kuadrat dari koefisien korelasi (R) atau *R-Square*. Koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS secara simultan terhadap Harga Saham.

Setelah koefisien jalur diperoleh, maka besarnya pengaruh gabungan dari setiap variabel dapat ditentukan dari hasil perkalian antara koefisien jalur dengan matriks korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah sebagai berikut:

$$R^2_{Y(X1X2)} = \begin{bmatrix} Pyx_1 & Pyx_2 \end{bmatrix} X \begin{bmatrix} Rx_1y \\ Rx_2y \end{bmatrix}$$

$$R^2_{Y(X1X2)} = \begin{bmatrix} -0,405 & 0,242 \end{bmatrix} X \begin{bmatrix} -0,537 \\ -0,463 \end{bmatrix}$$

$R^2_{Y(X1X2)} = 0,217 - (– 0,112)$

$R^2_{Y(X1X2)} = 0,330 = 33,0\ \%$

Berikut adalah tabel koefisien determinasi berdasarkan perhitungan menggunakan Software SPSS V.20:

Tabel 4.2
Koefisien Determinasi
Inflasi (IHK), Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah) dengan Harga Saham (Clossing Price)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.574[a]	.330	.280	729.25228

a. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi

Dari hasil penghitungan manual dan output SPSS diatas dapat diketahui nilai Koefisien Determinasi atau *R Square* sebesar 0.330 atau 33.0 %. Hal ini menunjukan bahwa Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS secara simultan memberikan pengaruh terhadap Harga Saham sebesar 33.0 %.

Dari nilai R Square tersebut dapat dihitung koefisien jalur variabel lain diluar model yang digunakan dengan rumus:

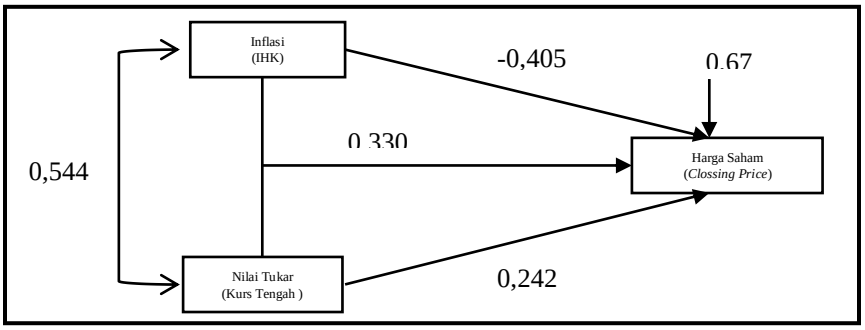
$p\varepsilon = 1 – r^2$

$p\varepsilon = 1 – 0,330$

$p\varepsilon = 0,67$

Dari perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa 67% perubahan Harga Saham Subsektor Industri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disebabkan oleh faktor lain.

Hasil keseluruhan nilai koefisien jalur dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 4.1
Koefisien Jalur Inflasi (IHK), Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS (Kurs Tengah) dan Harga Saham (Clossing Price)

Berdasarkan gambar tersebut didapat bentuk persamaan jalur pada penulisan ini adalah sebagai berikut:

Y= -0,505 IHK+ 0,242 Kurs Tengah + 0,67 ε

Berikutnya untuk dapat mengetahui lebih lanjut tentang besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, berikut disajikan hasil perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsungnya.

Tabel 4.3
Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Dari X_1, X_2 Terhadap Y

Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh Langsung (%)	Pengaruh tidak langsung (melalui), dalam %		Total Pengaruh Tidak Langsung (%)	Total Pengaruh (%)
			X_1	X_2		
X_1	-0,405	16,40	-	-5,33	-5,33	11,07
X_2	0,242	5,85	-5,33	-	-5,33	0,52
Total Pengaruh						11,59

Penjelasan:

a. Pengaruh langsung dari Inflasi (X_1) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 16,40% dan pengaruh tidak langsung melalui Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (X_2) sebesar -5,33% sehingga total pengaruh dari Inflasi (X_1) terhadap Harga Saham (Y) adalah sebesar 11,07%.

