

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP
HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN DAN SEKTOR RIIL**
(Studi Kasus Pada Saham Sektor Keuangan dan Sektor Riil Tipe *Big Cap, Medium Cap, Small Cap* Tahun 2005 - 2016)

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

Fariz Kurniawan Santoso
135020401111032



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2014**

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR
KEUANGAN DAN SEKTOR RIIL
(Studi Kasus Pada Saham Sektor Keuangan dan Sektor Rill Tipe *Big Cap, Medium Cap,
Small Cap* Tahun 2005 - 2016)**

Yang disusun oleh :

Nama : Fariz Kurniawan Santoso
NIM : 135020401111032
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 04 Mei 2017

Malang, 04 Mei 2017

Dosen Pembimbing,

Yenny Kornitasari, SE.,ME.

NIP. 201507 881001 2 001

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN DAN SEKTOR RIIL

(Studi Kasus Pada Saham Sektor Keuangan dan Sektor Riil Tipe *Big Cap, Medium Cap, Small Cap* Tahun 2005 - 2016)

Fariz Kurniawan Santoso

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

farizkurniawan@gmail.com

ABSTRAK

Dalam kegiatan investasi di pasar modal para investor yang diasumsikan sebagai investor yang rasional, dimana investor memperhatikan variabel-variabel makro ekonomi dalam pengambilan keputusan. Variabel makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham dibagi menjadi 2 (dua) yakni, eksternal dan internal. Pemilihan investasi juga didasarkan pada sektor, yakni sektor keuangan dan sektor riil. Penelitian ini bertujuan melihat pengaruh variabel makro ekonomi yang meliputi Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai tukar (Kurs), Suku Bunga (BI Rate), dan Inflasi terhadap Harga Saham di Sektor Keuangan dan Sektor Riil, serta lebih jauhnya melihat pengaruh variabel makro ekonomi di tipe-tipe saham meliputi, Big, Medium, dan Small Capital dalam periode 2005 – 2016.

Kata kunci: Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai tukar (Kurs), Suku Bunga (BI Rate), Inflasi, Harga Saham

I. PENDAHULUAN

Dalam beberapa dekade ini, tepatnya pada tahun 2008 perekonomian dunia tengah terjadi krisis global. Dimana kondisi krisis tersebut ditunjukkan dengan peristiwa seluruh sektor ekonomi di pasar dunia mengalami keruntuhan (keadaan gawat) dan mempengaruhi sektor lainnya di seluruh dunia yang ditunjukkan pada grafik 1.1, dimana menyebabkan beberapa harga komoditas mengalami kenaikan. Krisis global tersebut berawal dari negara adidaya Amerika Serikat (AS) yang dimulai dari kredit macet perumahan di Amerika Serikat yang merupakan pusat perhatian bagi perekonomian dunia. Akibat dari krisis global yang terjadi di AS tersebut, secara otomatis memberi dampak besar pada negara-negara asia yang melakukan interaksi dengan aktivitas luar negeri (Utaya D, 2008).

Sebagai salah satu negara yang juga terkena dampak dari krisis Amerika tersebut, Indonesia mengalami fluktuasi indeks harga barang konsumsi dari sebelum sampai setelah krisis tahun 2008. Selain berdampak pada sektor riil, krisis Amerika tersebut juga berdampak pada sektor keuangan yang ada di Indonesia. Salah satunya ditunjukkan dengan perubahan tingkat suku bunga Bank Indonesia. Dimana pada tahun 2007 semester awal masih 8.50% dan dalam perkembangannya sampai di pertengahan tahun 2008 merangkak naik menjadi 8.75 %. Dan puncaknya pada Oktober 2008 mencapai 9.50 % yang kemudian merambat turun kembali. Disamping itu, selain kenaikan tingkat suku bunga, krisis juga berdampak pada nilai tukar Rupiah terhadap USD. Sebagai konsekuensi pengaruh krisis ekonomi Amerika Serikat dari sisi nilai tukar yang melemah Rupiah terhadap dollar menyebabkan aktivitas ekspor dan impor juga mengalami penurunan setelah terjadinya krisis. Selanjutnya perubahan nilai ekspor dan impor juga mempengaruhi Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Dimana nilai PDB mengalami peningkatan yang tingkatnya lebih rendah dari tahun sebelum terjadinya krisis di Amerika Serikat. Dimana di tahun 2007 hingga 2008 PDB mengalami peningkatan dari 1,900 ke 2,100, namun di tahun 2008 ke 2009 hanya mengalami peningkatan dari 2,100 ke 2,150.

