

**PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN DAN
VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA
SAHAM SEKTOR PERBANKAN**

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

Datu Yulianto

105020103111010



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2015**

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

**PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR
PERBANKAN**

Yang disusun oleh :

Nama : Datu Yulianto

NIM : 105020103111010

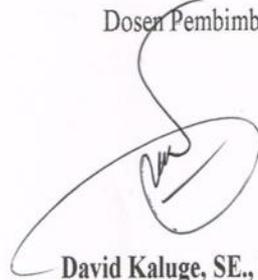
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai *persyaratan ujian skripsi* yang dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 29 Desember 2014

Malang, 29 Desember 2014

Dosen Pembimbing,



David Kaluge, SE., MS.,

M.Ec-Dev., Ph.D,

NIP. 19601225 198701 1 001

PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERBANKAN

Datu Yulianto
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Email: datuyulianto21@gmail.com

ABSTRACT

The condition of the banking company's stock price may be affected by the capital market performance condition issuer . Good corporate performance will be a positive signal that the capital market will increase the interest of investors to buy the stock. However, the condition of the stock market price of capital is not only influenced by the condition of issuer 's performance , but also a country's macroeconomic conditions . This study aims to look at the most influential factor between firm performance and macroeconomic conditions of the banking sector stock prices. This study uses panel data regression methods and types of secondary data from 2010 to 2014 with the object of research 9 banking company . The study concluded PBV variables , ROA , EV / EBITDA , Debt to Asset , Dividend Payout , inflation and exchange rate have a significant effect on stock prices . While variaebel PER , GDP and central bank interest rates had no significant effect . In this study ROA has the most dominant influence on stock prices of banking.

Keywords: Company's Performance, Macroeconomic Variables, Banking's Stock Price

ABSTRAK

Kondisi harga saham perusahaan perbankan dipasar modal dapat dipengaruhi oleh kondisi kinerja emitennya. Kinerja perusahaan yang baik akan menjadi sinyal positif dipasar modal yang akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham tersebut. Akan tetapi kondisi harga saham dipasar modal tidak hanya dipengaruhi kondisi kinerja emitennya, tetapi juga kondisi makroekonomi suatu negara. Penelitian ini bertujuan untuk melihat faktor yang paling berpengaruh antara kinerja perusahaan dan kondisi makroekonomi terhadap harga saham sektor perbankan. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dan jenis data sekunder dari tahun 2010 hingga tahun 2014 dengan objek penelitian 9 perusahaan perbankan. Hasil penelitian menyimpulkan variabel PBV, ROA, EV/EBITDA, Debt to Asset, Dividen Payout, Inflasi dan Kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variaebel PER, GDP dan suku bunga BI tidak berpengaruh signifikan. Pada penelitian ini variabel ROA memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham perbankan.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, Variabel Makroekonomi, Harga Saham Perbankan

A. PENDAHULUAN

Perbankan merupakan suatu lembaga keuangan yang memegang peranan yang sangat penting dalam masyarakat. Khususnya dalam segi perekonomian, bank bukan sekedar sumber dana bagi pihak yang memiliki kelebihan dana, tetapi juga memiliki fungsi-fungsi lain yang semakin meluas dari waktu ke waktu. Sama seperti badan usaha lainnya, lembaga keuangan seperti bank juga membutuhkan dana eksternal untuk mengekspansi usahanya. Ketika dana internal seperti laba yang ditahan tidak cukup untuk melakukan ekspansi, maka bank juga akan membutuhkan dana eksternal dari investor dipasar modal.

Investor memiliki tujuan tersendiri dalam melakukan investasi. Menurut Tandelillin (2010), dasar seseorang melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi dapat berupa dividen, yaitu pendapatan yang diperoleh dari memegang saham. Saham yang memberikan return tinggi dapat mencerminkan baik kondisi manajemen kinerja perusahaan tersebut. Jadi untuk menaikkan minat investor perusahaan harus memiliki kinerja yang bagus agar menjadi sinyal positif bagi saham dipasar modal. Sesuai dengan hukum permintaan naiknya permintaan investor terhadap saham itu akan ikut juga menaikkan harga sahamnya dipasar modal.

Selain kondisi kinerja perusahaan, nyatanya kondisi makroekonomi suatu negara juga dapat memengaruhi harga saham perbankan yang ada di pasar modal. Adanya hubungan yang dekat antara pasar modal dengan kondisi makroekonomi negara juga didukung oleh pendapat Sharpe (dalam Wijayanti, 2013). Pendapatnya menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perkembangan pasar modal yaitu indikasi aktivitas ekonomi agregat seperti GDP, nilai tukar mata uang, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga.

