

ANALISIS FAKTOR MAKRO DAN MIKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (2013-2017)

Muhammad Richo Rianto¹

Ari Sulistyowati²

Wastam Wahyu Hidayat³

Choirul Woestho⁴

Cahyadi Husadha⁵

Prodi Manajemen dan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

richorianto@gmail.com

arisulistyowati22@gmail.com

wahyu_sttdb@yahoo.com

choiruli.woestho@dsn.ubharajaya.ac.id

chd.ocay@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini adalah untuk mengembangkan suatu model empiris yang aktual dalam sector jasa keuangan (perbankan). Beberapa literature dalam penelitian belum dapat mengkonfirmasi factor yang mempengaruhi harga saham. Penelitian ini menjastifikasi adanya pengaruh antara factor makroekonomi dan mikro ekonomi terhadap harga saham. Faktor makro ekonomi berupa inflasi terhadap harga saham dan suku bunga terhadap harga saham. Sedangkan faktor mikro ekonomi berupa profitabilitas perusahaan (ROE) terhadap harga saham. Penelitian ini merupakan *kuantitatif research* dengan tehnik *purposive sampling* pada sector jasa keuangan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017. Analisis data dilakukan dengan menggunakan Eviews 8 for windows. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah fixed effect model (FEM) dengan hasil factor makroekonomi inflasi (0.3196) tidak berpengaruh terhadap harga saham, sukubunga sebesar (0,1397) tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan factor mikroekonomi profitabilitas (ROE) sebesar (0,0217) berpengaruh terhadap harga saham perbankan di BEI tahun 2013 – 2017. Hasil penelitian secara simultan juga menginformasikan hasil yang positif (0,046867) bahwa secara bersama sama berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Inflasi, Suku bunga, Profitabilitas (ROE) dan Harga Saham.*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan utama dalam perekonomian suatu negara, dimana nilai indeks bursa saham di pasar modal merupakan indikator utama dari ekonomi dan keuangan suatu negara.

Indikator makro ekonomi menjadi tolak ukur keberhasilan sebuah negara dan merupakan bagian penting bagi industri dalam upaya mengantisipasi persaingan bisnis yang semakin ketat. Industri dituntut untuk dapat memiliki keunggulan bersaing (*competitive advantage*) sehingga dapat bersaing dan memiliki profit yang tinggi (significant profitability level).

Peran Industri perbankan merupakan bagian yang penting dalam pertumbuhan ekonomi dan pemerataan di Indonesia. Didukung oleh peningkatan *technology* keuangan dan bonus demografi, Indonesia menjadikan industri perbankan yang memiliki potensi market share besar sehingga perbankan harus dapat beradaptasi dengan lingkungan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Mohammad, 2019)

Berdasarkan data Statistik Perbankan Indonesia 2017 Industri perbankan merupakan industri dengan tingkat pertumbuhan tinggi. Menurut LPS (Lembaga Penjamin Simpanan) total pengelolaan dana perbankan sebesar sebesar 5.000

Triliun rupiah dengan total pengelolaan rekening sebanyak 252 juta rekening individu dan lembaga.

Pasar modal merupakan instrument investasi bagi investor yang menginginkan kesejahteraan di masa yang akan datang. Pasar modal merupakan tempat yang tepat untuk berinvestasi baik jangka panjang maupun jangka pendek. Pihak Investor akan memilih kinerja pasar modal yang baik untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan melihat banyak factor.

Faktor fundamental makro ekonomi merupakan bagian penting dalam meningkatkan kinerja (*performance*) perusahaan. Perubahan faktor ekonomi seperti inflasi akan mempengaruhi harga saham dengan seketika karena investor lebih cepat bereaksi, ketika perubahan faktor makro ekonomi terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun kedepan, kemudian mengambil keputusan menjual atau membeli saham yang bersangkutan (Nurwani 2016).

Menurut (Nurwani 2016), Perubahan tingkat suku bunga SBI juga dapat memberikan pengaruh bagi pasar modal di Indonesia. Kenaikan tingkat bunga dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Menurut (Kasmir 2015), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tergambar setiap per lembar saham. Setiap perubahan harga saham salah satunya dipengaruhi oleh faktor internal disebut juga faktor fundamental, yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan serta ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan.

