

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM SEKTOR RESTORAN HOTEL DAN PARIWISATA

Vidyarini Dwita, Rose Rahmidani

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

***Abstract:** the purpose of this research is to examine the factors which is influence the stock return of sector in restaurant, hotels and tourism. The research used independent variables are inflation rate, interest rate and exchange rate. The population is firms in subsector of restaurants, hotels and tourism. Purposive sampling technique is used to taking sampel which only 8 firm's as sampels. Time series data from stocks return in year 2005 – 2010. Multiple regresion for data analysis. Results shows that : 1). Inflation rate has significant negative influence on stock return ; 2) interest rate has insignificant positively influence on stock return and 3) exchange rate has insignificant positively infleunce on stock return .*

Kata Kunci : *inflation rate, interest rate, exchange rate , stock return , subsector in restaurants, hotels and tourism*

PENDAHULUAN

Saat ekonomi dunia dihadapkan pada krisis finansial yang berawal di Amerika Serikat berdampak pada kondisi ekonomi masyarakat global terutama di Amerika Serikat yang mengalami kesulitan ekonomi. Krisis ekonomi global yang terjadi di Amerika Serikat mulai memicu kekhawatiran akan pertumbuhan sektor pariwisata . Pelemahan daya beli masyarakat suatu negara akan mendorong mereka menunda atau membatalkan rencana berwisata keluar negeri, termasuk ke Indonesia. Pengaruhnya mulai terlihat dimana pertumbuhan kunjungan turis mancanegara ke Indonesia turun, dari 23,7 persen (Januari-Maret 2008), menjadi minus 0,54 persen (Januari-Maret 2009). Namun, dibandingkan negara tetangga, pertumbuhan kunjungan turis asing ke Indonesia masih lebih baik.

Melemahnya daya beli konsumen akibat krisis keuangan global berpotensi menekan jumlah kunjungan wisatawan. Kondisi ini mendorong kekhawatiran melemahnya bisnis pariwisata nasional. Industri pariwisata erat kaitannya dengan bisnis perhotelan dan restoran.

Tabel 1. Tingkat pertumbuhan sektor perhotelan dan restoran

Tahun	Sektor perhotelan	Sektor restoran
2007	5,4 %	7,1 %
2008	4,1 %	6,6 %

Sumber data : BPS

Seiring dengan semakin menguatnya pemulihan kondisi ekonomi global dan domestik di tahun 2010 maka perbaikan kinerja sektor perdagangan, hotel dan restoran juga semakin nyata. Sektor ini diperkirakan akan tumbuh sebesar 3,0 -3,4 % di tahun 2010. Perbaikan kinerja sektor ini didukung oleh perbaikan daya beli masyarakat yang tercermin dari konsumsi rumah tangga yang meningkat di sektor industri.

Mulai menguatnya daya beli mempengaruhi harga-harga saham di bursa efek sehingga tahun 2009 menjadi tahun yang menggembirakan bagi para investor yang memilih berinvestasi dalam bentuk saham. Harga saham pada sepanjang tahun 2009 mengalami peningkatan harga yang signifikan sehingga para pemegang saham memperoleh keuntungan yang diharapkan karena memiliki harga saham yang meningkat. Perusahaan yang bergerak di sektor restoran, hotel dan pariwisata juga mengalami perubahan menuju arah yang lebih baik yang mempengaruhi harga saham perusahaan di bursa saham.

Krisis ekonomi global tahun 2008 mulai menunjukkan perkembangan yang memperlihatkan tanda-tanda penguatan pada beberapa bulan terakhir sehingga pemulihan ekonomi global dapat berjalan lebih cepat. Hal ini terjadi karena dukungan kebijakan yang diambil oleh otoritas di berbagai negara memberi dampak positif pada perekonomian dunia. Perbaikan ini dapat dirasakan oleh negara-negara yang berada di kawasan Asia seiring bergeraknya perekonomian Cina, India dan Korea sehingga turut mendorong peningkatan kinerja perekonomian kawasan termasuk Indonesia.