Tabel 1: **Posisi Indeks Saham Sektor Keuangan dan Indikator Makroekonomi Indonesia Tahun 2007 – 2012**

Tahun	Indeks Saham Sektor keuangan	Inflasi (%)	Pertumbuhan GDP (%)	Kurs Mata Uang	BI rate (%)
2007	260,568	6,59	18,32	8186,44	9,5
2008	176,334	11,06	25,25	7515,37	8
2009	301,424	2,78	13,29	8388,71	8,75
2010	466,669	6,96	14,99	9094,5	6,5
2011	491,776	3,79	15,14	9154,74	6,5
2012	550,097	4,3	11,03	9973,2	6

Sumber : Bank Indonesia, BPS, BEI, diolah

Tabel 1 menunjukkan pergerakan harga saham sektor keuangan mengalami kondisi yang pasang surut selama beberapa kali karena menyesuaikan kondisi kestabilan perekonomian Indonesia. Dari tahun 2007 hingga tahun 2008 indeks harga saham sektor keuangan mengalami kemerosotan akibat krisis finansial global yang melanda Amerika dan Eropa kala itu, hingga akhirnya bisa bangkit kembali ditahun-tahun selanjutnya.

Dari kenyataan diatas dapat terlihat bagaimana kondisi kinerja perusahaan dan kondisi makroekonomi dapat mempengaruhi harga saham perbankan yang ada di pasar modal. Penulis ingin meneliti variabel yang paling mempengaruhi antara kinerja perusahaan dan variabel makroekonomi terhadap harga saham sektor perbankan.

B. TELAAH PUSTAKA

PER (*Price Earning Ratio*), mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu

saham. Semakin kecil PER suatu saham maka akan semakin baik sehingga bisa disimpulkan bahwa rasio PER memiliki pengaruh yang berbanding terbalik terhadap harga saham (Tryfino, 2009: 12) dalam Nurdhiana (2010).

PBV (*Price to Book Value*) merupakan rasio perbandingan harga saham terhadap nilai buku saham. Rasio PBV ini sering digunakan untuk melihat perbandingan harga saham di pasar modal dengan kondisi fundamental perusahaan baik dari sisi ekuitas maupun sisi asetnya.

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank memperoleh laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen bank tersebut dapat secara efektif mengelola total aset perusahaan, yang dapat menghasilkan return yang tinggi bagi investor. Makin tinggi pengembalian maka semakin efektif kinerja perusahaan.

Enterprise Multiple merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan perusahaan publik lintas negara. Karena dalam rasio ini meniadakan efek distorsi kebijakan pajak yang hanya berlaku di suatu negara (Wardani, 2009). EV/EBITDA sering digunakan untuk melihat laju pertumbuhan tersebut dengan membandingkan nilai perusahaan (*Enterprise Value*) dengan laba kotor yang diperolehnya (*Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization*).

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio perbandingan antara hutang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat besarnya aset perusahaan yang didanai dari hutang. Semakin tinggi rasionya semakin tinggi risiko yang akan ditanggung perusahaan tersebut. Sama seperti *Debt to Equity Ratio*, perusahaan yang memiliki DAR yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang rendah.

Divident Payout merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan dividen pershare dengan earning pershare. Rasio untuk melihat keputusan perusahaan dalam menentukan persentase penggunaan laba yang diperolehnya apakah dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali pada perusahaan.

Yield merupakan rasio dividen terhadap harga saham. Menurut Warsono (2003) (dalam Khurniaji, 2013), dividen yield menyediakan ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen dengan ditambahkan apresiasi harga pasar yang ada.

Gross Domestic Products (GDP) dapat diartikan sebagai nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi didalam suatu negara atau perekonomian dalam kurun waktu tertentu (Mankiw, 2005). GDP sering dianggap sebagai ukuran terbaik dari kinerja suatu perekonomian. Tujuan dari GDP adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam nilai mata uang tunggal selama periode waktu tertentu (Mankiw, 2005). Ada dua metode pendekatan dalam menghitung GDP suatu negara. Menurut Mankiw (2005) *pertama*, penghitungan GDP melalui pendapatan total dari setiap orang didalam perekonomian. Lalu yang *kedua* adalah menghitung GDP melalui pengeluaran total atas output barang dan jasa perekonomian.

Inflasi menurut Samuelson dan Nordhaus (dalam Wijayanti, 2013), didefinisikan sebagai kenaikan dalam tingkat harga umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Ada dua jenis inflasi. Pertama adalah *demand pull inflation*, yang terjadi karena meningkatnya permintaan barang dan jasa yang mengakibatkan harga juga ikut meningkat. Yang kedua adalah *cost plus inflation*, yaitu meningkatnya inflasi karena kenaikan biaya produksi.

Tingkat suku bunga merupakan harga yang dibayarkan persatuan mata uang yang dipinjam per periode waktu tertentu, dinyatakan dalam persentase. Variabel tingkat suku bunga biasanya berkaitan dengan kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Sentral dengan menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga sesuai dengan kondisi perekonomian. Ketika perekonomian dalam keadaan hiperinflasi akibat jumlah uang yang beredar terlalu banyak, bank sentral akan menaikkan tingkat suku bunga agar menurunkan minat masyarakat untuk meminjam uang dan juga menaikkan minat masyarakat untuk menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan atau deposito. Sebaliknya ketika perekonomian dalam kondisi resesi bank sentral akan menurunkan tingkat suku bunga untuk menaikkan minat masyarakat akan permintaan kredit.