Beberapa literature yang meneliti mengenai pengaruh makro ekonomi dan mikro ekonomi terhadap harga saham masih memiliki perdebatan. Penelitian yang dilakukan oleh (Astuti, Lopian, & Rate 2016) menunjukan variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Variabel kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, Variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, Secara simultan variabel bebas yaitu inflasi, kurs dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hasil yang inkonsistensi pada penelitian (Ardana 2016), menghasilkan variabel tingkat suku bunga BI memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, tingkat inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan fenomena makroekonomi dan mikroekonomi serta inkonsistensi dari beberapa penelitian terdahulu. Penulis meneliti “**Pengaruh Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Harga Saham pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia Tahun 2013 – 2017**”.

II. LANDASAN TEORI

Ekonomi Makro

Ekonomi makro atau makroekonomi adalah bagian dari ilmu ekonomi yang mempelajari masalah ekonomi secara keseluruhan (agregatif). Ekonomi makro mempelajari konsisi ekonomi suatu masyarakat/negara seperti pengangguran, kesempatan kerja, pengeluaran Negara, pendapatan nasional, tingkat suku bunga, kurs/nilai tukar, dan sebagainya.

Inflasi

Menurut (Sukirno 2015), Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus, adapun Roger G. Ibbotson dan Gary P. Brinson mengatakan *inflation is a sustained increase in the general price level over time*. Lebih jauh Yuswar Zainal Basri dan Mulyadi Subri mengatakan Inflasi adalah suatu keadaan dimana nilai uang menurun secara terbuka, akibat harga-harga barang yang umumnya naik. Menurut (Pantas 2017), Secara sederhana variabel inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. dan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan.

Jenis inflasi

1. Inflasi berdasarkan tingkat keparahan
Penggolongan inflasi berdasarkan tingkat parah dan tidak parah menurut (Putong 2013) dilihat dari berbagai macam tingkatan yaitu:
 - a. Inflasi ringan (dibawah dari 10% per tahun)
 - b. Inflasi sedang (berkisar 10% sampai 30% per tahun)
 - c. Inflasi berat (berkisar 30% sampai 100% per tahun)
 - d. Hiperinflasi atau Hyperinflation (lebih dari 100% per tahun)
2. Jenis inflasi berdasarkan penyebabnya
Penggolongan inflasi berdasarkan penyebabnya menurut Bank Indonesia dalam (Putong 2013), adalah sebagai berikut:

- a. Daya tarik permintaan (*Demmand pull inflation*). *Demmand pull inflation*, atau sering disebut sebagai (*demmand side inflation*) atau goncangan permintaan (*demmand sock inflation*), yaitu inflasi yang disebabkan karena sehari penuh adanya daya tarik dari permintaan masyarakat akan berbagai barang yang sangat kuat.
- b. Daya dorong penawaran (*Cost push inflation*) *Cost push inflation*, atau (*supply – side inflation*) dapat dikatakan sebagai goncangan penawaran (*supply- shock inflation*), yaitu inflasi yang disebabkan karena adanya goncangan atau dorongan kenaikan biaya faktor-faktor produksi secara berkelanjutan dalam kurun waktu tertentu.
- c. Inflasi campuran (*Mixed inflation*) merupakan jenis inflasi yang terjadi karena disebabkan oleh kenaikan permintaan dan penawaran.
- d. Ekspektasi Inflasi (*Expected Inflation*), Inflasi jenis ini terjadi karena perilaku masyarakat secara umum yang bersifat adaptif atau *forward looking*, karena masyarakat yang dapat melihat harapan di masa depan akan semakin lebih baik dari masa sebelumnya.