Membaiknya harapan perekonomian di dunia juga mendorong perkembangan positif keuangan global. Bursa saham negara maju mulai mencatat perbaikan indeks

harga saham terkait dengan sentimen positif yang dipicu dengan membaiknya kinerja laporan keuangan beberapa lembaga keuangan dan perusahaan skala global. Dengan masuknya modal asing kembali ke pasar keuangan regional menyebabkan indeks harga di bursa saham regional meningkat yang diikuti dengan penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar dan pada sektor perbankan nasional kondisi relatif lebih stabil dengan penurunan BI rate yang diikuti dengan penurunan suku bunga perbankan sehingga tingkat inflasi dapat dapat dikurangi.

Perubahan suku bunga BI mempengaruhi harga saham secara terbalik karena jika suku bunga SBI naik maka harga saham turun demikian juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena umumnya masyarakat banyak yang mengalihkan dananya dari investasi pada perbankan dan memilih untuk menginvestasikan modalnya pada saham, Sertifikat Bank Indonesia, (SBI) dan reksadana.

Kondisi perekonomian global dan dalam dalam negeri yang kondusif memberikan ruang gerak bagi penguatan rupiah. Pengaruh perkembangan ekonomi dunia yang positif menyebabkan membaiknya perekonomian dunia sehingga mendorong para investor asing masuk kembali ke pasar saham seiring dengan peningkatan harapan terhadap pendapatan perusahaan. Kondisi inilah yang menyebabkan bursa saham global menguat sehingga mendorong penguatan mayoritas mata uang global terhadap dollar AS termasuk nilai tukar rupiah.

Stabilnya nilai tukar Rupiah terhadap nilai tukar mata uang asing akan menjaga kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kebijakan moneter dengan sasaran utama yaitu inflasi sehingga Indonesia menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*). Apresiasi rupiah menjadi faktor pendorong semakin menurunnya tekanan inflasi.

Berdasarkan pada kondisi ekonomi tersebut maka yang dapat mempengaruhi harga saham pada Bursa Efek Indonesia menurut Brigham & Houston (2006:32) adalah variabel *rate of return on total asset*, *dividend*, *payout ratio* dan *financial leverage* namun terdapat beberapa faktor eksternal yang juga berpengaruh besar

terhadap harga saham seperti tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga atau perubahan yang terjadi pada pasar.

Beberapa bukti empiris juga membuktikan bahwa pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda dan juga berdasarkan penelitian terdahulu (Indi Sutopo dan Sudarto, 1999 : dan Eny Pudjiastuti, 2000) bahwa return tidak dipengaruhi oleh faktor ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga atau nilai tukar namun lebih dipengaruhi oleh faktor politik.

Masalah diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut (a). Sejauhmanakah pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham pada sektor restoran, hotel dan pariwisata .(b) Apakah inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap return saham sektor restoran, hotel dan pariwisata .(c) Apakah tingkat suku bunga berpengaruh dan signifikan terhadap return saham sektor restoran, hotel dan pariwisata .(d) Apakah nilai tukar berpengaruh dan signifikan terhadap return saham sektor restoran, hotel dan pariwisata .

KAJIAN TEORI

Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya. Menurut Brigham et al (1999;92), pengertian dari *return* adalah ” *measure the financial performance of an investment*” Tingkat return tersebut merupakan parameter atau tolok ukur pertumbuhan investasi yang dilakukan, sehingga para investor selalu memperhatikan nilai dari tingkat return tersebut. Dalam hal ini, para investor tentu akan memegang asset yang dapat memberikan tingkat perolehan yang tinggi.