b. Pengaruh langsung dari Nilai Tukar rupiah atas Dollar AS (X_2) terhadap Harga Saham (Y) sebesar 5,85% dan pengaruh tidak langsung melalui Inflasi (X_1) sebesar -5,33% sehingga total pengaruh dari Nilai Tukar rupiah atas Dollar AS (X_2) terhadap Harga Saham (Y) adalah sebesar 0,52%.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Untuk menguji kebenaran apakah Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS berpengaruh terhadap Harga Saham secara simultan pada subsektor Indusri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut

Ho : $\rho yx_{1.}\rho yx_2 = 0$

H_1 : $\rho yx_{1.}\rho yx_2 \neq 0$

Hipotesis dalam bentuk kalimat:

Ho :	Inflasi (IHK) dan Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (*Clossing Price*)
H_1 :	Inflasi (IHK) dan Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham (*Clossing Price*)

Taraf signifikansi (α): 0,05

Kriteria uji:

- H_0 Diterima jika nilai Fhitung < F_{tabel}
- H_1 Diterima jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$

Untuk menentukan nilai F, dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{r2/k}{1 - r2/n - k - 1}$$

$$F = \frac{0.330/2}{1 - 0.330/30 - 2 - 1}$$

$$F = \frac{0.165}{0.024}$$

$$F = 6.643$$

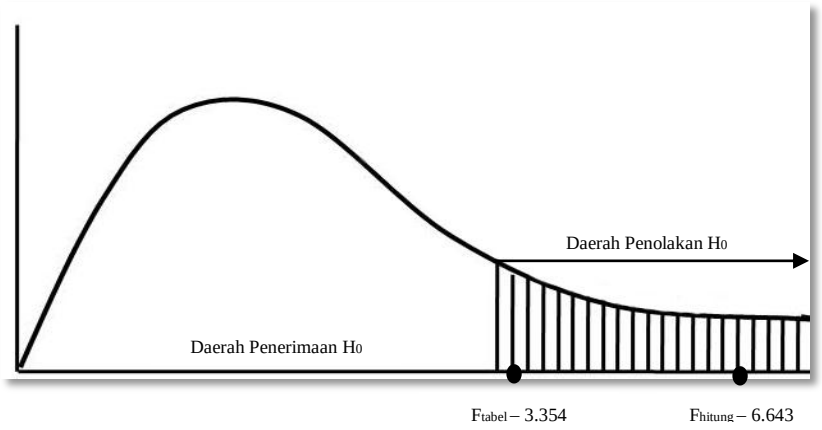
Selanjutnya, nilai uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4
Hipotesis Inflasi (IHK), Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah) dengan Harga Saham (Clossing Price)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7065713.586	2	3532856.793	6.643	.005[b]
	Residual	14358839.881	27	531808.884		
	Total	21424553.467	29			

Berdasarkan tabel output di atas, dapat diketahui nilai F_{hitung} sebesar 6.643 Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F_{tabel}. Dengan α= 0,05, db1=2 dan db2=27, diketahui nilai F_{tabel} sebesar 3.354. Dari nilai tersebut, diketahui nilai F_{hitung} (6.643) > F_{tabel} (3.354), sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Jika disajikan dalam gambar, maka nilai F_{hitung} dan F_{tabel} tampak sebagai berikut:



Gambar 4.2
Kurva Uji Hipotesis Simultan Inflasi (X_1) dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

Pengujian Hipotesis Secara Parsial

1. Pengujian Hipotesis Inflasi terhadap Harga Saham Secara Parsial

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hipotesis penulisan yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

- Ho : $\rho yx_1 = 0$;
- $H_1 : \rho yx_1 \neq 0$;

Hipotesis dalam bentuk kalimat:

$H_0 : P_{yx1} \geq 0$	Inflasi (IHK) secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (Clossing Price)
$H_1 : P_{yx1} \leq 0$	Inflasi (IHK) secara parsial berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (Clossing Price)

Selanjutnya untuk mengetahui signifikasi analisis jalur dibandingkan dengan nilai probabilitas 0,05 dengan nilai probabilitas *Sig* dengan dasar pengembalian keputusan sebagai berikut:

Jika t_{hitung} (+):

1. $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\ \%$, maka H_0 ditolak artinya tidak signifikan.
2. $t_{hitung} < t_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\ \%$, maka H_0 diterima artinya signifikan.