Nilai tukar menurut Lipsey dkk dalam Wijayanti (2013), dapat diartikan sebagai nilai pada tingkat di mana dua mata uang yang berbeda diperdagangkan satu sama lain. Sedangkan menurut jatningsih (dalam Wijayanti, 2013) kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri. Nilai tukar atau kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan negara lain atau harga antara dua mata uang tersebut. Setiap negara yang menganut sistem perekonomian terbuka pasti harus mempertimbangkan kurs mata uang dalam menganalisa kondisi makroekonominya.

PENELITIAN EMPIRIS

Penelitian mengenai pengaruh kinerja perusahaan dan kondisi makroekonomi terhadap harga saham yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pernah dilakukan oleh Indah (2006) yang bertujuan untuk melihat pengaruh variabel makro-mikro dan faktor teknikal terhadap harga saham yang terdaftar di BEI. Dengan uji F dan uji t hasilnya secara simultan seluruh variabel independen seperti Dividen, EPS, PBV, PER, ROI, DER, CR, Tingkat Suku Bunga, Volume Penjualan Saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Sementara secara parsial setiap variabel independen memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham. Pada penelitian tersebut variabel EPS (*Earning Per Share*) memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham.

Penelitian lain mengenai pengaruh kondisi fundamental perusahaan terhadap harga saham yang terlisting dalam BEI juga pernah dilakukan oleh Nainggolan (2008) yang bertujuan untuk melihat pengaruh variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham yang terdaftar di BEI. Dengan menggunakan uji F dan uji t hasilnya secara simultan variabel independen seperti ROA, Debt to Equity Ratio (DER), ROE, Book Value Per Share (BVPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara secara parsial hanya variabel BVPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh kondisi makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pernah dilakukan oleh Kewal (2012) yang bertujuan untuk melihat pengaruh kondisi makroekonomi seperti inflasi, suku bunga SBI, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap IHSG. Dengan menggunakan uji F dan uji t hasil yang didapat adalah secara simultan seluruh variabel independen tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Sementara secara parsial hanya variabel kurs yang memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan rumusan masalah, kajian teoritis dan penelitian-penelitian terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁ : Variabel PER berpengaruh negatif terhadap harga saham
- H₂ : Variabel PBV berpengaruh positif terhadap harga saham
- H₃ : Variabel ROA berpengaruh positif terhadap harga saham
- H₄ : Variabel Enterprise Multiple berpengaruh positif terhadap harga saham
- H₅ : Variabel Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh negatif terhadap harga saham
- H₆ : Variabel Dividen Payout Ratio berpengaruh positif terhadap harga saham
- H₇ : Variabel Dividen Yield berpengaruh negatif terhadap harga saham
- H₈ : Variabel GDP berpengaruh positif terhadap harga saham
- H₉ : Variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham
- H₁₀ : Variabel BI rate berpengaruh negatif terhadap harga saham
- H₁₁ : Variabel Kurs berpengaruh positif terhadap harga saham

C. METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi data-data oleh lembaga resmi nasional. Lembaga-lembaga tersebut antara lain *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, Badan Pusat Statistika (BPS), Bank Indonesia (BI), dan beberapa lembaga lain yang terkait dengan penelitian.

Analisis Data

Untuk menguji data pada penelitian ini, digunakan metode regresi data panel. Teknik yang digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel ada tiga (3) yaitu Common Effect (CEM), Fixed Effect (FEM), dan Random Effect (REM). bentuk umum persamaan model analisis panel data menurut Baltagi (dalam Raharjo 2013) adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = a + b_1X_{it} + b_2X_{it} + b_3X_{it} + u_{it} \quad (1)$$

Dimana :

Y	= variabel terikat
a	= konstanta regresi
b ₁ , b ₂ , b _n	= koefisien regresi
X ₁ , X ₂ , X _n	= variabel bebas
ei	= <i>Standart error</i> (faktor pengganggu)
i	= 1,2,...,n (unit cross section sebanyak k)
t	= 1,2,...,n (unit time series sebanyak k)

Untuk model persamaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan persamaan model sebagai berikut :

$$\text{Harga} = a + b_1\text{PER} + b_2\text{PBV} + b_3\text{ROA} + b_4\text{EM} + b_5\text{DAR} + b_6\text{DP} + b_7\text{DY} + b_8\text{GDP} + b_9\text{Inf} + b_{10}\text{rate} + b_{11}\text{Kurs} + ei \quad (2)$$