Peningkatan nilai PDB tersebut menyebabkan terjadinya inflasi terlihat di tahun masa krisis yang di alami oleh Amerika Serikat. Pada 2007 – 2008 tingkat inflasi menunjukkan kenaikan yang cukup signifikan dari 6,59 menjadi 11,06. Gejala inflasi ini berlangsung selama satu tahun dari tahun 2007 – 2008 yang di tahun berikutnya mengalami penurunan (www.theglobaleconomy.com). Kondisi krisis tersebut selain mempengaruhi inflasi, produk domestik bruto, kurs, dan suku bunga, juga mempengaruhi pasar modal disuatu negara. Pergerakan harga saham di pasar modal suatu negara disebabkan oleh persepsi investor terhadap kondisi pasar modal. Persepsi ini pada akhirnya akan mempengaruhi dana investasi yang masuk ke negara tersebut, sehingga mempengaruhi keadaan perekonomian negara yang bersangkutan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Makro Ekonomi

Ekonomi makro menganalisa keadaan keseluruhan dari kegiatan perekonomian. Di dalam ekonomi makro tidak membahas kegiatan yang dilakukan oleh seorang produsen, seorang konsumen atau seorang pemilik faktor produksi, tetapi pada keseluruhan tindakan para konsumen, para pengusaha, pemerintah, lembaga-lembaga keuangan, dan negara lain serta bagaimana pengaruh tindakan-tindakan tersebut terhadap perekonomian secara keseluruhan. Teori ekonomi makro ini lahir ditandai dengan keluarnya sebuah buku yang berjudul *The General Theory of Employment, Interest and money* pada tahun 1937 yang ditulis oleh JM Keynes ahli ekonomi universitas cambridge inggris.

Produk Domestik Bruto

Menurut Desmond Wira, GDP adalah indikator utama untuk mengukur kekuatan ekonomi suatu negara. GDP mengukur nilai output barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara, tanpa memperhitungkan asal (nationally) perusahaan yang menghasilkan barang atau jasa tersebut, selama berada dalam batas-batas negara tersebut. GDP diumumkan dalam persentase, yang menunjukkan pertumbuhan dari kuartal sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi ditunjukkan dengan persentase GDP yang tinggi.

Kurs

Menurut Musdholifah & Tony (2007), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika.

BI Rate

Menurut Bank Indonesia (2013), *BI rate* atau suku bunga acuan adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 1985).

Harga Saham dan Tipe Saham

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

Pembagian Market Cap di Indonesia sendiri tidak sebanyak seperti di Amerika. Menurut Yocelyn dan Christiawan (2012), klasifikasi kapitalisasi pasar di Indonesia dibagi menjadi 3, yakni Saham Unggulan atau Papan Atas (Blue Chip – big cap) Saham yang termasuk kategori ini adalah saham berkapitalisasi pasar diatas Rp. 40 triliun, Saham Lapis Kedua (Second Layer – medium cap) Kapitalisasi pasar perusahaan-perusahaan ini antara Rp. 1 triliun sampai Rp. 40 triliun, Saham Lapis Ketiga (Third Layer – small cap) Saham-saham jenis ini memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang amat kecil, yaitu dibawah Rp. 1 triliun.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode yang digunakan yakni, Regresi Data Panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Menurut Agus Widarjono, 2009 penggunaan data panel dalam sebuah observasi mempunyai beberapa keuntungan yang diperoleh. **Pertama**, data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan lebih menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. **Kedua**, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Setelah dilakukannya Regresi Data Panel. Dari sektor keuangan dan sektor riil dilakukan uji beda. Paired sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah proses (Santoso, 2001).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Matrik Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan

Variabel Makro Ekonomi		Sektor Keuangan		
		<i>Big Capital</i>	<i>Med Capital</i>	<i>Small Capital</i>
PDB	Pengaruh	+	+	+
	Signifikansi	Sig. 0.0000	Sig. 0.0000	Sig. 0.0000
KURS	Pengaruh	-	-	-
	Signifikansi	Sig. 0.0000	Sig. 0.0000	Tidak Sig. 0.8652
SBI RATE	Pengaruh	+	+	+
	Signifikansi	Sig. 0.0002	Tidak Sig. 0.6305	Tidak Sig. 0.1297
INFLASI	Pengaruh	-	-	-
	Signifikansi	Sig. 0.0001	Tidak Sig. 0.1858	Tidak Sig. 0.6905

Pada harga saham sektor keuangan tipe *big*, *medium*, *small capital* memiliki pengaruh terhadap **Produk Domestik Bruto**. Dimana pada tipe *big cap* memiliki R-squared sebesar 0.787803, *medium cap* memiliki R-squared sebesar 0.108142, *small cap* memiliki R-squared sebesar 0.249829. Yang artinya, harga saham tipe *big cap* yang memiliki pengaruh lebih besar dari kedua tipe lainnya. Dengan meningkatnya kinerja ekonomi yang dicerminkan oleh pertumbuhan GDP, investor cenderung akan lebih banyak berinvestasi di pasar modal. Dengan meningkatnya pertumbuhan GDP juga dapat mengakibatkan naiknya daya beli masyarakat yang imbasnya bisa saja dirasakan oleh pasar saham.

Pada harga saham sektor keuangan tipe *big* dan *medium capital* memiliki pengaruh terhadap **Kurs**. Namun, pada tipe *small capital* tidak memiliki pengaruh terhadap Kurs. Dimana pada tipe *big cap* memiliki Probabilitas sebesar 0.0000 dan *medium cap* memiliki Probabilitas sebesar 0.0000. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor keuangan di kedua tipe tersebut. Indonesia menggunakan sistem fixed exchange rate atau sistem nilai tukar mengambang. Dengan demikian nilai tukar rupiah bergantung pada supply dan demand di pasar. Sedangkan, pada tipe *small capital* ini kurs tidak berpengaruh karena saham di tipe ini cenderung hanya menjadi saham cadangan untuk dijadikan pembagi resiko investor, sehingga tipe *small capital* ini tidak terpengaruh oleh fluktuasi kurs.

Pada harga saham sektor keuangan hanya tipe *big capital* memiliki pengaruh terhadap **BI Rate**. Namun, pada tipe *small* dan *medium capital* tidak memiliki pengaruh terhadap SBI Rate. Dimana pada tipe *big cap* memiliki Probabilitas sebesar 0.0002. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor keuangan di tipe tersebut. Adanya pengaruh apabila suku bunga kredit diturunkan, memiliki dampak efek positif dan negatif. Efek positif adalah perusahaan akan mendapatkan pinjaman dengan bunga lebih rendah sehingga mereka tidak ragu-ragu untuk meminjam dalam skala besar. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan lebih baik untuk

memperoleh keuntungan. Tetapi efek negatif yang mengintai sebenarnya adalah perbankan akan mengalami pengurangan laba dari bunga kredit. Walaupun tetap mendapatkan gain, gain yang dihasilkan tidak akan sebesar sebelumnya sehingga saham perbankan akan dilepas oleh investor yang memanfaatkan momentum tersebut. Selain itu, mungkin juga investor memiliki alasan lain yang kuat (di luar faktor suku bunga) ketika tidak tertarik pada investasi saham meski pada saat itu keadaan suku bunga SBI yang menurun. Keputusan investasi melibatkan faktor teknis dan psikologis dari investor itu sendiri sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu terbukti.