Suku Bunga

Menurut (Astuti, Lopian, and Rate 2016), suku bunga adalah biaya yang harus dibayar borrower atas pinjaman yang diterima dan imbalan bagi lender atas investasinya. Sedangkan menurut (Wahyuningsih, Andini, and Suprijanto 2015), tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. Menurut (Ardana 2016), suku bunga bank Indonesia (*BI rate*) digunakan untuk menanggapi perubahan terhadap inflasi sebagai acuan suku bunga.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Suku Bunga

Menurut (Kasmir 2014) Faktor-faktor utama yang memengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga adalah sebagai berikut:

1. Produk yang Kompetitif. Dijelaskan bahwa produk yang dibiaya tersebut terjual di pasaran untuk produk yang kompetitif serta bunga kredit yang diberikan relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif.
2. Persaingan. Mengenai perebutan dana simpanan, maka di samping faktor promosi,

pihak perbankan harus mengutamakan dan memerhatikan pesaing. Dapat di jelaskan jika untuk bunga simpanan rata-rata 20%, maka jika hendak membutuhkan dana cepat alangkah baiknya bunga simpanan dinaikan di atas bunga pesaingnya misalnya 20%. Namun, sebaliknya jikalau bunga simpanan harus berada di bunga pesaing.

3. Jaminan pihak ketiga. Pihak yang memberikan pinjaman kepada penerima kredit. Jika pihak yang memberikan jaminan bonafid, dari segi nama baik, kemampuan membayar, serta loyalitas terhadap bank, maka bunga yang dibebankan menjadi berbeda. Demikian pula sebaliknya jika penjamin pihak ketiganya kurang bonafid atau tidak dapat dipercaya, dimungkinkan tidak dapat digunakan sebagai jaminan pihak ketiga oleh pihak perbankan.
4. Kebijakan pemerintah. Diartikan bahwa bunga simpanan dan bunga pinjaman tidak diperbolehkan melebihi bunga yang telah ditetapkan oleh pemerintah.
5. Kualitas jaminan. Dijelaskan bahwa semakin besar likud jaminan yang di berikan, maka semakin rendah pula bunga kredit yang dibebankan begitu pula sebaliknya. Misalnya jaminan sertifikat tanah berbeda dengan jaminan sertifikat deposito dikarenakan kredit yang diberikan bermasalah alasannya adalah perbedaan yang paling utama dalam hal pencarian jaminan. Bagi jaminan likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah.
6. Hubungan baik. Setiap bank biasanya menggolongkan nasabahnya antara nasabah utama (premier) dan nasabah biasa (sekunder). Didasarkan kepada loyalitas nasabah serta keaktifan yang bersangkutan kepada bank. Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik dengan pihak bank sehingga dalam penentuan suku bunga dan nasabah biasa sangat berbeda.
7. Target laba yang diinginkan. Jika laba yang diinginkan besar, maka bunga pinjaman juga besar begitu pula sebaliknya jika bunga pinjaman kecil maka, laba yang diinginkan pun menjadi kecil sesuai dengan target laba yang diinginkan.
8. Reputasi perusahaan. Bonafiditas di suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan, dikarenakan banyak perusahaan yang bonafid dapat memungkinkan resiko

9. Kebutuhan Dana. Apabila bank kekurangan dana disaat permohonan pinjaman meningkat, maka yang harus dilakukan oleh bank agar dana tersebut dapat terpenuhi dengan cara meningkatkan suku bunga simpanan. Peningkatan bunga simpanan secara otomatis dapat meningkatkan bunga pinjaman. Namun, apabila Dana yang ada simpanan banyak sementara permohonan simpanan sedikit, maka bunga simpanan pun ikut turun.
10. Jangka waktu. Semakin panjang jangka waktu simpanan bunga nya pun dapat semakin tinggi, hal ini disebabkan bahwa besarnya kemungkinan resiko yang di dapat nantinya. Sebaliknya jika pinjaman berjangka pendek, maka bunga yang dibayarkan relatif lebih rendah.

Harga saham

Menurut (Khaerul Umam 2017), harga saham dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Harga saham adalah harga yang terjadi paling akhir dalam satu hari bursa atau yang dapat disebut dengan harga penutupan pada pukul 16:00 WIB. Harga saham terbentuk dari proses permintaan dan penawaran yang terjadi di lantai bursa. Harga saham yang naik turun dan diperdagangkan di lantai bursa ditentukan oleh kekuatan pasar.

