

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Di Bursa Efek Indonesia terdapat 3 sektor, yaitu sektor utama (industri penghasil bahan baku), sektor kedua (industri manufaktur), dan sektor ketiga (industri jasa). Sektor utama terdiri dari sektor pertanian dan pertambangan, sektor kedua yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi, sedangkan sektor ketiga terdiri dari sektor *property* dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Didalam sektor pertambangan terdapat 4 subsektor, yaitu subsektor batu bara, subsektor minyak dan gas bumi, subsektor logam dan mineral, subsektor batu – batuan. Dalam keempat subsektor ini terdapat total 43 emiten dengan rincian, 24 emiten pada subsektor batu bara, 8 emiten dalam subsektor minyak dan gas bumi, 9 emiten di subsektor logam dan mineral dan 2 emiten di subsektor batu – batuan.

Dari total 43 emiten ini hanya ada 12 emiten yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 – 2015, berikut adalah daftar nama perusahaan – perusahaan tersebut :

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Objek Penelitian

No	Code Emiten	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk. (ADRO.JK)
2	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA.JK)
3	HRUM	Harum Energy Tbk. (HRUM.JK)
4	INCO	Vale Indonesia Tbk. (INCO.JK)
5	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG.JK)
6	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk. (KKGI.JK)

7	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC.JK)
8	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB.JK)
9	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. (PTBA.JK)
10	PTRO	Petrosea Tbk (PTRO.JK)
11	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT.JK)
12	TINS	Timah (Persero) Tbk. (TINS.JK)

Sumber : Lampiran 1, Data hasil penelitian harga saham

Berikut adalah 12 profil singkat perusahaan pertambangan yang tidak pernah *delisting* di BEI dari tahun 2011 – 2015 :

1. Profil Adaro Energy Tbk (ADRO)

Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yaitu: PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkitan listrik.

Pada 04 Juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal

Rp100,- per saham dan Harga Penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.

2. Profil Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA)

Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) didirikan tanggal 02 Agustus 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1998. Kantor pusat DSSA berkedudukan di Sinar Mas Land Plaza Menara II, Lt 27, Jln. M.H Thamrin No. 51, Jakarta 10350, sedangkan pembangkit tenaga listrik dan uap berlokasi di Tangerang, Serang dan Karawang.

DSSA tergabung dalam kelompok usaha Sinarmas. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Dian Swastatika Sentosa Tbk adalah PT Sinar Mas Tunggal, dengan persentase kepemilikan sebesar 59,90%.

Dian Swastatika memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Golden Energy Mines Tbk (GEMS) yang dimiliki melalui United Fiber System Limited.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DSSA meliputi bidang penyediaan tenaga listrik dan uap, pertambangan batubara, perdagangan besar (pupuk, pestisida dan bahan-bahan kimia), multimedia dan infrastruktur.

Pada tanggal 30 Nopember 2009, DSSA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DSSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 100.000.000 dengan nilai nominal Rp250,- per saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Desember 2009.

3. Profil Harum Energy Tbk (HRUM)

Harum Energy Tbk (HRUM) didirikan dengan nama PT Asia Antrasit tanggal 12 Oktober 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat HRUM terletak di Deutsche Bank Building, Lantai 9, Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Harum Energy Tbk adalah PT Karunia Bara Perkasa (induk usaha) (73,60%), didirikan di Indonesia tanggal 27 Februari 2006.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HRUM bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha utama HRUM adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak usaha yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara (melalui PT Mahakam Sumber Jaya, PT Tambang Batubara Harum, PT Karya Usaha Pertiwi dan PT Santan Batubara (perusahaan pengendali bersama antara HRUM dengan Petrosea Tbk /PTRO)), pengangkutan laut dan alihmuat batubara (melalui PT Layar Lintas Jaya) dan investasi (melalui Harum Energy Capital Limited dan Harum Energy Australia Ltd).

Pada tanggal 24 September 2010, HRUM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HRUM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Oktober 2010.

4. Profil PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO)

PT Vale Indonesia Tbk (dahulu PT International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat INCO terletak di Plaza Bapindo, Citibank Tower, Lantai 22, Jln. Jend. Sudirman Kav. 54-55, Jakarta 12190. Pabrik INCO berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan. Pemegang saham mayoritas INCO adalah Vale Canada Limited (58,73%) dan Sumitomo Metal Mining Co, Ltd. (20,09%). Vale Canada Limited merupakan induk usaha INCO sedangkan Vale S.A., sebuah perusahaan yang didirikan di Brasil merupakan pengendali utama INCO.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCO adalah Dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya. Saat ini, INCO memproduksi nikel dalam matte dari bijih lateritik dengan penambangan dan pengolahan terpadu di dekat Sorowako di Pulau Sulawesi.

Pada tahun 1990, INCO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INCO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 49.681.694 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Mei 1990.

5. Profil PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat

ITMG berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310.

Induk usaha ITMG adalah Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd (65,00%). Sedangkan Induk usaha utama ITMG adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah berusaha dalam bidang pertambangan, pembangunan, pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Saat ini, kegiatan utama ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimiliki ITMG bergerak dalam industri penambangan batubara, jasa kontraktor yang berkaitan dengan penambangan batubara dan perdagangan batubara.