Pada harga saham sektor keuangan hanya tipe *big capital* memiliki pengaruh terhadap **inflasi**. Menurut teori Keynes, bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup melebihi batas kemampuan ekonomisnya. Proses perebutan rezeki antargolongan masyarakat masih menimbulkan permintaan agregat (keseluruhan) yang lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia, mengakibatkan harga secara umum naik. Jika hal ini terus terjadi maka selama itu pula proses inflasi akan berlangsung. Yang dimaksud dengan golongan masyarakat di sini salah satunya, yakni pengusaha swasta, yang menambah investasi baru dengan kredit yang mereka peroleh dari bank, dengan kata lain semakin besar perusahaan semakin besar pula kebutuhan modal melalui penjualan sahamnya. Dimana dengan terjadinya inflasi ini akan mempengaruhi volume penjualan saham dan berdampak terhadap return saham perusahaan.

Matrik Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Riil

VARIABEL MAKRO EKONOMI		SEKTOR RIIL		
		BIG CAPITAL	MED CAPITAL	SMALL CAPITAL
PDB	PENGARUH	+	+	+
	SIGNIFIKANSI	SIG. 0.0000	SIG. 0.0000	SIG. 0.0029
KURS	PENGARUH	-	-	+
	SIGNIFIKANSI	SIG. 0.0295	SIG. 0.0103	TIDAK SIG. 0.7138
SBI RATE	PENGARUH	+	+	+
	SIGNIFIKANSI	SIG. 0.0349	TIDAK SIG. 0.1272	SIG. 0.0000
INFLASI	PENGARUH	-	-	-
	SIGNIFIKANSI	TIDAK SIG. 0.7158	TIDAK SIG. 0.7170	TIDAK SIG. 0.0592

Pada harga saham sektor riil tipe *big, medium, small capital* memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto. Dimana pada tipe *big cap* memiliki R-squared sebesar 0.787803, *medium cap* memiliki R-squared sebesar 0.108142, *small cap* memiliki R-squared sebesar 0.249829. Yang artinya, harga saham tipe *big cap* yang memiliki pengaruh lebih besar dari kedua tipe lainnya. Dengan meningkatnya kinerja ekonomi yang dicerminkan oleh pertumbuhan GDP, investor cenderung akan lebih banyak berinvestasi di pasar modal. Dengan meningkatnya pertumbuhan GDP juga dapat mengakibatkan naiknya daya beli masyarakat yang imbasnya bisa saja dirasakan oleh pasar saham.

Pada harga saham sektor riil tipe *big dan medium capital* memiliki pengaruh terhadap Kurs. Namun, pada tipe *small capital* tidak memiliki pengaruh terhadap Kurs. Dimana pada tipe *big cap* memiliki Probabilitas sebesar 0.0000 dan *medium cap* memiliki Probabilitas sebesar 0.0000. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor keuangan di kedua tipe tersebut. Indonesia menggunakan system fixed exchange rate atau sistem nilai tukar mengambang. Dengan demikian nilai tukar rupiah bergantung pada supply dan demand di pasar. Sedangkan, pada tipe *small capital* ini kurs tidak berpengaruh karena saham di tipe ini cenderung hanya menjadi saham cadangan untuk dijadikan pembagi resiko investor, sehingga tipe *small capital* ini tidak terpengaruh oleh fluktuasi kurs.

Pada harga saham sektor riil hanya tipe *big capital* memiliki pengaruh terhadap BI Rate. Namun, pada tipe *small dan medium capital* tidak memiliki pengaruh terhadap BI Rate. Dimana pada tipe *big cap* memiliki Probabilitas sebesar 0.0002. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor keuangan di tipe tersebut. Adanya pengaruh apabila suku bunga kredit diturunkan, memiliki dampak efek positif dan negatif.

Efek positif adalah perusahaan akan mendapatkan pinjaman dengan bunga lebih rendah sehingga mereka tidak ragu-ragu untuk meminjam dalam skala besar. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan lebih baik untuk memperoleh keuntungan. Tetapi efek negatif yang mengintai sebenarnya adalah perbankan akan mengalami pengurangan laba dari bunga kredit. Walaupun tetap mendapatkan gain, gain yang dihasilkan tidak akan sebesar sebelumnya sehingga saham perbankan akan dilepas oleh investor yang memanfaatkan momentum tersebut. Selain itu, mungkin juga investor memiliki alasan lain yang kuat (di luar faktor suku bunga) ketika tidak tertarik pada investasi saham meski pada saat itu keadaan suku bunga BI yang menurun. Keputusan investasi melibatkan faktor teknis dan psikologis dari investor itu sendiri sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu terbukti.