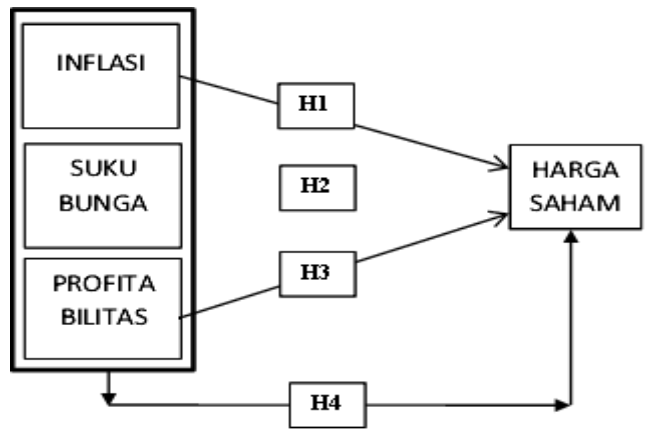
Menurut (Sambelay, Rate, and Baramuli 2017), ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami naik dan turun atau fluktuasi, yaitu:

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (brand office), kantor cabang pembantu (sub brand office) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan berdampak kepada perusahaan.

Menurut (Widayanti and Colline 2017), harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu sebagai berikut:

1. Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
2. Harga Pasar Jika harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek Indonesia.
3. Harga Perdana merupakan harga saham yang tercatat di bursa efek Indonesia. Harga saham pada pasar perdana ditetapkan oleh penjamin emisi (underwriter) dan emiten.

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terjadi secara terus menerus. Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus menerus dan kenaikan harga yang terjadi pada seluruh kelompok barang dan jasa (Nurwani 2016), Perubahan faktor ekonomi seperti inflasi akan mempengaruhi harga saham dengan seketika karena investor lebih cepat bereaksi, ketika perubahan faktor makro ekonomi terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun kedepan, kemudian mengambil keputusan menjual atau membeli saham yang bersangkutan. Jika investor memutuskan untuk menjual seluruh sahamnya, akibatnya harga saham dapat mengalami penurunan. Hal ini juga

mengakibatkan saham-saham di subsektor perbankan dapat mengalami penurunan.

H1 = Inflasi berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Menurut (Nurwani 2016), Perubahan tingkat suku bunga SBI dapat memberikan pengaruh bagi pasar modal di Indonesia. Kenaikan tingkat bunga dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Selain dari kenaikan tingkat suku bunga SBI, beban bunga yang tinggi juga dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank nasional agar menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor dapat mengalihkan dananya ke deposito.

H2 = Suku bunga berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Menurut (Kasmir 2015), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tergambar setiap lembar saham. Setiap perubahan harga saham salah satunya dipengaruhi oleh faktor internal disebut juga faktor fundamental, yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan serta ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan.

H3 = ROE berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Inflasi, Suku bunga dan ROE terhadap harga saham

Menurut (Nurwani 2016) dan (Kasmir 2015) yang dikembangkan dari argumen secara pasial mengenai variable yang mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu peneliti juga dapat membangun argument apakah terdapat pengaruh inflasi, suku bunga dan ROE terhadap harga saham secara bersama sama, sehingga hipotesis yang dibangun adalah.

H4 = Inflasi, Suku bunga dan ROE terhadap harga saham

III. METODOLOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Pada penelitian ini peneliti menggunakan desain kuantitatif. Menurut (Sugiyono 2017), “metode kuantitatif merupakan data dalam bentuk angka-angka yang dianalisis secara statistik dan dihitung secara matematik. Dapat juga diartikan bahwa, data kuantitatif merupakan ciri-ciri sebuah kebenaran yang dapat ditangkap oleh pancaindra, karena data nya bersumber dari fakta yang ada.

Menurut (Silaen 2018), “desain penelitian merupakan kegiatan mencari suatu permasalahan yang ada dan dilakukan secara sistematis yang bertujuan untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan”. Secara pengertian umum desain mengenai keseluruhan proses yang diperlukan dalam suatu perencanaan dan pelaksanaan penelitian.