Pada tanggal 07 Desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 225.985.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2007.

6. Profil PT. Resource Alam Indonesia Tbk. (KKGI)

PT Resource Alam Indonesia Tbk (dahulu PT Kurnia Kapuas Utama Tbk) (KKGI) didirikan tanggal 08 Juli 1981 dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat KKGI berdomisili di Gedung Bumi Raya Utama, Jl. Pembangunan I No. 3, Jakarta. KKGI berdomisili di Kabupaten Kubu Raya, Kalimantan Barat

dengan lokasi pabrik di Pontianak, Kalimantan Barat dan Palembang, Sumatra Selatan.

Pemegangan saham yang memiliki 5% atau lebih saham KKGI adalah COUTTS and Co. Ltd. Singapore S/A Energy Collier Private Ltd. (31,37), DBSPORE-PWM A/C Goodwin Investment Private Ltd. (15,52%), Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Goodwin Investment Private Ltd. (10,00%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Account. (7,97%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KKGI adalah menjalankan usaha dibidang pertambangan, perhutanan, pertanian, perkebunan, peternakan, perikanan, perindustrian, pengangkutan dan perdagangan umum. Saat ini KKGI bergerak di bidang industri high pressure laminate dan melamine laminated particle boards serta pertambangan batubara melalui anak usahanya.

Pada tanggal 18 Mei 1991, KKGI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KKGI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Juli 1991.

7. Profil PT. Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC)

Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) didirikan tanggal 09 Jun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. Kantor pusat MEDC terletak di Lantai 52, Gedung The Energy, SCBD lot 11A, Jl. Jenderal Sudirman, Jakarta 12190.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham MEDC, antara lain: Encore Energy Pte. Ltd (50,70%), Credit Suisse Ag Sg Trust Account Client (20,73%) dan PT Prudential Life Assurance-Ref (6,84%) Induk usaha Medco adalah Encore Energy Pte. Ltd, sebuah perusahaan yang didirikan di Singapura. Sedangkan pemegang saham induk usaha Medco adalah Encore International Ltd, (60,60%) sebuah perusahaan yang didirikan di British Virgin Islands dan Mitsubih Corp. (39,40%), sebuah perusahaan yang didirikan di Jepang.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Medco antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energy lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha.

Pada tanggal 13 September 1994, MEDC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MEDC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 22.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.350,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Oktober 1994.

8. Profil PT J Resources Asia Pasifik (PSAB)

J Resources Asia Pasifik Tbk (dahulu Pelita Sejahtera Abadi Tbk) (PSAB) didirikan tanggal 14 Januari 2002 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 01 Mei 2002. Kantor pusat J Resources terletak di Equity Tower, Lt. 48, SCBD Lot 9, Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 – Indonesia.

Induk usaha dari J Resources Asia Pasifik Tbk adalah J Resources Mining Limited (persentase kepemilikan sebesar 92,50%), sedangkan induk usaha terakhir dari PSAB adalah J & Partners LP, berkedudukan di Hong Kong.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSAB meliputi pertambangan, industri, pembangunan, perdagangan, transportasi, pertanian, perbengkelan dan jasa. Kegiatan utama PSAB adalah bergerak di bidang pertambangan mineral emas.

Pada tanggal 31 Maret 2003, PSAB memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PSAB kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 April 2003.

9. Profil PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam (persero) Tbk. (PTBA)

PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat PTBA terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Pada tahun 1993, PTBA ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain

dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang yang ada hubungannya dengan industry pertambangan batubara beserta hasil olahannya.

Pada tanggal 03 Desember 2002, PTBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 346.500.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham disertai Waran Seri I sebanyak 173.250.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2002.

10. Profil PT. Petrosea Tbk (PTRO)

PT Petrosea Tbk (PTRO) didirikan tanggal 21 Februari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PMA” dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1972. Kantor pusat PTRO terletak di Jl. Taman Kemang No. 32B, Jakarta dan memiliki kantor pendukung di Tanjung Batu dan Gedung Graha Bintang, Jl. Jend. Sudirman No. 423, Balikpapan, Kalimantan Timur.

PTRO tergabung dalam kelompok usaha INDY / PT Indika Energy Tbk. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTRO terutama meliputi bidang rekayasa, konstruksi, pertambangan dan jasa lainnya. Saat ini, PTRO menyediakan jasa pertambangan terpadu: pit-to-port maupun life-of-mine service di sektor industri batubara, minyak dan gas bumi di Indonesia.

Pada tahun 1990, PTRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham

dengan harga penawaran Rp9.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Mei 1990.