Dari ketiga teknik yang digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel, teknik yang dipakai dalam penelitian ini terlebih dahulu akan diuji dengan uji keunggulan metode. Apakah menggunakan *Common Effect* (CEM), *Fixed Effect* (FEM) atau *Random Effect* (REM). Sementara untuk melihat apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen akan digunakan uji F dengan nilai signifikansi yang disyaratkan adalah $\alpha = 5\%$. Untuk melihat apakah secara parsial setiap variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen akan digunakan uji t dengan nilai signifikansi yang disyaratkan adalah $\alpha = 5\%$. Sementara untuk mengetahui variabel manakah yang paling berpengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor perbankan dilakukan dengan membandingkan nilai Standardized Coefficient (beta) variabel kinerja perusahaan dan variabel makroekonomi. Variabel yang memiliki nilai Standardized Coefficient (beta) terbesar berarti mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham sektor perbankan.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bagian analisis peneliti akan menjelaskan hasil pengujian secara statistik di mana variabel bebas mempengaruhi variabel terikat baik secara parsial maupun secara simultan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel *Fixed Effect Method* (FEM). *Fixed Effect Method* (FEM) dipilih karena terdapat beberapa alasan daripada menggunakan *Common Effect Method* (CEM) dan *Random Effect Method* (REM).

Setelah melalui uji *hausman* dan uji *likelihood ratio* diperoleh bahwa *Fixed Effect Method* (FEM) merupakan metode yang paling efisien dalam estimasi persamaan regresi data panel dalam penelitian ini. Oleh karena itu, selanjutnya pengujian regresi akan digunakan metode *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut merupakan model hasil uji regresi dengan metode *Fixed Effect Method* (FEM) :

$$\text{Harga} = -11182.27 - 1.304586\text{PER} + 962.4003\text{PBV} + 207186.5\text{ROA} + 16.63262\text{EM} - 1421.165\text{DAR} + 945.3801\text{DP} - 1921.082\text{DY} + 0.0000964\text{GDP} + 3955.299\text{Inf} + 46663.6\text{rate} + 0.543123\text{Kurs} + e$$

Hasil Uji Hipotesis

Untuk melihat apakah seluruh variabel independen baik secara simultan maupun parsial dapat mempengaruhi variabel dependen, maka dilakukan uji F dan uji t. Berikut hasil uji F dan uji t yang sudah dilakukan:

Tabel 2 : Hasil Uji F dan t

Variabel	Koefisien Regresi ()	Standardized Koefisien	Prob	Keterangan
C	-11182.27	409.846	0,0000	Signifikan
PER	-1.304586	-0.05	0.6502	Tidak Signifikan
PBV	962.4003	0.343	0,0000	Signifikan
ROA	207186.5	0.535	0,0000	Signifikan
EM	16.63262	0.031	0.0468	Signifikan
DAR	-1421.165	-0.159	0,0000	Signifikan
DP	945.3801	0.04	0,0000	Signifikan
DY	-1921.082	-0.011	0.0273	Signifikan
GDP	9.64E-05	0.054	0,0000	Signifikan
Inf	3955.299	0.022	0.0002	Signifikan
rate	46663.6	0.066	0,0000	Signifikan
Kurs	0.543123	0.141	0,0000	Signifikan
R-squared		0.852622		
Adjusted R-squared		0.852462		
F-statistic		5337.687		
Prob (F-statistic)		0		Signifikan

Signifikan pada $\alpha = 5\%$ Sumber: Data Sekunder (diolah)

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 2 yang menggambarkan tentang uji signifikansi dimana variabel bebas (*independent variable*) seperti PER, PBV, ROA, EV/EBITDA, *Debt to Asset Ratio* (DAR), dividen payout, dividen yield, GDP, inflasi, BI rate, dan Kurs mempengaruhi variabel terikat (*dependent variable*) yaitu harga saham sektor perbankan. Secara simultan seluruh variabel bebas (*independent variable*) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya (*dependent variable*) yaitu harga saham sektor perbankan. Terlihat dari nilai F-Statistic-nya yang bernilai nol lebih kecil dari nilai signifikansi yang disyaratkan ($\alpha = 0,05$).

Sedangkan secara parsial, hanya variabel bebas (*independent variable*) seperti PER yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*dependent variable*). Ini terlihat dari nilai probabilitasnya yang lebih besar dari nilai signifikansi yang disyaratkan ($\alpha = 0,05$).

Implikasi Hasil Hipotesis

Pada tabel 2 diatas, didapatkan nilai R-squared sebesar 0,852 atau 85,2% yang artinya variabel bebasnya (*independent variable*) mampu menjelaskan variabel terikatnya (*dependent variable*) sebesar 85,2% sedangkan sisanya 14,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian. Pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham sektor perbankan. Hal ini terlihat dari nilai standardised coefficient-nya yang paling besar diantara variabel bebas yang lainnya.