Pada harga saham sektor riil hanya tipe *big*, *medium* dan *small capital* memiliki pengaruh terhadap inflasi. Menurut teori Keynes, bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup melebihi batas kemampuan ekonomisnya. Proses perebutan rezeki antargolongan masyarakat masih menimbulkan permintaan agregat (keseluruhan) yang lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia, mengakibatkan harga secara umum naik. Jika hal ini terus terjadi maka selama itu pula proses inflasi akan berlangsung. Namun, dari hasil penelitian mengatakan bahwa, tidak adanya pengaruh inflasi terhadap harga saham. Kondisi seperti ini menunjukkan bahwa kondisi inflasi menyebabkan investor tidak ingin berspekulasi atau cenderung bersikap menunggu agar kondisi inflasi lebih stabil, sehingga resiko kerugian yang dialami investor tidak besar. Disamping itu, karena tingkat konsumsi masyarakat Indonesia yang tinggi, perubahan tingkat inflasi tidak menjadi permasalahan.

Uji Beda Sektor Keuangan dan Sektor Riil

No.	Koefisien	Perbedaan	t-hitung	Keterangan (t-tabel (1,960))
1	$\alpha_{0(Riil)} - \alpha_{0(Kuangan)}$	-3446.6403	-10.15208862	Signifikan (t-stat > t-tabel)
2	$\beta_{1(PDB)} - \beta_{1(PDB)}$	0.01277	0.000172397	Tidak Signifikan (t-stat < t-tabel)
3	$\beta_{2(Kurs)} - \beta_{2(Kurs)}$	-0.594187	-0.099416789	Tidak Signifikan (t-stat < t-tabel)
4	$\beta_{3(SBI)} - \beta_{3(SBI)}$	67027.13	3394126.379	Signifikan (t-stat > t-tabel)
5	$\beta_{4(Inflasi)} - \beta_{4(Inflasi)}$	-1525.866	-55365.82709	Signifikan (t-stat > t-tabel)

Antara sektor keuangan dan sektor riil menunjukkan bahwa saham sektor keuangan lebih memiliki pengaruh terhadap variabel makro ekonomi. Dengan mengetahui pengaruh yang lebih besar seperti ini, investor akan lebih mudah untuk memprediksi pergerakan saham yang dipegang oleh investor tersebut. Dibuktikan dengan nilai negatif yang menunjukkan bahwa sektor keuangan mempunyai koefisien intersep yang lebih besar dibandingkan dengan sektor riil. Dengan demikian, harga saham sektor keuangan sensitif terhadap pergerakan variabel makro dibandingkan dengan harga saham sektor riil. Sektor riil menjadi prioritas pilihan investor dalam pilihan investasi, karena sektor riil cenderung lebih aman dan stabil akan fluktuasi makro ekonomi.

V. PENUTUP

Harga Saham Sektor Keuangan

- Selama periode penelitian yaitu Januari 2005 – Desember 2016 yang dalam rentang waktu tersebut terdapat krisis global menyebabkan variabel makroekonomi PDB memengaruhi harga saham tipe *big*, *medium* dan *small capital* sektor keuangan. Adanya pengaruh tersebut dapat mengindikasikan bahwa harga saham dari sektor keuangan bereaksi terhadap perubahan-perubahan PDB di Indonesia. PDB tersebut juga merupakan interpretasi dari tingkat kesejahteraan masyarakat yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam investasi dengan keadaan masyarakat yang sejahtera.
- Variabel makro ekonomi Kurs hanya memengaruhi harga saham tipe *big*, *medium capital* sektor keuangan. Sebaliknya di harga saham tipe *small capital* sektor keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap Kurs. Pada tipe *big* dan *medium capital* masih menjadi pilihan utama investor, maka dari itu dengan adanya perubahan-perubahan yang terjadi pada kurs, harga saham akan bereaksi seiring dengan fluktuasi yang dialami oleh kurs.