11. Profil PT. Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)

Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) didirikan dengan nama PT The Green Pub tanggal 14 Maret 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada 1980. Kantor pusat Golden Eagle Energy berlokasi di Menara Rajawali Lt. 21 Jln. DR. Ide Anak Agung Gede Agung Lot #5.1, Kawasan Mega Kuningan, Jakarta Selatan – 12950. SMMT beberapa kali melakukan perubahan nama, antara lain:

1. PT The Green Pub, per 1980
2. PT Setiamandiri Mitratama, per 1996
3. Eatertainment International Tbk, per 2004 (bisnis restoran dan hiburan yang dikelolanya adalah restoran Meksiko Amigos, restoran pizza siap saji Papa Rons, dan fasilitas mini-golf Putt-putt Golf.)
4. Golden Eagle Energy Tbk, per 2012 (pertambangan batubara)

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Golden Eagle Energy Tbk, antara lain: Cardinal International Holdings Ltd (29,71%), PT Mutiara Timur Pratama (20,75%), Eagle Energy International Holdings Ltd. (16,84%) dan Credit Suisse International (5,84%).

SMMT tergabung dalam Grup Rajawali, dimana Grup Rajawali mengendalikan SMMT melalui Cardinal International Holdings Ltd, PT Mutiara Timur Pratama, Eagle Energy International Holdings Ltd dan Green Palm Resources Pte Ltd (memiliki 4,22% saham SMMT).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup SMMT adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dengan aktivitas pendukung

dalam bidang jasa, perdagangan, pembangunan, perindustrian dan pengangkutan darat.

Pada tanggal 28 Januari 2000, SMMT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana atas 5.000.000 saham SMMT kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga penawaran Rp500 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 29 Februari 2000.

12. Profil PT. Timah (persero) Tbk. (TINS)

Timah (Persero) Tbk (TINS) didirikan pada tanggal 02 Agustus 1976. TINS berdomisili di Pangkalpinang, Provinsi Bangka Belitung dan kantor pusat terletak di Jl. Medan Merdeka Timur No.15 Jakarta 10110 serta memiliki wilayah operasi di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung, Provinsi Riau, Kalimantan Selatan, Sulawesi Tenggara serta Cilegon, Banten. Pemegang saham utama / pengendali TINS adalah Pemerintah Republik Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TINS meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan, dan jasa. Kegiatan utama TINS adalah sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan operasi penambangan timah dan melakukan jasa pemasaran kepada kelompok usaha.

Pada tanggal 27 September 1995, TINS memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TINS sebanyak 176.155.000 saham Seri B dan Global Depositary Receipts (GDR) milik Perusahaan. Terhitung mulai tanggal 12 Oktober 2006, Perusahaan melakukan penghentian pencatatan atas GDR milik Perusahaan di Bursa Saham

London. Penghentian pencatatan tersebut dilakukan mengingat jumlah GDR yang beredar semakin kecil dan tidak likuid.

Pemegang saham Seri A memperoleh hak istimewa tertentu sebagai tambahan atas hak yang diperoleh pemegang saham Seri B. Hak istimewa tersebut mencakup hak menyetujui penunjukan dan pemberhentian anggota komisaris dan direksi dan hak untuk menyetujui perubahan anggaran dasar.

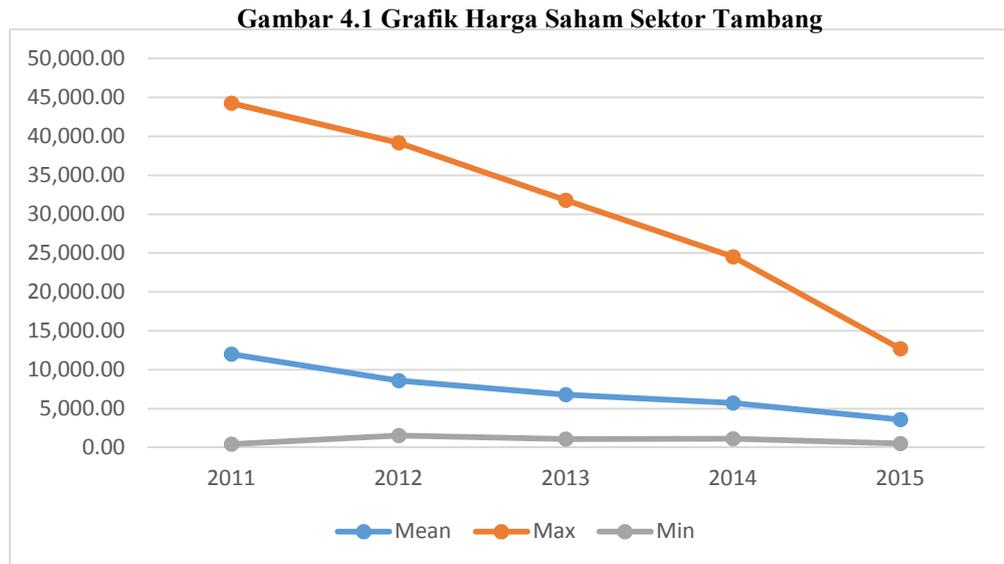
B. Deskripsi Data Hasil Penelitian

Berdasarkan judul dan perumusan masalah penelitian dimana penelitian ini terdiri dari satu variabel terikat dan dua variabel bebas, yakni meliputi data Harga Saham perusahaan pertambangan (Y), data *BI Rate* (X_1) dan data *Kurs Dollar* (X_2). Deskripsi dari masing-masing variabel berdasarkan hasil perhitungan sesuai definisi konseptual dan operasional variabel penelitian tersebut, hasilnya dijelaskan sebagaimana dibawah ini :

1. Harga Saham

Harga saham adalah harga selembar kertas yang diperjualbelikan di pasar modal, yang mana harga tersebut dapat berubah kapan saja dan berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran serta kinerja ekonomi mikro dan makro.