Implikasi Hipotesis H1

Price Earning Ratio (PER) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, yaitu dengan koefisien regresi (1) sebesar -1,304. Ini berarti naiknya nilai PER sebesar 1 kali akan menurunkan harga saham perbankan Rp 1,304,-. Begitu pula sebaliknya. secara teoritis semakin kecil rasio PER, maka mengindikasikan semakin kecilnya harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh *earning* dari saham tersebut. Menurut Sentosa (2011), nilai PER yang rendah ini disebabkan oleh laba persaham yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan harganya, sehingga

tingkat returnnya lebih baik dan *payback period*-nya lebih singkat lagi. Pada pasar modal, kecilnya rasio PER ini justru akan menarik minat investor hingga akhirnya harga saham tersebut juga ikut meningkat. Pada pasar modal kecilnya rasio PER ini justru akan menarik minat investor hingga akhirnya harga saham tersebut juga ikut meningkat. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2011). Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel PER juga memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

Implikasi Hipotesis H2

Price to Book Value (PBV) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perbankan, yaitu dengan koefisien regresi (2) sebesar 962.4003. Ini berarti naiknya nilai PBV sebesar 1 kali akan menaikkan harga saham perbankan sebesar Rp 962.4003. Begitu pula sebaliknya ketika PBV mengalami penurunan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) (dalam Dewi dan Suryana, 2013) rasio PBV sering digunakan investor untuk melihat seberapa besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepannya. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi rasio PBV semakin baik kondisi fundamental perusahaan tersebut baik dari sisi ekuitas maupun kualitas asetnya, sehingga menyebabkan banyak investor yang berminat membeli saham tersebut. Akibatnya, harga saham menjadi meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutdiyanti (2013), Dewi dan Suaryana (2013) PBV mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan, mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham pada akhir tahun. Semakin tinggi nilai PBV tentunya memberikan harapan para investor untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Implikasi Hipotesis H3

Return on Asset (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresinya (3) yang bernilai positif, yaitu sebesar 207186.5. Ini berarti naiknya rasio ROA sebesar 1% akan menaikkan harga saham perbankan dipasar modal sebesar Rp 207186.5. Begitu pula sebaliknya ketika nilai rasio ROA menurun. Sesuai dengan teori sebelumnya Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen bank tersebut dapat secara efektif mengelola total aset perusahaan sehingga menghasilkan laba perusahaan yang besar. Tingginya laba tersebut akan memberikan return yang tinggi bagi pemegang saham perusahaan Hal ini akan menaikkan minat investor untuk membeli saham tersebut dan akhirnya berpengaruh terhadap naiknya harga saham perbankan tersebut di bursa saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Akroman (2009) hasil yang diperoleh variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Implikasi Hipotesis H4

Enterprise Multiple (EM) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (4) yang bernilai positif, yaitu sebesar 16.63262. Ini berarti kenaikan nilai Enterprise Multiple sebesar 1 kali akan menaikkan harga saham perbankan di pasar modal sebesar Rp 16.63262. Begitu pula sebaliknya ketika rasio Enterprise Multiple mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai Enterprise Multiple berarti laju pertumbuhan suatu perusahaan akan meningkat. Ini akan menjadi sinyal positif bagi saham perusahaan di pasar modal. Pada akhirnya permintaan akan saham tersebut akan cenderung naik dan berimbas pada naiknya harga saham tersebut. Berdasarkan berita ipotnews.com (24/11/2011) Saham PT Bayan Resources memiliki nilai rasio EV/EBITDA paling tinggi di antara saham-saham produsen batu bara, berdasarkan perhitungan Departemen Riset IFT. Investor menghargai saham Bayan Resources pada harga tinggi, sehingga nilai kapitalisasi naik dan tercatat paling tinggi dari semua saham emiten batu bara. Dari berita tersebut dapat menjadi contoh bahwa semakin tinggi nilai rasio EV/EBITDA investor akan menilai saham emiten tersebut dengan harga yang tinggi.

Implikasi Hipotesis H5

Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham perbankan. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (5) yang bernilai negatif, yaitu sebesar -1421.165. Ini berarti kenaikan rasio DAR sebesar 1% akan menurunkan harga saham perbankan dipasar modal sebesar Rp 1421.165. Begitu pula sebaliknya jika rasio DAR mengalami penurunan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoir dkk (2013) yang meneliti pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, Net Profit Margin, Debt to Assets Ratio dan Long Term Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada perusahaan Perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Pada penelitian tersebut rasio Debt to Asset ratio memiliki hubungan negatif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi nilai DAR menunjukkan semakin tingginya total aset yang didanai dari hutang, dan ini berarti semakin tingginya risiko yang akan ditanggung perusahaan tersebut. Tentu ini akan menjadi sinyal negatif bagi sahamnya yang ada dipasar modal yang berimbas pada turunya harga saham tersebut.

