Vol. 6 No. 3, September 2006 ISSN 1411 - 6901

Jurnal Manajemen Krida Wacana

There Are Some Myths In The Finance Market
P.R. Muljanto Siladjaja

Analisis Biaya Mutu Terhadap Keberhasilan Perusahaan Dalam Penerapan Manajemen Mutu Terpadu *(TQM)* Pada Perusahaan Daerah Air Minum Bekasi
M. As'ad Roem dan Desi Hasanah S.

Pengaruh Kualitas Interaksi, Kualitas Lingkungan Fisik dan Kualitas *Outcome* Terhadap *Customer Relationship Marketing* dan Retensi Pelanggan
Robert Kristaung

Pengaruh Kinerja Emiten Terhadap Perilaku Harga Saham Pada Lima Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta
Melitina Tecualu

Identifikasi Faktor-faktor Penghambat Pada Penerapan dan Pengembangan Manajemen Koperasi Serta Usulan Upaya-upaya Meminimalisasinya untuk Kemajuan Koperasi-koperasi di Kabupaten Tangerang - Banten
Suryadi Winata

FAKULTAS EKONOMI
UKRIDA

Scanned by CamScanner

Vol. 6, No. 3, September 2006 ISSN 1411 - 6901

Jurnal Manajemen Krida Wacana

Penasihat Editor
Dekan Fakultas Ekonomi UKRIDA

Pimpinan Editor
P. R. Muljanto Siladjaja, SE, MM

Editor Pelaksana
YB. Andre Marvianta, SE, MSi

Dewan Editor
Saparso, SE, MM
Ir. Bambang Siswanto, SE
Drs. Hadrianus Pius Sunardi, MM
Lenny Apriyanti P., SSi, MM

Mitra Bestari (Penelaah Ahli)
Prof. Dr. Ir. Rudy C. Tarumingkeng
Prof. Dr. Mutiara S. Panggabean, ME
John JOI Ihalauw, SE, PhD
Dr. Bintang P. Sitepu
Dr. Ina Primiana, SE, MT

Staf Administrasi
Kusmiyati

Staf Produksi
Ferdinandus Rahmat Madi, SE

Alamat Redaksi :
Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana
Jl. Tanjung Duren Raya No. 4, Gedung Blok E, Lantai Dasar, Jakarta Barat 11470
Telp. (021) 5666952 (hunting) Pesawat 404, Fax. (021) 5666956
http://www.ukrida.ac.id -- *e-mail* : jurnalmanajemen@ukrida.ac.id

Terbit pertama kali
Januari 2001, setahun terbit 3 kali
Redaksi menerima artikel hasil penelitian original, artikel konseptual atau tinjauan teoritis.
Isi naskah yang dimuat dalam jurnal ini bukan tanggung jawab Redaksi.

Scanned by CamScanner

Vol. 6, No. 3, September 2006 ISSN 1411 - 6901

Jurnal Manajemen Krida Wacana

DAFTAR ISI

THERE ARE SOME MYTHS IN THE FINANCE MARKET 145 - 170
P. R. Muljanto Siladjaja

ANALISIS BIAYA MUTU TERHADAP KEBERHASILAN PERUSAHAAN DALAM PENERAPAN MANAJEMEN MUTU TERPADU (*TQM*) PADA PERUSAHAAN DAERAH AIR MINUM BEKASI 171 - 190
M. As'ad Roem dan Desi Hasanah S.

PENGARUH KUALITAS INTERAKSI, KUALITAS LINGKUNGAN FISIK DAN KUALITAS *OUTCOME* TERHADAP *CUSTOMER RELATIONSHIP MARKETING* DAN RETENSI PELANGGAN 191 - 216
Robert Kristaung

PENGARUH KINERJA EMITEN TERHADAP PERILAKU HARGA SAHAM PADA LIMA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK JAKARTA 217 - 226
Melitina Tecualu

IDENTIFIKASI FAKTOR - FAKTOR PENGHAMBAT PADA PENERAPAN DAN PENGEMBANGAN MANAJEMEN KOPERASI SERTA USULAN UPAYA - UPAYA MEMINIMALISASINYA UNTUK KEMAJUAN KOPERASI - KOPERASI DI KABUPATEN TANGERANG - BANTEN 227 - 242
Suryadi Winata

Scanned by CamScanner

PENGARUH KINERJA EMITEN TERHADAP PERILAKU HARGA SAHAM PADA LIMA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK JAKARTA

Melitina Tecualu*

Abstract

The research has analysis how far the go public company has influenced the stock price in BEJ. The object of this research is go public company produce food and beverage industry. Five company has been takes are the representative sample in the research . The used variables were non economic and economic variable.