Berikut adalah perolehan data harga saham pada perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI tahun 2011 sampai 2015 dapat dilihat pada gambar 4.1.



Sumber : Lampiran 1, Data hasil penelitian harga saham.

Berdasarkan gambar 4.1 dapat dilihat bahwa pada periode tahun pengamatan penelitian rata-rata harga saham perusahaan pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Banyak diantara perusahaan-perusahaan pertambangan yang menjadi saham unggulan di bursa pada tahun 2011, salah satunya adalah saham Indo Tambangraya Megah Tbk.

Rata-rata harga saham bergerak turun sejak tahun 2011 hingga tahun 2015. Harga saham terendah pada tahun 2011 dialami oleh perusahaan J Resources Asia Pasifik Tbk., yaitu sebesar Rp450,00. Bahkan penurunan harga saham secara signifikan pernah terjadi pada PT. Petrosea, Tbk., yang tercatat mengalami penurunan sebanyak 74% pada tahun 2011 ke 2015.

Ekonomi global yang bergerak lambat menyebabkan permintaan yang rendah bagi komoditi-komoditi seperti gas, batubara dan minyak bumi yang merupakan penghasil devisa penting di Indonesia. Harga komoditas energi cenderung menurun sejak kuartal ketiga 2014 sampai dengan September 2015. Harga minyak telah mengalami penurunan lebih dari 60%. Sementara harga gas

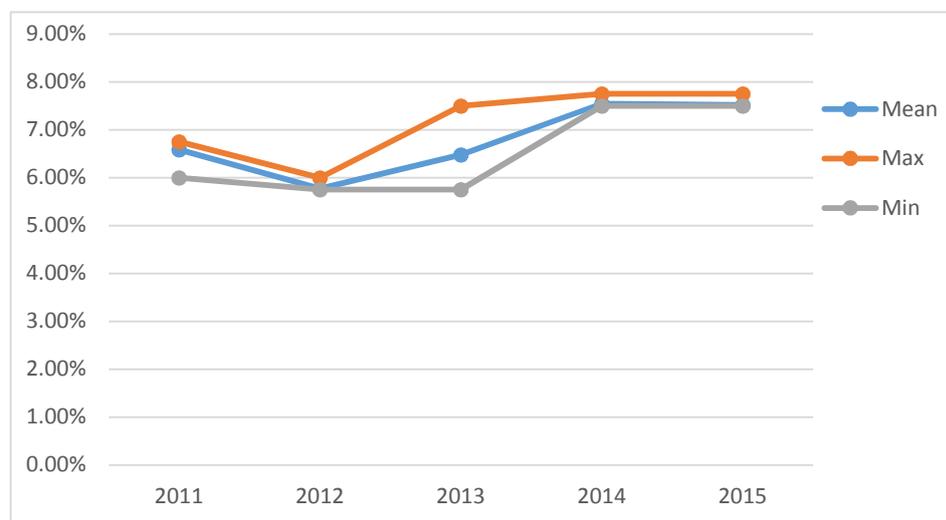
telah menurun tidak kurang dari 52%. Pada kurun waktu yang sama, harga batu bara juga tercatat mengalami penurunan sekitar 45%. Kinerja sektor pengguna komoditas tambang (energi dan nonenergi), yang cenderung menurun berdampak tidak hanya pada harganya, tetapi juga pada prospek investasi sektor pertambangan (Komaidi, Koran Sindo 28 September 2015).

2. BI Rate

BI Rate adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito. Setiap terjadinya kenaikan BI rate, dapat dipastikan akan berdampak negatif terhadap iklim investasi di pasar modal. Biasanya para investor lebih cenderung untuk mengalihkan investasinya dari pasar modal ke deposito-deposito di dunia perbankan (Yulyanto, 2008).

Secara lengkap data hasil penelitian untuk variabel X_1 (BI Rate) dapat dilihat pada gambar 4.2.

Gambar 4.2 Grafik Data BI Rate



Sumber : Lampiran 1, Data hasil penelitian BI rate.

Nilai rata-rata BI rate secara keseluruhan selama tahun pengamatan adalah sebesar 6,78%. Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa

perkembangan data *BI rate* dari tahun 2011 sampai dengan 2015 mengalami peningkatan. Hal tersebut dilakukan oleh Bank Indonesia sebagai Bank Sentral dalam memutuskan kebijakan moneter dan juga sebagai upaya menstabilkan perekonomian dalam negeri terhadap inflasi yang terjadi. Selain itu, hal yang mungkin terjadi pada pertumbuhan data *BI rate* adalah *BI rate* mampu bertahan nilainya selama beberapa periode. Hal tersebut paling mencolok terlihat pada periode Februari 2012 sampai dengan Mei 2013.