Jika t_{hitung} (-):

1. $t_{hitung} < t_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\ \%$, maka H_0 diterima artinya tidak signifikan.
2. $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan $\alpha = 5\ \%$, maka H_0 ditolak artinya signifikan.

Uji secara individual ditunjukan oleh Tabel *(Coefficients).* Berdasarkan hasil output SPSS V.20, diketahui nilai t_{tabel} adalah sebagai berikut:

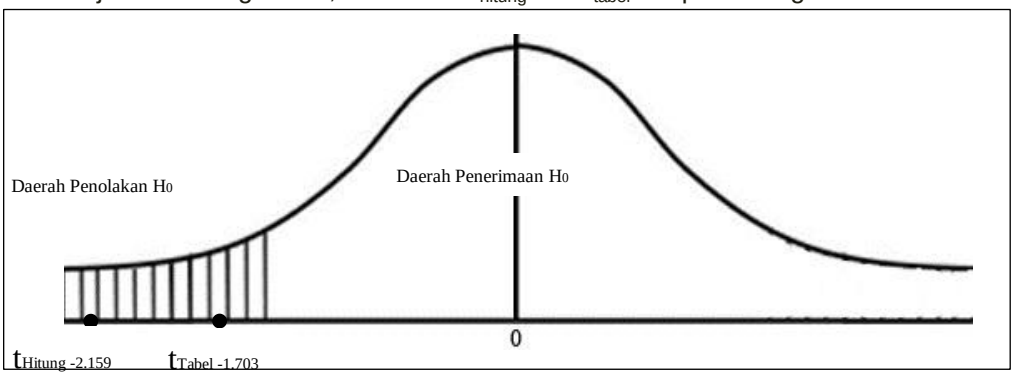
Tabel 4.5
Hipotesis Secara Parsial dari Inflasi (IHK)
terhadap Harga Saham (Clossing Price)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Inflasi	-1.597	-.740	-.405	-2.159	.020
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk Inflasi sebesar -2.159 Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α = 0.05 dengan niali df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Untuk pengujian satu sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebesar -1.703 Diketahui bahwa t_{hitung} -2.159 > t_{tabel} -1.703 maka Ho ditolak H1 diterima artinya Inflasi (IHK) secara parsial berpengaruh negatif yang signifikan terhadap Harga Saham (*Clossing Price*).

Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t_{hitung} dan t_{tabel} tampak sebagai berikut :



Gambar 4.3
Kurva Uji Hipotesis Parsial Inflasi (X_1) terhadap Harga Saham (Y)

Pengujian Hipotesis Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham Secara Parsial

Selanjutnya, untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hipotesis penulisan yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

- Ho : $\rho yx_2 = 0$;
- Ha : $\rho yx_2 \neq 0$;

Hipotesis dalam bentuk kalimat:

H0 : $P_{yx2} \leq 0$	Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS (Kurs Tengah) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Clossing Price))
$H_1 : P_{yx2} \geq 0$	Nilai Tukar Mata Uang Rupiah atas Dollar AS (Clossing Price) secara parsial berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Clossing Price)

Selanjutnya untuk mengetahui signifikasi analisis jalur dibandingkan dengan nilai probabilitas 0,05 dengan nilai probabilitas *Sig* dengan dasar pengembalian keputusan sebagai berikut:

Jika t_{hitung} (+):

3. $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan α = 5 %, maka H_0 ditolak artinya tidak signifikan.
4. $t_{hitung} < t_{tabel}$, dengan α = 5 %, maka H_0 diterima artinya signifikan.