In the micro economic, there isn't the significant relationship between perfomance company and stock price. The perfomance company can't give the strong influence againts the structure of stock price absolutely. In the macro economic, the exchange rate and level of free risk (interest rates) give a contribution to influence the stock price valatilely. In the other every macro economic variable plays a role key in the stability of stock price.

The implication is the government must have a program to make the condusive situation in fiscal and monetary policy. The stability in macro economic have done by government (Depkeu and BI), but it is not enough the quarantee the reduce a "rush". The sugestion is the invesment is needed to improve company perfomance. The principle of investment is to take the better gain. So that the government must create absolutly a condusive situation for investor through financial and monetary policy.

Keywords : Stock Prices, Food and Beverages Industry, Jakarta Stock Exchange

LATAR BELAKANG

Perkembangan bursa saham atau bursa efek merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara. Keberadaan bursa saham sangat dibutuhkan, baik oleh perusahaan, masyarakat yang ingin berinvestasi, ataupun pemerintah. Bagi perusahaan, bursa saham adalah tempat dimana mereka bisa mendapatkan tambahan dana untuk kepentingan ekspansi ataupun tambahan modal kerja (Sjahrir, 1995).

Fluktuasi harga dan volume perdagangan saham di negara-negara maju – misalnya Amerika Serikat, Hong Kong, Jepang dan Singapura – seringkali mempengaruhi kondisi perekonomian negara-negara lainnya, termasuk Indonesia. Di Indonesia, perusahaan-perusahaan bisa mendapatkan tambahan dana dengan mencatatkan saham perusahaan mereka di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Harga dan volume perdagangan saham dipengaruhi oleh banyak variabel, pada umumnya dapat diklasifikasikan menjadi variabel internal dan variabel eksternal perusahaan.

Tabel 1 memaparkan perdagangan saham di BEJ untuk kurun waktu 1996-2000. Dari tabel tersebut terlihat adanya fluktuasi jumlah dan volume perdagangan saham di Indonesia, dan nilai perdagangan saham tahun 2000 adalah paling rendah dari tahun-tahun sebelumnya. Perubahan diatas mencerminkan perilaku investor terhadap produk pasar modal cenderung menurun yang pada prinsipnya ingin menghindarkan kerugian.

*Penulis adalah Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana

Scanned by CamScanner

Kecenderungan penurunan nilai transaksi, secara langsung atau tidak langsung mencerminkan menurunnya kinerja perusahaan.

Tabel 1
Perdagangan Saham di BEJ Tahun 1996-2000

Tahun	Volume (Ribuan Lembar)	Nilai (Jutaan Rp)	Perubahan
1996	4.149.510	10.407.688	-
1997	10.273.823	10.238.843	Turun 1.63 %
1998	4.560.766	4.392.660	Turun 57.09 %
1999	16.460.837	16.184.422	Naik 268.44 %
2000	5.479.661	4.465.124	Turun 72.41 %

Sumber : Jakarta Stock Exchange (*Trading summary by industry*, 1996-2000)

Menurunnya kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa indikator ekonomi antara lain pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar USD terhadap Rupiah, total transaksi. Perilaku harga saham di Bursa Efek Jakarta menggambarkan situasi tersebut.

Tidak terkendalinya nilai tukar USD terhadap Rupiah dari tahun 1996 sebesar 2.383 berubah menjadi 4.650 tahun 1997, menjadi 8.205 tahun 1998, menjadi 7.100 tahun 1999 menjadi 9.675 pada tahun 2000 merupakan salah satu penyebab kelesuan dunia usaha. Harga suatu barang/jasa akan ditentukan oleh hukum permintaan dan penawaran, demikian juga yang dialami harga saham di Bursa Efek Jakarta. Apabila jumlah pembeli saham semakin banyak, maka harga saham akan bergerak naik, sebaliknya apabila jumlah penjual saham semakin banyak, maka harga saham akan bergerak turun. Harga saham merupakan indikator nilai perusahaan yang secara serentak akan dipengaruhi oleh variabel ekonomi dan non ekonomi yang akan menentukan kekuatan pasar dan mempengaruhi transaksi saham.

Akibat tidak terkendalinya kurs USD maka tingkat inflasi juga ikut terpengaruh, yaitu menjadi 6.47 % tahun 1996, berubah menjadi 11.05 % tahun 1997, 77.63 % tahun 1998, kemudian 2.01 % tahun 1999 dan sebesar 7.16 % pada tahun 2000. Inflasi sebagai pertanda kelesuan dunia usaha karena kenaikan biaya produksi perusahaan lebih besar daripada kenaikan pendapatan perusahaan, sehingga kinerja perusahaan menurun. Akibat dari menurunnya kinerja perusahaan tentu akan mempengaruhi tingkat kepercayaan permodal untuk membeli saham perusahaan.