Implikasi Hipotesis H6

Dividen payout memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham perbankan. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (6) yang bernilai positif, yaitu sebesar 945.3801. Ini berarti kenaikan dividen payout sebesar 1% akan meningkatkan harga saham perbankan dipasar modal sebesar Rp 945.3801. Begitu pula sebaliknya ketika dividen payout mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni(2012) yang meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan mining and mining service di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Pada penelitian tersebut variabel Dividen Payout Ratio berpengaruh positif terhadap harga saham. Ini menunjukkan semakin mapan perusahaan maka akan memiliki DPR yang tinggi sehingga permintaan akan saham tersebut akan semakin tinggi dan menyebabkan harganya dipasar modal cenderung meningkat.

Implikasi Hipotesis H7

Dividen yield memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham perbankan. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (7) yang bernilai negatif, yaitu sebesar -1921.082. Ini berarti naiknya nilai dividen yield sebesar 1% akan menurunkan harga saham perbankan di pasar modal sebesar Rp 1921.082. Begitu pula sebaliknya ketika dividen yield mengalami kenaikan. Ini menunjukkan harga saham dari perusahaan dengan *dividend yield* yang tinggi akan mempunyai respon yang lebih lambat terhadap fluktuasi (perubahan naik-turun) *discount rate* karena *dividend yield* yang tinggi mengimplikasikan adanya aliran kas jangka pendek. Perusahaan dengan *dividend yield* yang lebih tinggi memiliki tingkat sensitivitas dalam hal perubahan *discount rate* yang lebih rendah dan dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai volatilitas harga saham yang lebih rendah pula. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauziah (2013) yang menyatakan bahwasannya investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dibanding yang tinggi. Hal ini didasari pajak *capital gain* yang lebih rendah dibanding dividen sehingga investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan laba untuk mengembangkan perusahaan

Implikasi Hipotesis H8

Gross Domestic Product (GDP) berpengaruh positif terhadap harga saham. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (8) yang bernilai positif, yaitu sebesar 0.0000964. Ini berarti kenaikan GDP sebesar Rp972605,2 akan menaikkan harga saham perbankan dipasar modal sebesar Rp 93,75. Begitu pula sebaliknya ketika GDP mengalami penurunan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) yang meneliti pengaruh variabel makroekonomi seperti Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada penelitian tersebut variabel PDB berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Sesuai dengan hipotesis awal yang menunjukkan bahwa variabel GDP berpengaruh positif terhadap harga saham perbankan. Ini terkait dengan teori yang disampaikan Siegel (1991) (dalam Tandelilin 2010) yang menyebutkan perubahan harga saham dipasar modal terjadi sebelum perubahan kondisi makroekonomi. Ini terjadi karena harga saham yang terbentuk itu karena cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi. Ini berarti kondisi GDP tidak secara langsung dan cepat dapat mempengaruhi kondisi harga saham di pasar modal.

Implikasi Hipotesis H9

Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perbankan. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (9) yang bernilai positif, yaitu sebesar 3955.299. Ini berarti kenaikan inflasi sebesar 1% akan menaikkan harga saham perbankan sebesar Rp 3955.299 di pasar modal. Begitu pula sebaliknya ketika inflasi mengalami penurunan. Hasil yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Pratikno (2009) yang meneliti pengaruh variabel makroekonomi seperti suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, inflasi dan indeks dow jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian tersebut menunjukkan variabel inflasi

memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Ini tentu bertentangan dengan hipotesis awal yang menjelaskan bahwa variabel inflasi memiliki hubungan negatif terhadap harga saham perbankan. Pada kajian teori sebelumnya dijelaskan bahwa inflasi dapat terjadi tidak hanya karena kenaikan biaya (*cost push inflation*) tapi juga karena tarikan permintaan (*demand pull inflation*). Naiknya inflasi akibat tarikan permintaan ini tentu akan meningkatkan pendapatan bagi perusahaan tersebut, yang pada akhirnya meningkatkan earning yang akan dibagikan pada pemegang saham. Pada pasar modal, naiknya inflasi ini akan menjadi sinyal positif bagi investor yang merespon dengan menaikkan harga saham.

Implikasi Hipotesis H10

BI rate justru berpengaruh positif terhadap harga saham. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (10) yang bernilai positif, yaitu sebesar 46663.6. Ini berarti kenaikan suku bunga BI sebesar 1% akan membuat harga saham perbankan di pasar modal mengalami kenaikan sebesar Rp 46663.6. Begitu pula sebaliknya ketika suku bunga BI mengalami penurunan. Hasil sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2013), pada penelitian tersebut, variabel suku bunga BI memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham Bank Mandiri. Ini menunjukkan perbankan tidak menyalurkan kredit pada sektor riil karena merasa pengucuran kredit pada sektor riil memiliki resiko yang besar, hingga akhirnya bank lebih memilih menanamkan dananya pada surat-surat berharga yang memiliki resiko yang lebih kecil seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Jadi pada kondisi ini selisih keuntungan tetap terjaga dan dividen tidak mengalami penurunan. Selain itu variabel BI rate juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan. Ini mengindikasikan bahwa bagi investor secara jangka pendek tidak terlalu mempertimbangkan informasi tingkat suku bunga BI dalam mengambil keputusan berinvestasi, selain itu tingkat suku bunga BI mempengaruhi harga saham secara jangka panjang melalui kondisi fundamental perusahaan.