Tahapan Penelitian

Tahapan dalam melakukan penelitian memberikan gambaran tentang keseluruhan di mulai dari perencanaan, pelaksanaan, pengumpulan data serta laporan penelitian. Adapun tahapannya sebagai berikut:

1. Tahapan perencanaan, penulis mencari permasalahan atau fenomena, merumuskan masalah, studi pendahuluan, merumuskan hipotesis, menentukan sampel penelitian serta menyusun dan merencanakan penelitian.
2. Tahapan pelaksanaan
3. Tahapan pelaksanaan, penulis melakukan analisis data dan pengumpulan data. Data yang telah dikumpulkan penulis adalah data perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan, buku pendamping serta jurnal-jurnal yang memiliki keterkaitan.
4. Laporan penelitian
5. Pada tahapan terakhir yaitu melakukan laporan penelitian dan penulis melakukan publikasi.

Definisi Operasional Variabel

Inflasi diperoleh dari *website* badan pusat statistik yaitu dipublikasikan dengan mengakses www.bps.co.id dan diukur dengan tingkat inflasi (*rate on inflation*) yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum, melalui Bank Indonesia persamaanya adalah sebagai berikut:

$$\text{rate of inflation} = \frac{\text{Tingkat Harga } t - \text{Tingkat Harga } t - 1}{\text{Tingkat Harga } t} \times 100\%$$

Tingkat suku bunga diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) melalui website www.bps.co.id.

Profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba merupakan presentase yang dipakai untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba. Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) menurut (Kasmir 2015) digunakan sebagai berikut :

$$\text{return on equity(ROE)} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{equity}} \times 100\%$$

Sedangkan harga saham diambil dari harga penyesuaian/ koreksi (adj.Price) pada website www.finance.yahoo.com.

Metode Analisis data

Menurut (Sugiyono 2017), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyeknya/subyek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu. Populasi sebagai objek yang akan diteliti mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu dan diisyaratkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya yang nantinya digunakan sebagai sampel peneliti yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan populasi dari saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017 dengan kriteria tertentu. Daftar emiten yang tercatat hingga akhir perdagangan saham tanggal 30 desember 2017 di bursa efek indonesia ada 45 perusahaan.

NO.	Kode	Nama Saham
1	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
2	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
3	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Negara Tbk
4	BBMN	Bank Danamon Indonesia Tbk

Metode Analisis data

Tahap tahap analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan program Data Panel dan EViews versi 8 for Windows.

Data Panel

Data Panel adalah gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross sections). Regresi dengan menggunakan data panel disebut model regresi data panel.

Menurut (Widarjono 2009) tahapan dalam melakukan analisa data panel adalah sebagai berikut:

Pemilihan Model Data Panel

Dalam analisa model data panel ada tiga macam pendekatan (metode) yang terdiri dari *pooled least square*, *fixed effect*, dan *random effect*. Penjelasan masing-masing metode tersebut adalah:

(Pooled Least Square PLS)

PLS adalah metode yang paling sederhana dalam pengolahan data panel dan diterapkan pada data berbentuk *pool*. Jika terdapat persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \text{ untuk } i = 1, 2, \dots, N \text{ dan } t = 1, 2, \dots, T.$$

Dimana N adalah jumlah data *cross-section* (individu) dan T adalah jumlah periode waktu. Dengan mengasumsi komponen *error*, kita dapat melakukan proses estimasi secara terpisah untuk setiap unit individu *cross-section*. Untuk periode t = 1 akan diperoleh persamaan regresi *cross-section* sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{i1} + \varepsilon_{i1} \text{ untuk } I = 1, 2, \dots, N$$

Fixed Effect Method (FEM)

Pendekatan PLS memiliki kesulitan terbesar yaitu adanya asumsi intersep dan slope yang dianggap konstan antar individu dan antar waktu yang dapat menjadi tidak beralasan. FEM memperhitungkan perbedaan nilai parameter baik lintas unit *cross-section* maupun antar waktu dengan cara memasukkan variabel *dummy* (boneka). Secara umum pendekatan *Fixed Effect (Least Square Dummy Variable)* dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha_1 + \sum_{i=2}^n \alpha_{it}D + \beta_2 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Pada persamaan tersebut, terdapat penambahan variabel sebanyak (N-1) dan (T-1) sebagai variabel *dummy* ke dalam model serta menghilangkan dua variabel lainnya untuk menghindari kolinearitas sempurna antar variabel penjelas. Hal ini menyebabkan terjadi *degree of freedom* sebesar

NT - 2 - (N-1) - (T-1) atau sebesar NT - N - T yang berpengaruh terhadap keefisienan dari parameter yang diestimasi.