Perubahan tingkat suku bunga sebesar 14.40 % tahun 1996, menjadi 19.74 % tahun 1997, menjadi 41.24 % tahun 1998, menjadi 12.52 % tahun 1999, menjadi 12.05 % tahun 2000. Tingkat suku bunga ini ditentukan oleh pemerintah antara lain dengan tujuan agar investor tidak lari ke luar negeri. Namun faktor ini dimanfaatkan oleh investor untuk menyimpan dana

Scanned by CamScanner

di bank dalam USD, karena investor menghindari kerugian atas kondisi harga saham. Karena menyimpan dana di bank mendapat bunga deposito yang pasti dengan kurs USD yang tinggi, sedangkan membeli saham tidak dapat dipastikan keuntungannya.

Pertumbuhan ekonomi sebesar 7.98 % tahun 1996, berubah menjadi 4.9 % tahun 1997, sebesar –13.7 % tahun 1998, sebesar 0.23 % tahun 1999, sebesar 4.8 % tahun 2000. Dalam krisis moneter dan ekonomi, biaya hidup semakin tinggi, sedangkan pendapatan per kapita menurun mengakibatkan hasil produksi tidak dapat diserap/dibeli oleh konsumen, sehingga pertumbuhan ekonomi akan menurun. Hal ini berdampak luas dalam perdagangan barang ataupun jasa, yang merupakan faktor-faktor yang saling mempengaruhi perekonomian. Demikian juga IHSG tahun 1996 sebesar 637.4 mengalami perubahan, menjadi 401.7 tahun 1997, sebesar 398.1 tahun 1998, sebesar 666.1 tahun 1999, sebesar 612.4 pada tahun 2000.

Tabel 2
Nilai Perdagangan Industri Tahun 1996-2000

Bidang Usaha	1996 (%)	1997 (%)	1998 (%)	1999 (%)	2000 (%)
Trade, Service & Investment	12	13	12	13	14
Infrastructure, Utilities & Transportation	35	24	18	14	18
Finance	19	19	9	12	11
Consumer goods industries	6	9	17	17	29
Property, Real Estate& Building construction	14	4	1	3	3
Basic Industry & Chemicals	5	8	18	17	13
Others	2	7	10	7	4
Miscellaneous Industry	7	16	15	17	8

Sumber : Jakarta Stock Exchange (*Trading value by industry*, 1996-2000)

Pola perubahan variabel-variabel tersebut diatas sangat mempengaruhi perilaku harga saham, sebagaimana tercatat pada data statistik Bursa Efek Jakarta tahun 1996-2000 mengenai jumlah nilai perdagangan industri (dalam %) yang dapat dilihat pada Tabel 2. Kalau diperhatikan sektor emiten *"consumer goods industry"* dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2000 nilai perdagangannya naik terus, sedangkan nilai total perdagangan keseluruhan emiten tahun 2000 jauh lebih kecil dari tahun 1996.

Salah satu bidang usaha di bidang *consumer goods* yang memiliki potensi untuk berkembang adalah industri makanan dan minuman. Jumlah penduduk Indonesia yang relatif besar – diatas 200 juta jiwa – dan potensi

Scanned by CamScanner

sumber nabati dan hewani yang bersumber dari hasil pertanian dan pemanfaatan sumber-sumber alam primer mendukung dugaan ini. Di sisi lain, jumlah penduduk yang sedemikian besar perlu didukung dengan sumber pangan – makanan dan minuman – yang bukan saja cukup, tetapi juga mengandung gizi yang memadai. Keberadaan industri makanan dan minuman memiliki peran penting untuk mewujudkan harapan ini.