Jogiyanto (1998) menjelaskan bahwa terdapat dua unsur pokok return saham yaitu *capital gain* dan *deviden*. *Capital gain* merupakan hasil yang diperoleh investor dari selisih antara harga pembelian dengan harga penjualan. Artinya jika harga pembelian lebih kecil dari harga penjualan maka investor dikatakan memperoleh *capital gain* dan sebaliknya disebut dengan *capital loss*. Sedangkan deviden

merupakan hasil yang diperoleh oleh investor akibat memiliki saham perusahaan yang dapat diterima dalam bentuk kas (*cash deviden*) maupun dalam bentuk saham (*stock deviden*).

Dalam penelitian ini, return saham yang dimaksud adalah capital gain atau capital loss yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Dari definisi tersebut return saham dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{(P_i - P_o) + D_o}{P_o}$$

Dimana :

- R = rate of return
- Do = penerimaan dividen pada periode investasi
- Po = harga saham pada awal periode investasi
- Pi = harga saham pada periode ke – i

Menurut Sukirno (1994:15), inflasi dikatakan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam perekonomian. Khlawaty (2000:96), mendefinisikan inflasi sebagai suatu keadaan yang mengindikasikan semakin melemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrisink) mata uang suatu negara.

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Inflasi menunjukkan arus harga secara umum (Samuelson, 1992). Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli baik individu maupun perusahaan. Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan return saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Almilia, 2003) yang menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi buruk bagi para trader di bursa saham menyebabkan turunnya harga saham di perusahaan tersebut.

Suku bunga BI adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Suku bunga BI merupakan salah satu perangkat ekonomi yang menarik untuk diamati. Hal tersebut dikarenakan suku bunga digunakan sebagai alat kebijakan yang tepat untuk dapat diterapkan secara fleksibel oleh otoritas moneter, tergantung situasi perekonomian yang berlaku pada saat itu.

Suku Bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam (Reily dan Brown, 1997). Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang berlaku saat itu. Dengan menerbitkan sekuritas ekuitas atau hutang berupa obligasi pada saat tingkat bunganya lebih rendah dari *earning power* dari penambahan modal tersebut (Riyanto,1990). Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman lebih rendah sehingga suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi akan menyebabkan harga saham meningkat.

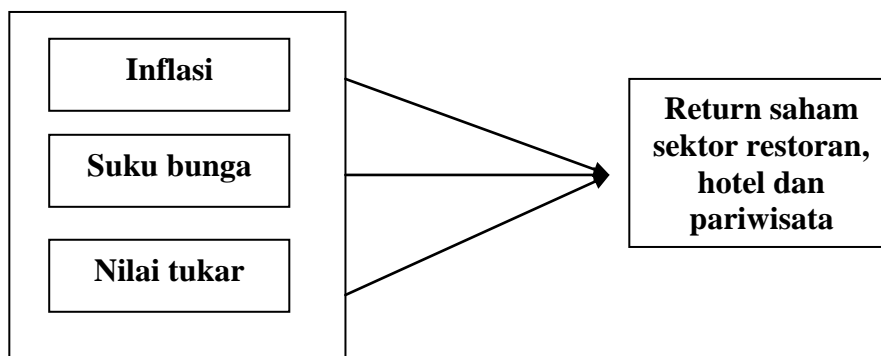
Pengaruh signifikan dari suku bunga terhadap harga saham sebagaimana yang dikemukakan oleh Granger (dalam Mok, 1993) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham. Kaitan antara suku bunga dan return saham dikemukakan pula oleh Boedie et al (1995) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang salah satunya adalah suku bunga.

Menurut Sukirno (1994: 397), nilai tukar menunjukkan harga atau nilai mata uang asing suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Mata uang yang dikaitkan pada umumnya adalah mata uang dari negara-negara yang paling banyak mempunyai hubungan perdagangan. Nilai mata yang ditambahkan tidak berfluktuasi secara bebas tetapi hanya berfluktuasi mengikuti mata uang yang menjadi kaitannya.