Kebijakan moneter pada awal tahun 2011 ditandai dengan dipertahankannya level *BI rate* pada 6,5%. Kebijakan moneter tersebut merupakan kelanjutan dari stance kebijakan moneter selama tahun 2010. Level *BI rate* sebesar 6,5% dipandang masih konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi ke depan dan tetap kondusif untuk menjaga stabilitas sistem keuangan serta mendorong intermediasi perbankan. Pada bulan Februari 2011, *BI rate* dinaikkan 25 bps menjadi 6,75% sebagai langkah antisipatif untuk mengendalikan ekspektasi inflasi yang pada saat itu terindikasi mulai meningkat.

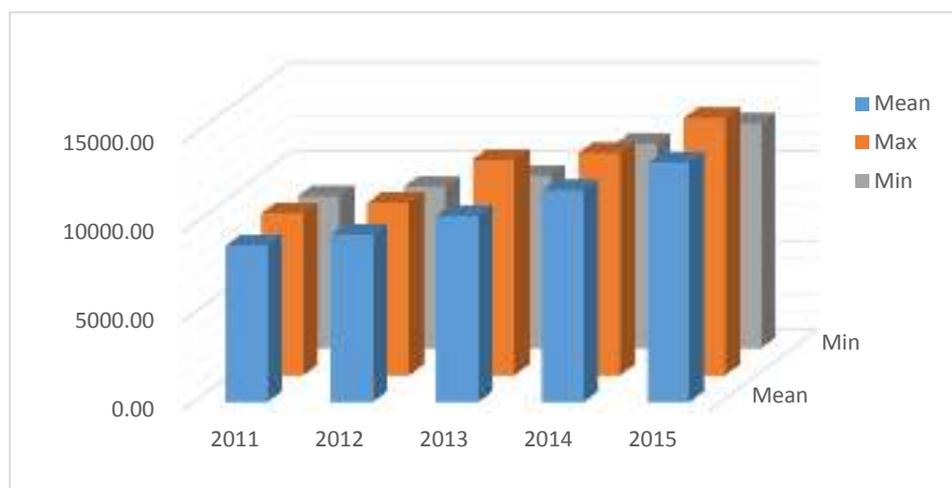
Bank Indonesia memutuskan untuk mempertahankan *BI rate* di level 7,50% selama 11 bulan pada 2015, walaupun indikator inflasi sudah rendah dan defisit neraca transaksi berjalan sudah membaik. Bank Indonesia masih *on track* dengan prinsipnya yakni menjaga stabilitas dan mencegah risiko *capital outflow* jika *BI rate* diturunkan. Pertimbangan BI untuk terus menahan suku bunga acuan di level tinggi yakni karena melebarnya defisit transaksi berjalan yang bisa berdampak pada pelemahan Rupiah, maka

defisit tersebut perlu ditambah dengan surplusnya neraca portofolio alias mengundang masuk banyak investor asing untuk membeli aset-aset keuangan seperti saham dan obligasi negara (Kompasiana, 17 Desember 2015).

3. Kurs *Dollar* terhadap Rupiah

Kurs atau nilai tukar adalah tingkat dimana mata uang domestik dapat dikonversi menjadi mata uang asing. Grafik berikut menyajikan secara ringkas gambaran nilai tukar *Dollar US* terhadap rupiah selama periode pengamatan penelitian.

Gambar 4.3 Grafik Data Kurs *Dollar US* terhadap Rupiah



Sumber : Lampiran 1, Data hasil penelitian kurs *dollar US* terhadap Rupiah.

Berdasarkan gambar 4.3 dapat dilihat bahwa pada periode tahun pengamatan penelitian rata-rata nilai Kurs *Dollar US* terhadap Rupiah menunjukkan *trend* menguat. pada tahun 2011 nilai terendah sebesar Rp8.776,01, tahun 2012 sebesar Rp9.384,24, tahun 2013 sebesar Rp10.459,09, tahun 2014 sebesar Rp11.869,15 dan tertinggi sebesar Rp13.389,41 di tahun 2015. Menguatnya nilai tukar *Dollar US* terhadap Rupiah tersebut sama artinya dengan pelemahan Rupiah.

Berdasarkan Kajian Ekonomi Regional Jakarta mengenai *Dampak Krisis Ekonomi Global Terhadap Sektor Riil*, “Pelemahan Rupiah ditengah melemahnya mata uang negara lainnya ternyata tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan eksportir. Hal ini dinyatakan oleh 58,20% responden. Beberapa alasan yang dikemukakan oleh responden antara lain peningkatan harga bahan baku impor, penurunan volume penjualan dan permintaan pembeli untuk menurunkan harga. Sementara 23,88% responden menyatakan pelemahan Rupiah menguntungkan perusahaan, dan sisanya (20,62%) menyatakan tidak ada pengaruh.

C. Pengujian Hipotesis

1. Uji Simultan dengan F-test

Uji hipotesis secara simultan yaitu untuk menguji pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan uji *F*.