Jika t_{hitung} (-):

5. $_{thitung} < t_{tabel}$, dengan α = 5 %, maka H_0 ditolak artinya tidak signifikan.
6. $_{thitung} > t_{tabel}$, dengan α = 5 %, maka H_0 diterima artinya signifikan.

Uji secara individual ditunjukan oleh Tabel *(Coefficients[a]).* Berdasarkan hasil output SPSS V.20, diketahui nilai t_{tabel} adalah sebagai berikut:

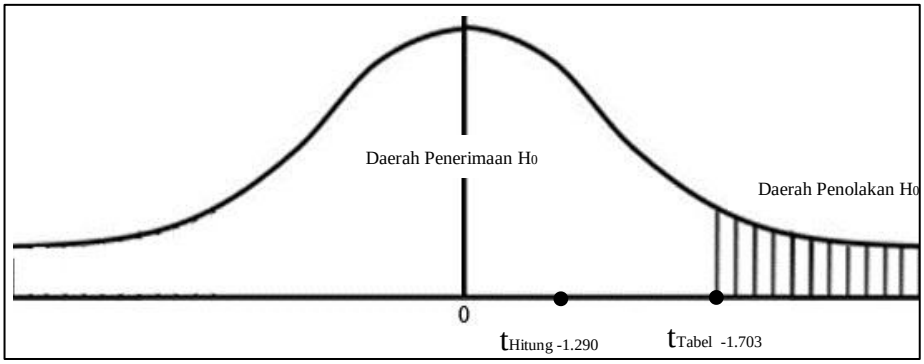
Tabel 4.6
Hipotesis Secara Parsial dari Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah) terhadap Harga Saham (Clossing Price)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Kurs	-7.018	5.441	-.242	-1.290	.104

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS sebesar -1.290. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α = 0.05 dengan niali df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Untuk pengujian satu sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebesar -1.703. Diketahui bahwa t_{hitung} untuk X_2 sebesar -1.290 < t_{tabel} -1.703, maka Ho diterima artinya Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah) secara parsial tidak berpengaruh positif

yang signifikan terhadap Harga Saham (*Clossing Price*). Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t_{hitung} dan t_{tabel} tampak sebagai berikut :



Gambar 4.4
Kurva Uji Hipotesis Parsial Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (X_2) terhadap Harga Saham (Y)

V. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan yang telah penulis lakukan sebelumnya, maka didapatlah kesimpulan sebagai berikut :

1. Perkembangan salah satu indikator makro ekonomi yaitu Inflasi (IHK) di indonesia pada periode 2003 sampai dengan 2012 mengalami fluktuatif yang signifikan bahkan cenderung ke arah negatif. Pada tahun 2005 dengan perkembangan Inflasi yang terdepresiasi, selanjutnya perkembangan Inflasi bergerak positif pada tahun 2006 dan tahun 2007. Pada tahun 2008 perkembangan inflasi di Indonesia kembali berfluktuasi negatif secara signifikan dan dapat dikatakan bahwa selama periode 2003-2012 pergerakan inflasi menunjukan fluktuasi yang negatif yang disebabkan oleh berbagai macam faktor, sesuai dengan teori **Samuelson dan Nordhaus (2004 : 381)**, bahwa inflasi disebabkan oleh banyak faktor yaitu ketika terjadi tingkat harga naik secara umum.
2. Perkembangan indikator makro ekonomi lainnya yaitu Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah BI) di indonesia pada periode 2003 sampai dengan 2012 mengalami fluktuatif yang signifikan bahkan cenderung ke arah negatif, yang dimulai pada tahun 2004 sampai 2005 yang terhitung melemah yang disebabkan oleh tingginya inflasi yang mencapai puncaknya pada tahun 2005. Perkembangan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS kembali terdepresiasi di pada tahun 2008 yang diakibatkan harga komoditi global yang tinggi dipicu oleh kenaikan harga komoditi dunia terutama minyak dan pangan. Perkembangan nilai tukar rupiah atas Dollar AS kembali terdepresiasi secara signifikan yaitu pada tahun 2011 dan 2012 yang disebabkan perekonomian dunia kembali terguncang krisis ekonomi yang terjadi di Eropa, dapat dikatakan bahwa selama periode 2003-2012 pergerakan nilai tukar Rupiah atas Dollar AS didominasi oleh pengaruh fluktuasi inflasi sehingga menunjukan fluktuasi yang negatif sesuai dengan teori **Sadono Sukirno (2004 : 402),** bahwa Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs valas, inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai suatu valas.
3. Perkembangan Harga Saham (*Clossing Price*) pada Subsektor Industri Rokok yang terdaftar di Bursa Efek indonesia periode 2003 sampai dengan 2012 cukup mengalami fluktuatif. Fluktuasi yang cukup signifikan yaitu terjadi pada tahun 2008 dimana pada saat itu rata-rata harga saham dari ketiga emiten rokok mengalami penurunan yang cukup signifikan akibat gejolak eksternal yang bersumber dari permasalahan di bursa global serta terdepresiasinya Indeks Harga Saham Gabungan yang signifikan akibat tingginya