Random Effect Method (REM)

Keputusan untuk memasukkan variabel boneka ke dalam model FEM menimbulkan konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan suatu model yang pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter yang diestimasi. Model REM mengasumsikan bahwa sampel diambil secara acak pada setiap periode, sehingga diasumsikan ui (dan vt pada kasus dipertimbangkannya heterogenitas antarwaktu) mengikuti distribusi normal.

Model ini memberikan keuntungan dari segi penghematan jumlah variabel dibandingkan FEM, sehingga dapat meningkatkan efisiensi model. Dalam model REM, parameter parameter yang berbeda antar waktu dimasukkan ke dalam komponen *error* (*error component model*). Bentuk model efek acak dengan dua variabel independen adalah :

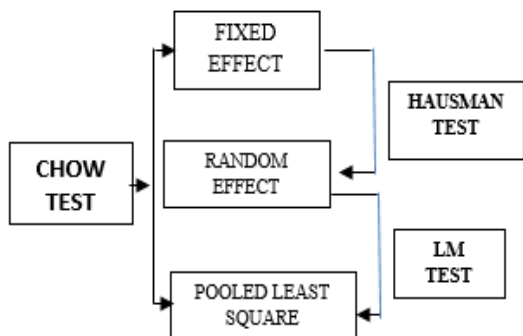
$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + Wit$$

$$Wit = \mu_i + Vt + Eit$$

Dimana, ui adalah komponen *error cross-section*, vt adalah komponen *error time series*, dan eit adalah komponen *error* kombinasi. Dengan menggunakan model REM, pemakaian derajat kebebasan dapat dihemat dan tidak mengurangi jumlahnya seperti pada model FEM. Hasilnya parameter hasil estimasi akan semakin efisien.

Uji Pemilihan Model Dalam Pengolahan Data Panel

Dalam memilih model data panel yang akan digunakan, pertama dilakukan uji *Chow* untuk menentukan apakah pengolahan data panel menggunakan metode *Pooled Least Square* atau *Fixed Effect*. Jika signifikan maka dilanjutkan dengan uji *Hausman* untuk memilih antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Jika hasil uji *Hausman* signifikan maka disimpulkan pengolahan dilakukan dengan metode FEM.



Gambar 3.1
 Kerangka Pemilihan Model

Uji Chow

Disebut juga pengujian F statistik untuk memilih model data panel PLS atau FEM. Hipotesis yang dibentuk adalah.

Ho : Model PLS
 H1 : Model FEM

Dasar penolakan terhadap hipotesis nol adalah dengan menggunakan F statistik yang dirumuskan *Chow* :

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS)/(N-1)}{URSS/(NT-N-K)}$$

Dimana:

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (nilai *Residual Sum Square* dengan metode PLS)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (nilai *Residual Sum Square* metode FEM)

N = Jumlah data *cross-section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Pengujian ini mengikuti distribusi F statistik yaitu F N-1, NT-N-K. Jika nilai F statistic *Chow* lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk menolak hipotesis nol dan metode FEM yang digunakan.

Uji Hausman

Uji *Hausman* adalah pengujian statistik yang menjadi dasar pertimbangan dalam memilih model FEM atau REM. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho : Model REM
 H1 : Model FEM

Dasar penolakan hipotesis nol adalah dengan menggunakan pertimbangan statistik *chi square*. Uji *Hausman* dapat dilakukan dalam pemrograman Eviews 5.1. sebagai berikut: jika hasil dari uji *Hausman* signifikan (probabilitas *Hausman* < α) maka hipotesis nol ditolak dan metode FEM digunakan.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat:

Uji F

Digunakan untuk menguji pengaruh secara keseluruhan antara variabel independen terhadap

variable dependen (Santoso: 2002). Dalam penelitian ini tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05 yang berarti rasio kesalahan pengambilan keputusan dibatasi sebesar 5% dengan tingkat kepercayaan sebesar 95%.