Sedangkan menurut Nopirin (1992: 137), nilai tukar adalah perbandingan nilai harga antara dua mata uang yang berbeda. Pada kondisi tertentu, nilai tukar mencerminkan aktivitas ekonomi riil, perubahan harga saham menyebabkan

peningkatan permintaan uang riil dan nilai mata uang domestik Solnik (dalam Ibrahim, 2000) menyatakan bahwa harga saham dapat mencerminkan variabel makroekonomi karena menunjukkan ekspektasi pasar terhadap aktivitas ekonomi riil.

Dalam penelitian ini penulis hanya melihat pada tiga faktor sebagai variabel bebas yaitu inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar, yang dalam hal ini mempengaruhi variabel terikat yaitu return saham sektor restoran, hotel dan pariwisata. Kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1 .



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis dalam penelitian adalah (a) Tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan return saham pada sektor restoran, hotel dan pariwisata. (b) Tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan return saham pada sektor restoran, hotel dan pariwisata. (c) Tingkat suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan return saham pada sektor restoran, hotel dan pariwisata. (d) Nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan return saham pada sektor restoran, hotel dan pariwisata.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada saham yang ada pada sektor *trade, service dan investment* yaitu saham-saham perusahaan yang bergerak dalam bidang perindustrian perdagangan baik barang maupun jasa. Saham-saham tersebut dikelompokkan kembali dalam subsektor perdagangan eceran, subsektor restoran, hotel dan

pariwisata, dan subsektor perawatan kesehatan . Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder meliputi rata-rata harga saham emiten-emiten di sektor restoran , hotel dan pariwisata.

Populasi dari penelitian ini adalah saham- saham sektor restoran ,hotel dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian Juni 2005-Juli 2010sebanyak 23 perusahaan. Metode penarikan sampel dengan *purposive sampling* dimana sampel harus memenuhi kriteria : (a)Perusahaan sektor restoran , hotel dan pariwisata yang telah dan masih tercatat (*listed*) di BEI pada Juni 2005 s/d Juli 2010. (b) Perdagangan saham emitten tidak pernah *disuspend* selama lebih dari tiga bulan. (c) Data tersedia untuk dinalisis. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 8 emitten yang dapat dianalisa.

Tabel 2. Sampel Penelitian

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Fast Food Indonesia Tbk	FAST
2	Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI
3	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA
4	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP
5	Anta Express Tour dan Travel Service Tbk	ANTA
6	Bayu Buana Tbk	BAYU
7	Panorama Sentrawisata	PANR
8	Hotel Sahid Jaya Tbk	SHID

Teknik analisis yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen secara bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Hubungan fungsional antara satu variabel dependent dengan variable independen dapat dilakukan dengan regresi linier berganda dan menggunakan data gabungan antara data silang tempat (*cross section*) dan data runtun waktu (*time series*).

Pendekatan panel data ini umumnya dikenal dalam analisis regresi karena memiliki keunggulan tersendiri dibandingkan dengan pendekatan lain. Panel data merupakan sekumpulan data yang disusun berdasarkan sampel individual sepanjang

waktu tertentu dan kemudian ditujukan untuk multi observasi bagi setiap individu yang ada dalam sampel tersebut. Keuntungan menggunakan panel data dalam penelitian ekonomi adalah memberikan peneliti jumlah data yang lebih banyak sehingga akan menaikkan degree of freedom. Keuntungan yang lain adalah mengurangi kolinearitas antar variabel sehingga akan menghasilkan estimasi ekonometrik yang efisien.

Bentuk umum model regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta X_{it} + e_{it}$$

dengan :

Y_{it} ; variabel dependen untuk unit individu ke $-i$ dan unit waktu ke $-t$

X_{it} ; variabel independen untuk unit individu ke $-i$ dan unit waktu ke $-t$

α_{it} ; koefisien intersep

β_{it} ; koefisien slope

e_{it} ; error dengan $E(e_{it}) = 0$

i ; 1,2,...N

t ; 1,2,...T

Banyaknya unit waktu di setiap unit individu inilah yang mencirikan apakah data panel tersebut seimbang atau tidak. Jika tiap-tiap unit individu diobservasi dalam waktu yang sama maka data panel dikatakan seimbang (*balanced panel data*). Sedangkan jika tidak semua unit diobservasi pada waktu yang sama atau bisa juga disebabkan data yang hilang dalam suatu unit individu, maka data panel dikatakan tidak seimbang (*unbalanced panel data*)

Inflasi (X1) adalah proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam perekonomian. Untuk mengukur tingkat inflasi dengan menggunakan indeks harga konsumen yang melihat pergerakan tingkat konsumsi masyarakat terhadap barang dan jasa.