inflsi serta lemahnya mata uang lokal. **Eduardus Tandelilin (2010 : 343)**, bahwa faktor-faktor ekonomi makro secara empiris telah mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara.

4. Hubungan antara Inflasi (IHK) dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (Kurs Tengah BI) di indonesia pada periode 2003 sampai dengan 2012 adalah cukup kuat dan searah. Hubungan tersebut diketahui berdasarkan nilai koefisien korelasi antara Inflasi dengan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS sebesar 0,544 yang artinya hubungan kedua variabel independen tersebut cukup kuat. Koefisien korelasi tersebut bertanda positif menunjukkan hubungan Inflasi dengan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS adalah searah, artinya jika Inflasi (IHK) meningkat maka Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS (Kurs Teengah BI) juga akan meningkat (melemah).
5. Secara simultan diketahui koefisien korelasi (R) antara Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS dengan Harga Saham sebesar 0.574. Nilai tersebut menunjukkan hubungan yang terjadi antara Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS dengan Harga Saham merupakan kategori hubungan yang cukup kuat. Nilai Koefisien Determinasi atau *R Square* sebesar 0.330 atau 33.0%. Hal ini menunjukan bahwa Inflasi dan nilai tukar Rupiah atas Dolar AS secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap Harga Saham sebesar 33.0% dan 67.0% Harga Sahamnya dipengaruhi oleh faktor lain. Adapun faktor-faktor lain yang mempengaruhi Harga Saham adalah Profitabilitas Perusahaan , nilai perusahaan , tingkat suku bunga, kondisi politik negara, dan kondisi intern perusahaan. Sedangkan besarnya pengaruh langsung inflasi terhadap Harga Saham adalah 16,40% dan pengaruh tidak langsungnya sebesar -5,33% sehingga total pengaruhnya sebesar 11,07%.. Selanjutnya, besarnya pengaruh langsung Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS terhadap Harga Saham sebesar 5,85% dan pengaruh tidak langsung -5,33% sehingga total pengaruhnya sebesar 0,52%.

Saran

Berdasarkan hasil dari penulisan, analisis dan pembahasan yang telah penulis uraikan, maka penulis berkeinginan memeberikan saran bagi pada Subsektor Indusri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012, sebagai berikut :