Uji t

Digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variable independen terhadap variable dependen (Santoso : 2002).

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Digunakan untuk menguji besarnya variasi variable dependen yang dapat dijelaskan oleh variable independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variable variable independen dalam menjelaskan variasi variable dependen amat terbatas. Nilai R² yang mendekati satu, berarti variable variable independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable dependen.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Data Panel

Berdasarkan literature pembahasan data panel pada bab sebelumnya. Dalam menentukan pemilihan model penelitian diperlukan pengujian Chow dan dilanjutkan dengan pengujian Hausman.

Uji Chow

Dependent Variable: HS? Method: Pooled Least Squares Date: 10/28/19 Time: 21:03 Sample: 2013Q1 2017Q4 Included observations: 20 Cross-sections included: 4 Total pool (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5887.693	991.9127	5.935697	0.0000
INFLASI?	133.1658	132.9228	1.001828	0.3196
SB?	-306.4722	204.8256	-1.496259	0.1387
ROE?	-75.12802	32.05194	-2.343946	0.0217
R-squared	0.098818	Mean dependent var	3905.813	
Adjusted R-squared	0.063245	S.D. dependent var	1608.891	
S.E. of regression	1557.182	Akaike info criterion	17.58785	
Sum squared resid	1.84E+08	Schwarz criterion	17.70695	
Log likelihood	-699.5140	Hannan-Quinn criter.	17.63560	
F-statistic	2.777908	Durbin-Watson stat	0.295886	
Prob(F-statistic)	0.046867			

Berdasarkan hasil uji chow diatas dapat diambil kesimpulan bahwa nilai F-statistic adalah 0,046867 dimana dengan tingkat signifikan 0,05 (0,046867 < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah fixed effect model.

Uji Hausman

Cross-sections included: 4 Total pool (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5486.075	651.7469	8.417493	0.0000
INFLASI?	70.71459	87.46736	0.808468	0.4214
SB?	-314.6599	134.0130	-2.347980	0.0216
ROE?	6.295038	24.26390	0.259440	0.7960
Fixed Effects (Cross)				
_BNI-C	1642.798			
_DNM-C	592.0304			
_BTPN-C	-542.1938			
_BRI-C	-1692.635			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.629481	Mean dependent var	3905.813	
Adjusted R-squared	0.599027	S.D. dependent var	1608.891	
S.E. of regression	1018.788	Akaike info criterion	16.77405	
Sum squared resid	75768851	Schwarz criterion	16.98248	
Log likelihood	-663.9619	Hannan-Quinn criter.	16.85761	
F-statistic	20.67015	Durbin-Watson stat	0.628228	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan uji hausman diatas nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000 dimana dengan tingkat signifikan 0,05 maka (0,000000 < 0,05) sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model yang dipilih adalah fixed effect model.

Uji Hipotesis

Berdasarkan argumentasi pada bab sebelumnya untuk menentukan pengaruh variable independen dan dependen perlu dilakukan uji hipotesis sebagai berikut:

Dependent Variable: HS? Method: Pooled Least Squares Date: 10/28/19 Time: 21:03 Sample: 2013Q1 2017Q4 Included observations: 20 Cross-sections included: 4 Total pool (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5887.693	991.9127	5.935697	0.0000
INFLASI?	133.1658	132.9228	1.001828	0.3196
SB?	-306.4722	204.8256	-1.496259	0.1387
ROE?	-75.12802	32.05194	-2.343946	0.0217
R-squared	0.098818	Mean dependent var	3905.813	
Adjusted R-squared	0.063245	S.D. dependent var	1608.891	
S.E. of regression	1557.182	Akaike info criterion	17.58785	
Sum squared resid	1.84E+08	Schwarz criterion	17.70695	
Log likelihood	-699.5140	Hannan-Quinn criter.	17.63560	
F-statistic	2.777908	Durbin-Watson stat	0.295886	
Prob(F-statistic)	0.046867			

Uji t Parsial

Berdasarkan hasil output views diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Inflasi dengan nilai probabilitas sebesar 0,3196 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka (0,3196 > 0,05) sehingga inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Suku bunga dengan nilai probabilitas sebesar 0,1387 dengan tingkat signifikansi sebesar

- 0,05 maka ($0,1387 > 0,05$) sehingga suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham
3. ROE dengan nilai probabilitas sebesar 0,0217 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka ($0,0217 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan ROE berpengaruh terhadap harga saham.