Pada *small capital* tidak memiliki pengaruh karena investor menjadikan tipe ini sebagai opsi untuk membagi resiko saja.

- c. Variabel makro ekonomi SBI rate hanya memengaruhi harga saham tipe *big capital* sektor keuangan. Sebaliknya di harga saham tipe *medium* dan *small capital* sektor keuangan dan tidak memiliki pengaruh terhadap SBI Rate. Pada tipe *big capital* sensitif terhadap SBI Rate karena dengan perubahan suku bunga yang berlaku di Indonesia akan terjadi perubahan pula terhadap harga saham di tipe *big capital*. Perubahan tersebut akan merubah minat investor dalam investasi dan nantinya akan merubah arah pengaruh SBI Rate terhadap harga saham di tipe *big capital* juga. Sedangkan pada tipe *medium* dan *small capital* memiliki sensitivitas yang kurang dari fluktuasi SBI Rate.
- d. Variabel makroekonomi Inflasi tidak memengaruhi harga saham tipe *big, medium dan small capital* sektor keuangan. Tidak adanya pengaruh tersebut dapat mengindikasikan bahwa harga saham tidak memiliki reaksi terhadap perubahan-perubahan Inflasi di Indonesia. Kondisi seperti ini menunjukkan bahwa kondisi inflasi menyebabkan investor tidak ingin berspekulasi atau cenderung bersikap menunggu agar kondisi inflasi lebih stabil, sehingga resiko kerugian yang dialami investor tidak besar.

Harga Saham Sektor Riil

- e. Variabel makroekonomi PDB memengaruhi harga saham tipe *big, medium dan small capital* sektor riil. Adanya pengaruh tersebut dapat mengindikasikan bahwa harga saham dari sektor keuangan bereaksi terhadap perubahan-perubahan PDB di Indonesia. PDB tersebut juga merupakan interpretasi dari tingkat kesejahteraan masyarakat yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam investasi dengan keadaan masyarakat yang sejahtera. Terutama di sektor riil, dimana masyarakat Indonesia memiliki tingkat konsumtif yang tinggi.
- f. Variabel makro ekonomi Kurs hanya memengaruhi harga saham tipe *big, medium capital* sektor riil. Sebaliknya di harga saham tipe *small capital* sektor keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap Kurs. Pada tipe *big* dan *medium capital* masih menjadi pilihan utama investor, maka dari itu dengan adanya perubahan-perubahan yang terjadi pada kurs, harga saham akan bereaksi seiring dengan fluktuasi yang dialami oleh kurs. Pada *small capital* tidak memiliki pengaruh karena investor menjadikan tipe ini sebagai opsi untuk membagi resiko saja.
- g. Variabel makro ekonomi SBI rate hanya memengaruhi harga saham tipe *big* dan *small capital* sektor riil. Sebaliknya di harga saham tipe *medium capital* sektor riil dan tidak memiliki pengaruh terhadap SBI Rate. Pada tipe *big* dan *small capital* sensitif terhadap SBI Rate karena dengan perubahan suku bunga yang berlaku di Indonesia akan terjadi perubahan pula terhadap harga saham di tipe *big* dan *small capital*. Perubahan tersebut akan merubah minat investor dalam investasi dan nantinya akan merubah arah pengaruh SBI Rate terhadap harga saham di tipe *big* dan *small capital* juga. Sedangkan pada tipe *medium* dan *small capital* memiliki sensitivitas yang kurang dari fluktuasi SBI Rate.
- h. Variabel makroekonomi Inflasi tidak memengaruhi harga saham tipe *big, medium dan small capital* sektor keuangan. Tidak adanya pengaruh tersebut dapat mengindikasikan bahwa harga saham tidak memiliki reaksi terhadap perubahan-perubahan Inflasi di Indonesia. Kondisi seperti ini menunjukkan bahwa kondisi inflasi menyebabkan investor tidak ingin berspekulasi atau cenderung bersikap menunggu agar kondisi inflasi lebih stabil, sehingga resiko kerugian yang dialami investor tidak besar. Disamping itu, karena tingkat konsumsi masyarakat Indonesia yang tinggi, perubahan tingkat inflasi tidak menjadi permasalahan.