Suku bunga Bank Indonesia (X2) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia karena suku bunga digunakan sebagai alat kebijakan yang tepat untuk dapat

diterapkan secara fleksibel oleh otoritas moneter, tergantung situasi perekonomian yang berlaku pada saat itu.

Nilai tukar Rupiah (X3) yang dipakai adalah nilai tengah mata uang Rupiah terhadap Dolar AS, data yang diambil adalah nilai tukar mulai Juli 2005 s/d Juni 2010.

Tingkat return (Y) tersebut merupakan parameter atau tolok ukur pertumbuhan investasi yang dilakukan, sehingga para investor selalu memperhatikan nilai dari tingkat return tersebut. Dalam hal ini, para investor tentu akan memegang asset yang dapat memberikan tingkat perolehan yang tinggi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Model

Hasil regresi pada pengujian menunjukkan tidak ada autokorelasi dimana nilai DW test (d statistik sebesar 1, 6475 yang berada diantara $0 < d < dl < 2$ (nilai du = nilai d batas atas dan dl = nilai d batas bawah, yang diperoleh dari tabel Durbin Watson statistik).

Tabel 2. Uji Durbin Watson

R-squared	0.027555	Mean dependent	3.88E-05
Adjusted R-squared	0.021426	S.D. dependent variable	0.236741
S.E. of regression	0.234191	Akaike info criterion	-0.057057
Sum squared resid	26.10652	Schwarz criterion	-0.022276
Durbin-Watson stat	1.647402	Prob(F-statistic)	0.004004

Sumber: data diolah

Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa data dari keempat variabel dalam penelitian ini tidak berkorelasi satu sama lainnya.

Estimasi Model Regresi

Hasil pengolahan data di atas maka persamaan regresi yang dihasilkan pada Tabel 3 adalah

$$Y = - 0,142915 - 0,015466 X_1 + 0.020204 X_2 + 0,00001 X_3$$

Tabel 3. Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	-0.142915	0.181055	-0.78935	0.4303
INFLASI	-0.015466	0.005312	-2.91145	0.0038
BUNGA	0.020204	0.012446	1.623283	0.1052
KURS	1.00E-05	1.51E-05	0.662637	0.5079

Sumber: data diolah

Persamaan regresi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa nilai konstanta sebesar -0.142915 menunjukkan bahwa pengaruh variabel bebas (inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar) menyebabkan return saham turun sebesar 0.142915 satuan. Nilai koefisien regresi dari variabel inflasi (X_1) sebesar -0.015466 menunjukkan pengaruh negatif dimana penurunan inflasi akan menyebabkan naiknya return saham sebesar 0.015466 satuan , sementara pengaruh tingkat suku bunga (X_2) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.020204 menyebabkan naiknya tingkat suku bunga akan menyebabkan turunnya return saham . Nilai koefisien regresi dari variabel nilai tukar (X_3) sebesar 0.00001 menunjukkan bahwa adanya kenaikan nilai tukar akan menyebabkan turunnya return saham sebesar 0.00001 satuan.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata

Inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham dimana nilai t hitung $>$ t tabel ($-2,911 > -2,003$). Hasil analisis ini membuktikan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dengan return saham dimana inflasi yang terjadi menyebabkan kenaikan harga sehingga biaya produksi yang dikeluarkan perusahaan yang akan meningkat secara relevan sehingga akan mengurangi tingkat keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan. Adams et al (2004) menyimpulkan bahwa hubungan negatif antara inflasi dengan return saham karena berita mengenai inflasi akan berdampak pada return saham karena inflasi yang tinggi akan menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga return saham perusahaan akan terpengaruh.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Utami dan Rahayu (2003) yang membuktikan secara empirik pengaruh inflasi

terhadap harga saham semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah return saham.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata

Tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham karena nilai t hitung < t tabel (1,623 < 2,003). Hal ini terjadi karena tingkat suku bunga yang digunakan adalah suku bunga yang berdasarkan kebijakan Bank Indonesia yang mengatur tentang suku bunga antar bank, kredit, deposito dan SBI sehingga tingkat suku bunga ini tidak terlalu berdampak pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena tingkat suku bunga tersebut berlaku secara umum . Hasil analisis ini membuktikan beberapa penelitian yang terdahulu yang memberikan bukti empiris tentang pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap return saham menunjukkan hasil-hasil yang berbeda-beda (Adler Manurung : 1994 ; Claude et al. 1996 ; Indi Sutopo dan Sudarto, 1999 ; dan Eny Pudjiastuti,2000) yang menyatakan bahwa return tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi tapi juga dipengaruhi oleh politik.

Dengan bukti empiris tersebut perlu dilakukan penelitian lebih lanjut yang menghubungkan faktor-faktor tersebut diatas pengaruhnya terhadap return saham. Pengaruh fluktuasi suku bunga (Weston & Copeland) akan berdampak pada perekonomian jika suku bunga naik maka perekonomian akan naik karena ini akan mempengaruhi keputusan investor atas investasinya. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor restoran, hotel dan pariwisata karena tingkat suku bunga yang dipakai adalah tingkat suku bunga berdasarkan BI Rate yang tidak dapat dijadikan parameter dalam mengukur return saham. Suku bunga menurut Bank Indonesia yang merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia sehingga tidak mempunyai implikasi terhadap pasar modal.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran, Hotel Dan Pariwisata

Nilai tukar tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham karena nilai t hitung $< t$ tabel ($0,6621 < 2,003$). Hal ini dapat disebabkan karena faktor permintaan dan penawaran valuta asing khususnya Dolar Amerika. Krisis ekonomi yang terjadi di AS diawali pada periode pertengahan tahun 2007 yang menyebabkan nilai tukar Dolar Amerika terhadap mata uang asing termasuk rupiah mengalami depresiasi yang berarti Rupiah menguat terhadap Dolar Amerika. Penyesuaian portofolio dari perusahaan akan menghasilkan apresiasi mata uang domestik karena para wisatawan asing memilih untuk menahan membelanjakan uangnya terhadap barang dan jasa dengan menunggu waktu yang tepat mata uang dolar kembali menguat sehingga permintaan dolar mengalami kenaikan. Ini sesuai dengan penelitian Gupta (2000) yang menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara tingkat bunga dan nilai tukar terhadap harga saham. Perusahaan (emiten) yang ada pada sektor restoran, hotel dan pariwisata tidak terlalu dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar. Solnik (dalam Ibrahim; 2000) menemukan hubungan positif yang lemah antara return saham dengan perubahan nilai tukar. Mok (1993) menemukan bahwa nilai tukar dan harga saham merupakan dua variabel yang independen sehingga pengaruhnya sangat kecil.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan yang ditarik dari hasil penelitian ini adalah : (1) terdapat pengaruh signifikan yang negatif antara inflasi dengan return saham perusahaan di sektor restoran, hotel dan pariwisata periode tahun 2005 -2010. Hal ini ditunjukkan dari besarnya nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($-2,9114 > -2,003$). (2) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga dengan return saham perusahaan di sektor restoran, hotel dan pariwisata periode tahun 2005-2010. Hal ini ditunjukkan dari nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,6232 < 2,0030$). (3) tidak ada pengaruh signifikan antara nilai tukar dengan return saham perusahaan di sektor

restoran, hotel dan pariwisata periode tahun 2005-2010. Hal ini ditunjukkan dari nilai thitung lebih kecil dari t tabel ($0,6626 < 2,003$).