Tabel 4.2 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	38738166,683	2	19369083,341	23,621	,041 ^b
Residual	1639967,643	2	819983,821		
Total	40378134,326	4			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Kurs Rupiah, BI Rate

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, *F* hitung sebesar 23,621 dan signifikansi pada 0,041 atau $\text{Sig } F < 5\%$ ($0,041 < 0,05$) yang berarti H_a diterima, sehingga

variabel dependen harga saham (Y) secara simultan dipengaruhi oleh BI *Rate* (X_1) dan Kurs *Dollar US* Terhadap Rupiah (X_2).

2. Uji Parsial dengan T-test

Untuk menguji hipotesis secara parsial digunakan Uji T yaitu untuk menguji secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 4.3 Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	18299,104	4297,627		4,258	,051		
1 BI Rate	19553,379	10590,586	,464	1,846	,206	,321	3,114
Kurs <i>Dollar</i>	-2,247	,426	-1,326	-5,273	,034	,321	3,114

a. Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil *output* SPSS yang secara singkat terdapat pada tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa:

- Uji *t* terhadap variabel BI *Rate* (X_1) didapatkan t_{hitung} sebesar 1,846 dengan signifikansi *t* sebesar 0,206. Karena signifikansi $t > 5\%$ ($0,206 > 0,05$), maka H_a di tolak. Artinya secara parsial variabel BI *Rate* (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y);
- Uji *t* terhadap variabel Kurs *Dollar US* (X_2) didapatkan t_{hitung} sebesar -5,273 dengan signifikansi *t* sebesar 0,034. Karena signifikansi $t < 5\%$ ($0,034 < 0,05$), maka H_a diterima. Artinya secara parsial variabel Kurs *Dollar US* (X_2) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y).

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.4 Hasil Uji R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,979 ^a	,959	,919	905,52958	1,545

a. Predictors: (Constant), Kurs Rupiah, BI Rate

b. Dependent Variable: Harga Saham

Nilai koefisien determinasi (*R square*) dari persamaan regresi adalah sebesar 0,979 atau 97,90% yang mencerminkan korelasi variabel dependen dengan variabel independennya adalah kuat karena nilai *R square* $> 0,5$. Dan nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R square*) sebesar 0,959 atau 95,90%. Artinya bahwa variabel Harga Saham (Y) dipengaruhi sebesar 95,90% oleh BI Rate (X_1) dan Kurs *Dollar US* (X_2) sedangkan sisanya 4,10% dipengaruhi oleh variabel lain di luar kedua variabel bebas tersebut.

D. Pembahasan

1. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini terdiri dari 5 macam yaitu: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji homogenitas. Pengujian ini bertujuan untuk memperoleh nilai koefisien (bi) yang tidak bias sehingga tidak terdapat gejala kelima uji asumsi klasik tersebut. Pelaksanaan proses analisis dilakukan dengan bantu computer dengan

menggunakan program SPSS 17.0 *for windows*. Kelima uji tersebut adalah sebagai berikut:

1.1 Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel penelitian, apabila data tidak berdistribusi normal maka tidak dapat digunakan untuk uji regresi linier berganda. Untuk mengetahui data ini normal atau tidak dapat dilihat dari grafik *Kosmologrov*.

Adapaun hasil pengujian normalitas dapat disajikan pada tabel 4.5.

Tabel 4.5 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		BI Rate	Kurs	Harga Saham
N		12	12	12
Normal	Mean	6.7792	10775.5817	7342.0425
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.12332	372.39413	8602.10341
Most	Extreme Absolute	.253	.240	.303
Differences	Positive	.240	.240	.303
	Negative	-.253	-.182	-.243
Kolmogorov-Smirnov Z		.877	.831	1.051
Asymp. Sig. (2-tailed)		.426	.494	.220

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari grafik yang dihasilkan pada tabel 4.5 diatas terlihat bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen dan dependen memiliki distribusi normal.

1.2 Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui adanya multikolinieritas pada variabel bebas (independen) adalah dengan melihat nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan

nilai VIF > 10. Jika nilai tolerance > 0,10 atau VIF < 10, maka tidak terdapat multikolinieritas.

Adapun hasil pengujian multikolinieritas dapat disajikan pada tabel 4.6.

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	18737.492	4411.187		4.248	.051		
BI Rate	-1471.514	.637	-1.031	-4.138	.054	.842	1.187
Kurs	-.373	.238	-.391	-1.570	.257	.842	1.187

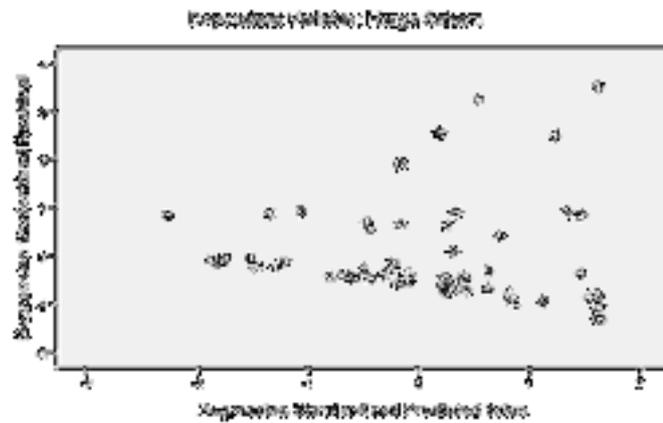
Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel sangat kecil, tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Dengan kata lain model regresi terbebas dari problem multikolinieritas.