Implikasi Hipotesis H11

Kurs atau nilai tukar memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham perbankan. Ini terlihat dari nilai koefisien regresinya (11) yang bernilai positif, yaitu sebesar 0.543. Ini berarti kenaikan kurs sebesar 28,15 poin,- akan menyebabkan naiknya harga saham perbankan di pasar modal sebesar 15,28 poin. Begitu pula sebaliknya ketika kurs mengalami penurunan. Penelitian yang sejalan dari hasil yang didapat disini adalah penelitian yang dilakukan oleh Pratikno (2009) yang meneliti pengaruh variabel makroekonomi seperti kurs rupiah/dollar, inflasi, suku bunga SBI dan indeks Dow Jones terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada penelitian tersebut variabel nilai tukar rupiah/dollar memiliki pengaruh positif terhadap IHSG. Ini berarti ketika mata uang rupiah mengalami penguatan terhadap mata uang asing (apresiasi) tentu ini akan menurunkan biaya impor bahan untuk produksi. Dengan biaya impor yang lebih rendah maka biaya produksi akan turun dan profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan meningkat sehingga pembagian dividen juga akan meningkat. Kondisi ini tentunya akan direspon oleh investor dengan menahan saham miliknya sedangkan disisi lain terjadi peningkatan *demand* saham perusahaan yang bersangkutan. Akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham perbankan. Begitu pula sebaliknya ketika rupiah mengalami depresiasi.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis pengaruh kinerja perusahaan dan variabel makroekonomi terhadap harga saham sektor perbankan, maka didapat kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji simultan seluruh variabel independen seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Return On Asset* (ROA), *Enterprise Multiple* (EM), *Debt to Asset Ratio* (DAR), Dividen Payout, Dividen Yield, GDP, Inflasi, BI rate, dan Kurs berpengaruh secara simultan terhadap harga saham perbankan.
2. Berdasarkan uji parsial hanya variabel independen seperti *Price Earning Ratio* (PER), yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara variabel independen lainnya seperti *Price to Book Value* (PBV), *Return On Asset* (ROA), *Enterprise Multiple*

(EM), *Debt to Asset Ratio* (DAR), Dividen Payout Ratio, Dividen Yield, GDP, Inflasi, BI rate, dan Kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan.

3. Berdasarkan nilai standardized coefficient variabel kinerja perusahaan seperti ROA memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham perbankan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang didapat dari penelitian ini, ada beberapa saran dari penulis terkait kondisi harga saham perbankan yang ada pada pengaruh dari kinerja perusahaan dan kondisi makroekonomi suatu negara, yaitu:

1. Bagi perusahaan perbankan, besar kecilnya return yang didapat sangat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Ada baiknya perbankan menyiapkan kinerja yang baik agar dapat mendatangkan return yang tinggi bagi pemegang saham. Karena investor pada umumnya menginginkan keuntungan yang pasti. Hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi tambahan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan kebijakan yang berhubungan dengan investasi.
2. Bagi investor yang melakukan aktivitas investasi di pasar modal, sebaiknya investor tidak cepat memutuskan untuk membeli atau menjual saham ketika ada informasi tentang perubahan kondisi makroekonomi. Karena kondisi makroekonomi membutuhkan jangka panjang untuk dapat mempengaruhi harga saham perbankan di pasar modal melalui kinerja fundamental perusahaan. Jika investor terlalu cepat berspekulasi maka justru akan menimbulkan shock pada jangka pendek dan akan memburuk pada jangka panjangnya nanti.
3. Bagi pemerintah ada baiknya menyiapkan kebijakan yang efektif untuk mengatasi gejala pada kondisi makroekonomi agar tidak berdampak buruk pada kondisi perusahaan perbankan dan harga-harga saham di pasar modal.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu sehingga panduan ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih khusus kami sampaikan kepada Asosiasi Dosen Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya dan Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang memungkinkan jurnal ini bisa diterbitkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R dkk. 2011. Cara Cerdas Menguasai Eviews. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Akhir, Dani Jumadil. 2013. Saham Properti & Perbankan Penyebab IHSG Terpuruk. Artikel. www.okezone.com. Diakses tanggal 12/11/2013
- Akroman. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan (ROA dan ROE) dan EVA terhadap Harga Saham Perusahaan yang terdaftar Di JII Periode 2004 – 2006. Skripsi. Jogjakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Alam, Md Mahmudul. 2009. Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Developed and Developing Countries. Jurnal. *Bangladesh: International Journal of Business and Management Vol. 4, No. 3.*
- Amin, Muhammad Zuhdi. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011). Jurnal Skripsi. Malang: *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.*