Hasil uji beda

Hasil uji beda antara sektor keuangan dan sektor riil menunjukkan bahwa ternyata sektor keuangan memiliki pengaruh terhadap variabel makro ekonomi lebih besar dibandingkan dengan sektor riil. Dengan demikian sektor keuangan lebih sensitif terhadap perubahan variabel makroekonomi. Maka, sektor riil lebih stabil terhadap pergerakan variabel makro ekonomi dan dapat menjadi prioritas investor untuk memilih sektor riil dalam investasinya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa saran yang dapat penulis sajikan sebagai berikut :

1. Bagi Emiten yang tergabung dalam sektor-sektor yang ada dalam penelitian, diharapkan dapat mewaspadai adanya peningkatan faktor-faktor makroekonomi, dimana terbukti faktor makroekonomi dapat memengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, emiten/perusahaan juga harus dapat meningkatkan kinerja guna untuk mempertahankan fundamental yang kuat, sehingga investor tertarik untuk investasi pada emiten atau perusahaan tersebut.

2. Bagi Investor, dapat menggunakan analisis fundamental dan analisis sektoral ini dalam menentukan sektor-sektor mana saja yang dapat dijadikan sebagai pilihan investasi dengan tingkat risiko yang minimal. Dengan adanya penelitian ini diharapkan investor mendapatkan pertimbangan dalam mengambil keputusan pemilihan saham yang akan dibeli agar lebih aman dengan mengambil keputusan untuk membeli saham sektor riil yang tidak sensitif.
3. Pemerintah diharapkan dapat menjaga lingkungan makro ekonomi tetap terjaga dan kondusif terutama dari segi moneter dan rill yang langsung dapat memengaruhi kinerja perusahaan di pasar modal terutama kinerja sektor-sektor saham. pemerintah melalui otoritas-otoritas terkait dapat membuat kebijakan-kebijakan guna untuk mengembangkan pasar modal syariah yang masih baru di Indonesia selain pasar modal konvensional agar kondisi pasar modal lebih stabil dan berkembang.
4. Bagi peneliti yang merasa tertarik untuk mengkaji dalam bidang yang sama dengan penelitian ini disarankan untuk menggunakan lebih banyak variabel makroekonomi moneter maupun rill yang kiranya mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap risiko sistematis saham. Serta, lebih memfokuskan antara variabel terkait internal maupun eksternal.

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 Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang memungkinkan jurnal ini bisa diterbitkan. Ucapan terima kasih utamanya dihaturkan untuk Mama Papa Serta Mas Nanggara, Mbak Mitha, Keponakan tercinta Alfath, adik tata, adik fahmi, adik nadya, mas nico, risky dan teman-teman perkuliahan yakni, Nadzilla, Rizky, Randy, Lukman, Ilham, Hendy, Chiko, Adie, Youngky, Bagus, Fahmimek, Totot, uteri, seluruh anggota kelas GC dan Prodi KP 2013. Tidak lupa seluruh anggota BEM 2013 dan 2014, serta Keluarga Besar HOMEBAND FEB UB, Serta saudara-saudara Malves Markas Songgolangit yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi dan membantu selama masa kuliah.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. 2013. Transmisi Kebijakan moneter. bi.go.id. Diakses pada tanggal 22 November 2016.
- Boediono, 1985. Ekonomi Makro. Yogyakarta. Cetakan Keempat. BPFE.
- Boediono. 1996. Ekonomi Moneter. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE
- Desmond Wira, 2014. Analisis Fundamental Saham. Jakarta. Penerbit Exceed.
- Musdholifah & Tony. 2007. [Http://Imamsetiyantoro.Wordpress.Com/2012/02/](http://Imamsetiyantoro.Wordpress.Com/2012/02/).
- The Global Economy. Makro Economy Indicator. Diakses pada tanggal 22 November 2016.
- Utaya D, 2008. Krisis Finansial Global. Jakarta
- Yocelyn, Azilia dan Yulius Jogi Christiawan. 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. Dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 14(2):