1.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dalam model regresi dapat dilihat dari pola yang terbentuk pada titik-titik yang terdapat pada grafik *scatterplot*.

Adapun hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.4

Gambar 4.4 Grafik *Scatterplot*
Scatterplot



Berdasarkan hasil pengujian heterokedastisitas pada gambar 4.4. dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk pada grafik *scatterplot* tidak membentuk pola yang jelas serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan bebas heterokedastisitas.

1.4 Uji Autokorelasi

Salah satu syarat yang harus dipenuhi oleh model regresi adalah tidak ada autokorelasi. Uji ini untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada $t-1$ sebelumnya.

Adapun hasil pengujian autokorelasi dapat disajikan pada tabel 4.7.

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.311 ^a	.097	.065	9560.82403	2.207

a. Predictors: (Constant), Kurs, BI Rate

b. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui nilai *Durbin Watson Test* sebesar 2.207 berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, dengan menggunakan tabel DW statistik, didapat $d_L = 1.326$ dan $d_u = 1.720$. Karena DW hitung berada diantara d_u dan $4-d_u$ ($1.720 < 2.207 < 2.280$). Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

1.5 Uji Homogenitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam variabel X dan Y bersifat homogen atau tidak

Tabel 4.8 Hasil Uji Homogenitas
Test of Homogeneity of Variances

Harga Saham			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.878	3	9	.212

Dari output tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa signifikansi $0,212 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data X dan Y pada penelitian ini Homogen.

2. Uji Regresi Linier Berganda

Uji Regresi akan menghasilkan model regresi yang akan digunakan sebagai alat pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasi yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena model regresi telah teruji berdistribusi normal, tidak terjadi multikolonieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, serta homogen. Selanjutnya dilakukan uji statistik linier berganda dan menghasilkan output sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	18299,104	4297,627		4,258	,051		
1 BI Rate	19553,379	10590,586	,464	1,846	,206	,321	3,114
Kurs Dollar	-2,247	,426	-1,326	-5,273	,034	,321	3,114

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan output angka beta yang ditunjukkan dalam kolom Unstandardized Coefficients tabel 4.9 di atas dapat dirumuskan model persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = 18299,104 + 19553,379 X_1 - 2,247 X_2$$

Bila didefinisikan persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 18299 menunjukkan besarnya harga saham pada perusahaan sektor pertambangan, jika *BI Rate* dan *Kurs Dollar US* terhadap Rupiah secara simultan bernilai 0 (nol).
- Arah koefisien regresi untuk *BI Rate* adalah sebesar 19553,379 X_1 dan bertanda positif yang menunjukkan setiap terjadi peningkatan 1% pada *BI Rate* dan *Kurs Dollar US* terhadap Rupiah diasumsikan konstan, diprediksi mampu meningkatkan harga saham pada sektor pertambangan sebesar Rp19.553,379 perlembar saham.
- Arah koefisien regresi untuk *Kurs Dollar* adalah sebesar $-2,247 X_2$ dan bertanda negatif yang menunjukkan setiap terjadi peningkatan Rp1 pada *BI Rate* dan *Kurs Dollar US* terhadap Rupiah diasumsikan konstan, diprediksi mampu menurunkan harga saham pada sektor pertambangan sebesar Rp2,247 perlembar saham.

3. Analisis Data

3.1 Analisis (*Secara Simultan*)

Apakah terdapat Hubungan yang signifikan Antara BI Rate dan Nilai Tukar *US Dollar* Terhadap Rupiah terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang *Listing* di BEI Periode 2011-2015

Perkembangan Harga Saham perusahaan pertambangan di BEI pada periode 2011-2015 mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Rata-rata harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2011 sebesar Rp44.258,33 sedangkan terendah pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp524,75.

Hal ini dipengaruhi oleh perekonomian dunia yang melambat, dengan menurunnya harga-harga komoditas pertambangan secara signifikan di pasar internasional. Komoditas pertambangan seperti aluminium, nikel, dan timah putih menunjukkan penurunan yang signifikan. Penurunan harga saham tersebut juga diakibatkan menurunnya minat atau kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan yang terus menerus turun.

Hasil analisis regresi linier berganda untuk uji simultan menunjukkan bahwa variabel Harga Saham (Y) dipengaruhi sebesar 95.90 % oleh BI Rate (X_1) dan Nilai tukar *US Dollar* terhadap Rupiah (X_2) sedangkan sisanya 4.10 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar kedua variabel independen tersebut. Jika dilihat dari signifikansinya (tabel 4.2), dengan nilai sig F = 0,041 pada $\alpha = 0,05$ yang berarti nilai sig F < nilai α ($0,041 < 0,05$) yang berarti H_a diterima, maka secara simultan variabel bebas yang terdiri dari BI Rate (X_1) dan Nilai tukar *US Dollar* terhadap Rupiah (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y).