1. Sebaiknya manajemen emiten Indusri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih memperhatikan para investor, baik lokal maupun asing agar dapat menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham agar Nilai tukar Rupiah atas Dollar AS akan menunjukan pergerakan yang apresiatif sehingga pergerakan saham khususnya subsektor industri rokok dapat menunjukan pergerakan yang positif.
2. Pihak emiten Indusri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam berbagai segi, hal ini dapat mendukung dalam upaya meningkatkan tingkat pengembalian modal dari investor sehingga dapat meningkatkan return saham yang dapat menghindari resiko inflasi yang terapresiasi terlalu tinggi.
3. Pihak manajemen perusahaan emiten Indusri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat memperhatikan tingkat Inflasi karena penulisan ini menunjukan bahwa Inflasi memiliki hubungan yang positif dengan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS, artinya semakin besar Tingkat Inflasi akan melemahkan Nilai Tukar Rupiah atas Dollar AS maka dapat mengganggu kestabilan harga saham.
4. Dalam melakukan penulisan selanjutnya sebaiknnya menambahkan variabel lain seperti Tingkat Suku Bunga SBI atau yang lainnya, serta dengan menambah perusahaan yang akan diteliti sehingga sampel yang akan diteliti dapat bertambah, karena dalam penulisan ini hanya meneliti 3 emiten Subsektor Industri Rokok dengan rentang waktu 10 tahun periode 2003-2012.

VI. Daftar Pustaka

Anak Agung Putri Suardani, 2009. Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan. Vol. 5 No. 2. Halaman : 87-95. Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap ROE dan Harga Saham Pada Industri Manufaktur di Pasar Modal Indonesia.

Business & Management Jurnal Bunda Mulia, 2008 . Halaman : 2-18. Analisis Pengaruh Perubahan Tingkat Suku Bunga SBI dan Perubahan Kurs US $ Terhadap Harga Pasar Saham PT. Semen Gresik Tbk, Periode Januari 2002 – Desember 2006.

Raoda Gani, 2011. Jurnal Manajemen Bisnis. Vol. 1 No. 1. Halaman : 119-129. *Analysis Of Influence Of IHSG, Rate level and Rupiah Exchange Rate To Stock Market Price Of Automotive Industry Noted at Bursary Effect Indonesia.*

H.Mustafa, 2006. Jurnal Ekuitas. Vol. 13 No. 1. Halaman : 1-16. Analisis Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia.

Hamdy Hady, 2001. *Valas Untuk Manajer.* Jakarta : Ghalia Indonesia.

Suad Husnan, 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta : UMP AMP YKPN.

Izzati Amperaningrum & Robby Suryawan, 2011. Jurnal Proceeding PESAT Universitas Gunadarma. Vol. 4. Halaman : 160-164. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa efek Indonesia.

Rogatianus Maryatmo, 2011. Jurnal Ekonomi dan Kebijakan. Vol. 3 No. 1. Halaman : 1-47. Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Perubahan Suku Bunga dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham : Studi Empiris di Indonesia (2000:1-2010:4).

Umi Narimawati, 2010. *Penulisan Karya Ilmiah. Jakarta: Penerbit Genesis* Yogyakarta: PT Ekonisia.

OlaOluwa S dan Olanrewaju I, 2010. Halaman 115-117. *On The Impact Of Inflation and Exchange Rate On Conditional Stock Market Volatility : a re-assessment*.

R. Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.

Riduan & Engkos, 2012. *Path Analysis. Bandung* : Alfabeta.

Riyanto Bambang, 2001. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Jakarta: BPFE Yogyakarta.

Joko Salim, 2008. *Mengikuti Jejak Bisnis Menggiurkan Orang Tionghoa.* Jakarta : Transmedia Pustaka

Samuelson & Nordhaus, 2004. *Ilmu makro Ekonomi.* Jakarta : Media Global Edukasi.

Mohamad Samsul, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.

Sri Suyati, 2010. Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen. Vol. 21 No. 1. Halaman : 1-16. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Kombinasi. Bandung* : Alfabeta.

Sadono Sukirno, 2004. *Makroekonomi Teori Pengantar* . Jakarta : Grafindo.

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu, 2003. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 5 No. 2. Halaman 123-131. Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi.

Tandelilin Eduardus, 2010. *Portofolio dan Investasi. Yogyakarta* : KANISIUS.

Yucel Tulay, 2010. Halaman 1-11. *Foreign Exchange Sensitivity and Stock Price Estimating Economic Exposure Of Turkish Companies*.

www.bi.go.id

www.yahoofinance.com

www.Indonesiafinancetoday.com

www.Gbooks.com

www.Bps.go.id