Uji F Simultan

Berdasarkan hasil output views diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas F statistic adalah sebesar 0,0468 dimana dengan tingkat signifikansi 0,05 maka ($0,0468 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga dan ROE berpengaruh secara bersama sama terhadap Harga Saham.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Berdasarkan hasil output views diatas dapat disimpulkan bahwa nilai adjusted R-square adalah sebesar 0,0632 artinya kemampuan variable independent dalam menjelaskan variasi variable dependen amat terbatas.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Model yang dipilih dalam penelitian ini adalah fixed effect model
2. Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa :
 - a. Faktor makro ekonomi (inflasi) dengan nilai probabilitas sebesar 0,3196 tidak berpengaruh terhadap harga saham
 - b. Faktor makro ekonomi (suku bunga) dengan nilai probabilitas sebesar 0,1387 tidak berpengaruh terhadap harga saham
 - c. Sedangkan factor mikro ekonomi (ROE) dengan nilai 0,0217 berpengaruh terhadap harga saham.
4. Hasil uji F Simultan menunjukkan bahwa nilai F statistic adalah sebesar 0,0468 yang dapat disimpulkan bahwa variable inflasi, suku bunga dan ROE secara bersama sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham
5. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai adjusted R-square yang rendah sebesar 0,0632 yang berarti bahwa kemampuan variable independent dalam menjelaskan variable dependent sangat terbatas.

Saran

Penelitian ini memiliki banyak keterbatasan dalam jumlah data dan variable yang sudah umum.

Penelitian selanjutnya agar dapat mempertimbangkan variable yang dapat memediasi hubungan factor makro dan mikro ekonomi terhadap harga saham. Penelitian berikutnya diharapkan tidak hanya terpaku pada sector jasa perbankan namun lebih luas seperti jasa asuransi dan jasa keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta : Ekonesia
- Ardana, Y. 2016. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap." *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship* 10 (1): 76–90.
- Astuti, R.,Lapian.J.,& Rate.P.V. 2016. "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015 Influences of Macroeconomic Factors To Indonesia Stock." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16 (02): 399–406.
- Dedi Rosadi. (2012). *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta : Andi Offset
- Kasmir, Dr. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Revisi 201. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, Dr. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mohammad, I.H. 2019." Mediating effect of organizational learning and moderating role of environmental dynamism on the relationship between strategic change and firm performance" *Journal of strategy and management*, 12(2): 275-297
- Nurwani. 2016. "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga SBI terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia" *Universitas Muhammadiyah Su* 01 (01): 13.
- Pantas, P. E. 2017. "Guncangan Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)." *CAKRAWALA: Jurnal Studi Islam* XII (1): 28–43.
- Putong, Iskandar. 2013. *Economics Pengantar Mikro Dan Makro*. Jakarta: Mitra wacana media.
- Sambelay, J.J., Rate, P.P., & Baramuli, D.N. 2017. "Analisa Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham yang terdaftar di LQ45 periode 2012 – 2016." *Journal EMBA*. 5(2):753-761.

- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. 2015. *MAKROEKONOMI Teori Pengantar*. Ketiga. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Umam, K. & Sutanto, H. 2017. *MANAJEMEN INVESTASI*. Jakarta: CV PUSTAKA SETIA.
- Wahyuningsih, E., Andiri, R., & Suprijanto. A. 2015. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada PT Astra International Tbk Periode 2011-2015)". *Journal of Accounting* 1–19.
- Widayanti, R. & Colline, F. 2017. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 21 (1): 35–49