Disadari bahwa penelitian ini masih memiliki kelemahan karena variabel yang diteliti hanya terbatas pada inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar . Oleh karena itu diharapkan penelitian selanjutnya untuk memasukkan variabel-variabel lainnya agar menambah kompleksitas permasalahan dengan menambah jumlah data sampel agar penelitian lebih reliabel. Faktor-faktor yang berasal dari lingkungan eksternal seperti kondisi politik dan hukum, tingkat persaingan dan kebijakan pemerintah dapat menjadi variabel yang menentukan kinerja perusahaan yang mempengaruhi return saham bagi investor.

DAFTAR RUJUKAN

- Adiningsih , Sri dkk. 1998. *Perangkat Analisa dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : P.T. Bursa Efek Jakarta
- Algifari. 2000. *Analisis Statistik Untuk Bisnis dengan Regresi, Korelasi dan Non Parametrik*. Edisi Pertama. Yogyakarta : STIE YKPN.
- Almilia, Luciana Spica, 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Symposium Nasional Akuntansi*. Ke VI. Hal 546-564.
- Anoraga, Panji dan Piji Pakarti. 2001 . *Pengantar Pasar Modal* . Jakarta : PT. Rineka Cipta
- Ana Octavia. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah / US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi Universitas Negeri Semarang*.
- Aryo, Dwiatmojo Raksa Buana,2010. Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Emitten yang bergabung di LQ 45 Periode 2009-2010. *Thesis Magister Management Universitas Mataram NTB*.
- Edwin J.Elton and Martin J. Gruber, 1987, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis, 3rd Edition*, John Wiley & Sons, Singapore.

- Eugene Brigham dan Joel F.Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10*, Salemba Empat .
- Fisher , D.E and J. Ronald, *Security Analysis and Portfolio Management* , 3rd edition, Prentice Hall, Inc, Englewood NJ, 1995.
- Fred Weston and Eugene Brigham, 1982, *Essentials of Managerial Finance* , 6th Edition , The Dryden Press , New York.
- Fred Weston and Thomas E. Copeland, 1986, *Managerial Finance* , 8th Edition, The Dryden Press, New York .
- Handri Thiono, dimuat di *Harian Kompas* 8 Juni 2009
- Hartono, Jogiyanto M. 2001. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Jogjakarta : BPFE Jogjakarta.
- Imam Ghozali, 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jogianto. 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Khalwaty, Tajul. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta : Gramedia
- Laporan Kebijakan Moneter – Bank Indonesia, Triwulan III- 2009*.
- Madura, Jeff. 1993. *Financial Management*. Florida University Express.
- Mok, Henry MK., 1993. Causality of Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price ata Stock Market Open and Close in Hongkong. *Asia Pasific Journal of Management*. Vol x. Hal 123-129.
- Sartono, Agus. 2002, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Jogjakarta: BPFE Jogjakarta.
- Suad Husnan, 1998, *Dasar-dasar Teori Potrofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Jogjakarta.
- Sudjana. 2002. *Metode Statistika* . Bandung : Tarsito.
- Sudjono. 2002. Analisis Keseimbangan dan Hubungan Simultan Antara Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham di BEJ dengan Metode VAR (Vector Autoregression) dan ECM (Error Correction Model). *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*. Vol 2. N0.3.

Sukirno, Sadono. 1994. *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Jakarta:Rineka Cipta

Sugiyono. 2005. *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2002. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi 1
Jogjakarta : BPFJ Jogjakarta.

Weston, J.Fred dan Thomas E. Copeland.1997. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Bina
Rupa Aksara.

Website Bank Indonesia : [www. bi.go,id](http://www.bi.go.id)

Website Jakarta Stock Exchange : www.jsx.co.id

Webiste yahoo.com : yahoo.finance.