Dari hasil uji simultan tersebut, terlihat jelas bahwa variabel independen *BI Rate* dan *Kurs Dollar* memiliki hubungan signifikan yang saling mempengaruhi dengan Harga Saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Hal ini relevan dengan teori Tendelilin (2010:392) yang menyatakan “Harga saham perusahaan publik selain dipengaruhi oleh kinerja emiten, juga dipengaruhi faktor lain diluar kemampuan perusahaan atau faktor teknikal.”. Bagi emiten dan *stakeholder* yang terjun dalam sektor pertambangan secara berkelanjutan harus selalu mencermati setiap pergerakan kurs dan perubahan tingkat suku bunga demi tercapainya keputusan manajerial dan keputusan investasi yang tepat.

3.2 Analisis (*Secara Parsial*)

Apakah terdapat Hubungan yang signifikan Antara perubahan tingkat *BI Rate* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang *Listing* di BEI Periode 2011-2015

Berdasarkan tabel 4.9 hasil analisis *BI Rate* dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0,206 dan $\alpha = 0,05$ yang artinya nilai $\text{sig } t > \text{nilai } \alpha$ ($0,206 > 0,05$) maka *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, artinya semakin tinggi atau rendahnya nilai *BI Rate* maka tidak mempengaruhi dan tidak memiliki hubungan dengan tingkat harga saham perusahaan.

Hal ini relevan dengan penjelasan Mishkin (2008:60) bahwa stabilitas suku bunga sangat diharapkan, karena stabilitas suku bunga mendorong pula terjadinya stabilitas pasar keuangan. Sehingga kemampuan pasar

keuangan untuk menyalurkan dana dari orang yang memiliki peluang investasi produktif, dapat berjalan lancar dan kegiatan perekonomian juga tetap stabil.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amri (2011) yang mengungkapkan bahwa tingkat suku bunga atau *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Bank Persero.

3.3 Analisis (*Secara Parsial*)

Apakah terdapat Hubungan yang signifikan Antara Nilai Tukar *US Dollar* Terhadap Rupiah terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang *Listing* di BEI Periode 2011-2015

Hasil yang diperoleh dari analisis regresi linear berganda menunjukkan t_{hitung} sebesar -5.273 dengan signifikansi t sebesar 0,034. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-5.273 < 2,02) atau signifikansi $t < 5\%$ (0,034 < 0,05) maka Nilai Tukar *Dollar* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan pengaruh yang ditimbulkan adalah negatif yang berarti semakin tinggi Nilai Tukar *US Dollar*, maka harga saham yang dihasilkan perusahaan akan semakin turun. Jadi, hipotesis kedua penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini relevan dengan teori yang dikemukakan oleh Ayu Purnama (2016:23) bahwa Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Semakin tinggi Nilai Tukar *US Dollar* tersebut sama artinya dengan semakin melemahnya Rupiah.

Tandelilin (2010:392) menyatakan bahwa Harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut. Harga saham perusahaan publik selain dipengaruhi oleh kinerja emiten, juga dipengaruhi faktor lain diluar kemampuan perusahaan atau faktor teknikal. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat, sebaliknya pada saat banyak pemilik saham menjual saham yang dimilikinya, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan (Anoraga dan Piji, 2006:59).

Saat ini sebagian bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri, ketika mata uang Rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan meningkatnya biaya bahan baku atau biaya produksi namun perusahaan tidak bisa menaikkan harga jual produknya begitu saja karena dapat memperlemah daya beli masyarakat. Kenaikan biaya produksi yang tidak diimbangi dengan kenaikan harga jual akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi tingkat penurunan laba tersebut akan dipandang negatif (Coleman dan Tettey, 2008). Penurunan tingkat laba menyebabkan jumlah deviden yang dibagikan tidak sesuai harapan investor, hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya atau memilih untuk berinvestasi dalam bentuk uang. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan harga saham perusahaan, karena *supply* yang lebih tinggi dibandingkan *demand*.

Investor tentunya akan menghindari resiko kerugian dari penurunan harga saham, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual.

Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan harga saham dan mengalihkan investasinya ke *dollar US*. Hal ini dikarenakan kurs dan saham adalah dua alternatif investasi yang berbeda. Ketika kurs *Dollar* menguat, pemilik modal akan mengalihkan modalnya dari pasar modal ke investasi pasar uang karena mengekspektasikan keuntungan tinggi dari spekulasi tersebut.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erwa (2012) yang menyatakan bahwa faktor ekonomi makro yang diwakili oleh nilai tukar tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Perbedaan hasil penelitian ini disebabkan oleh periode penelitian yang dilakukan oleh keduanya, yaitu sebelum dan sesudah terjadinya krisis ekonomi di negara Amerika Serikat yang dampaknya hampir dirasakan oleh sebagian besar negara di dunia termasuk Indonesia.