- Andriani, Nurul Husna. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
- Darfor, Nkansah Kwabena., Agyapong, Daniel. 2009. The Effect of Macroeconomics Factors on Ghana Commercial Bank Stocks. Jurnal. *School of Business, University of Cape Coast*.
- Fauziah, Naimatul. 2013. Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, Dividen Yield, dan Dividen Payout Ratio terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Gujarati, Damodar N. 2012. Dasar-dasar Ekonometrika Edisi Kelima. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Hamid, Mudasetia. 2008. Pengaruh Suku Bunga Deposito dan Kurs terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan. Jurnal. Yogyakarta: *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan Vol. 5 No. 2, STIE Widya Wiwaha*.
- Hariato, Farid dan Siswanto Sudomo. 1998. Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia, BEJ. Jakarta.
- Haryanto, Alfiansyah. 2012. Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank (CAMEL) terhadap Kredit dan Pengaruh Kredit terhadap GDP Indonesia (Studi Kasus di Indonesia Tahun 2004: Q1-2010:Q4). Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
- Helfert, Erich. A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indah, Merry. 2006. Analysis of Influence Micro-Macro Fundamental and Technical Factors on Stock Price of Go Public Company Listed at The Jakarta Stock Exchange. Jurnal. Semarang: *Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang*.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ishomudin. 2010. Analisis Pengaruh variabel Makroekonomi dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. Skripsi. Semarang: Program Sarjana, Universitas Diponegoro.
- Kania, Imas Siti. 2012. Pengaruh Perubahan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return On Asset* (ROA), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) terhadap Harga Saham Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010. Skripsi. Bandung: Fakultas Ekonomi, Universitas Pasundan.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jurnal. Palembang: *Jurnal Economia Vol. 8, No. 1, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi*.
- Khurniaji, Andreas Widhi. 2013. Hubungan Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio dan Dividen Yield) terhadap Volatilitas Harga Saham di Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Koestanto, Robertus Benny Dwi. 2013. Rupiah Membebani Gerak IHSG. Artikel. www.kompas.com diakses tanggal 25/09/2013
- Kusumawati, Dwi Endah. 2008. Pengaruh Perubahan Giro Wajib Minimum dan Inflasi terhadap Penyaluran Kredit Investasi serta Perannya pada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Skripsi. Departemen Ilmu Ekonomi, Institut Pertanian Bogor.

- Liauw, Joven Sugianto., Wijaya, Trisnadi. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Jurnal. STIE MDP.
- Makan, Chandni dkk. 2012. A Study of the Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market: Indian Perspective. Paper. New Delhi: *MPRA Paper No. 43313*, University of Delhi.
- Mankiw, Gregory. 2007. Teori Makroekonomi. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Maulana, Achmad Reza. 2013. Analisis Pengaruh Perubahan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar, Inflasi, IHSG dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Megarini, Laksmi Savitri. 2003. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Skripsi. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Mishkin, Frederic S. 2008. The Economic of Money, Banking, and Financial Markets Edisi kedelapan. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Nopirin. 1992. Ekonomi Moneter Buku 1. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Novitasari, Istriyansah. 2013. Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, dan Suku Bunga (BI rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jurnal Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
- Nurdhiana Mulya, Fredy Hermawan. 2010. The Influence of Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) to Stock Price of The Food And Beverage Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2007-2010. Jurnal. Semarang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.
- Prastiyaningtyas, Fitriani. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Perbankan (Studi Pada Bank Go Public Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2005-2008). Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Pratikno, Dedy. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tesis. Medan: Program Pascasarjana Universitas Sumatra Utara Medan.
- Purwasih, Ratna. 2010. Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Raharjo, Try Bismo. 2013. Analisis Penentu Ekspor Kopi Indonesia. Jurnal Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Reddy, Lokeswar, D.V. 2012. Impact of Inflation and GDP on Stock Market Return in India. Jurnal. India: *International Journal of Advanced Research in Management and Social Science Vol. 1, No. 6*.
- Reilly, F. K. 2006. Investment Analysis and Portofolio Management. Fifth edition. USA: John Wiley and Son Inc.
- Sekaran, Uma. 2006. Metode Penelitian untuk Bisnis, Edisi 4. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Shanmugam, K.R., Misra, Biswa Swarup. 2008. Stock Return-Inflation Relation in India. India: Working Paper. *Madras School Of Economic*.

Sunariyah. 1997. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.

Tabak, Benjamin M. 2006. The Dynamic Relationship between Stock Price and Exchange Rate: Evidence for Brazil. Brazil: Paper. *Working Paper series No. 124*, Brazilia Central Bank.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Wardani, Asih Kirana. 2009. EV/EBITDA. www.kirana-kontan.blogspot.com.

Wijayanti, Anis. 2013. Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Wirartha, I Made. 2006. Metode Penelitian Sosial Ekonomi. Yogyakarta: Penerbit CV Andi Offset.