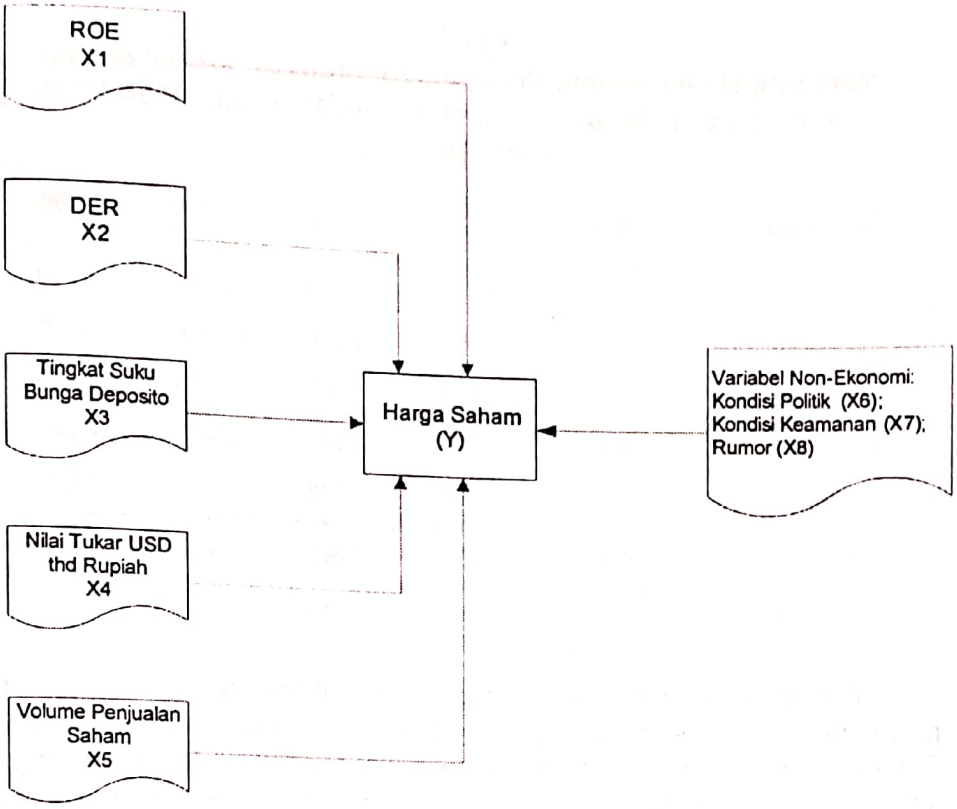
Dalam konteks pemikiran seperti ini, artikel ini mengulas tentang pengaruh kinerja emitmen terhadap perilaku harga saham pada industri makanan dan minuman di BEJ. Dalam direktori tahun 2000 terdapat 19 emiten industri *Food and Beverages* yang mencatatkan sahamnya di BEJ. Dalam artikel ini hanya akan diulas kinerja lima industri makanan dan minuman, yaitu: P.T. Aqua Golden Mississippi Tbk. (AQUA), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDOFOOD), PT. Mayora Indah Tbk. (MAYORA), PT. Sari Husada Tbk. (HUSADA), dan PT. Ultra Jaya Milk Tbk. (ULTRA).

MASALAH DAN MODEL PENELITIAN

Artikel ini memaparkan hasil penelitian yang membahas hubungan variabel-ekonomi perusahaan dan variabel-variabel non-ekonomi terhadap perilaku harga saham (Arifin, 2001; Husnan, 1998; dan Kertonegoro, 1998). Variabel ekonomi perusahaan diklasifikasikan menjadi variabel internal dan variabel eksternal. Variabel internal pada dasarnya menunjukkan kinerja perusahaan, dan dalam penelitian ini terdiri dari: *Return On Equity* (X_1) dan *Debt Equity Ratio* (X_2). Variabel eksternal adalah faktor-faktor atau kejadian-kejadian diluar kemampuan perusahaan untuk mengontrol atau mengendalikannya. Dalam penelitian ini yang dimaksudkan variabel eksternal meliputi: tingkat suku bunga deposito (X_3), nilai tukar USD terhadap Rupiah (X_4), dan volume penjualan saham (X_5).

Variabel non-ekonomi terdiri dari kondisi politik (X_6), kondisi keamanan (X_7) dan rumor (X_8). Gambar 1 memaparkan variabel-variabel ekonomi dan non-ekonomi yang mempengaruhi perilaku harga saham. Untuk kepentingan analisis digunakan model regresi linier berganda. Variabel-variabel non-ekonomi akan dimasukkan sebagai eror, yaitu perubahan-perubahan perilaku harga saham yang tidak bisa dijelaskan oleh model, dalam hal ini adalah variabel-variabel ekonomi. Sehubungan dengan hal tersebut, model persamaan regresinya adalah sebagai berikut: $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$, dimana ε adalah eror yang dalam penelitian ini diasumsikan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel non-ekonomi.

Scanned by CamScanner



Gambar 1 Variabel-variabel Ekonomi dan Non-ekonomi yang Mempengaruhi Perilaku Harga Saham

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Harga saham 5 perusahaan industri makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian dipaparkan dalam Tabel 3. Berdasarkan data tabel tersebut terlihat bahwa rata-rata harga saham perusahaan sampel penelitian cenderung menurun pada tahun 1997 dan 1998 dan mulai meningkat kembali pada tahun 1999 dan 2000. Dari kelima perusahaan sampel penelitian tersebut hanya harga saham AQUA yang mengalami kenaikan terbesar. Secara teoritis harga saham juga menggambarkan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh jumlah permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar saham, sehingga harga saham pada masing-masing perusahaan sampel penelitian tersebut berfluktuasi karena ditentukan oleh kekuatan pasar sekunder (pasar modal).

Scanned by CamScanner

Tabel 3
Rata-rata Harga Saham Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Menjadi Sampel Penelitian Tahun 1996-2000 (dalam Rupiah)

Perusahaan	1996	1997	1998	1999	2000
AQUA	2.521	5.977	3.298	5.360	14.733
INDOFOOD	8.329	4.383	2.456	7.169	3.736
MAYORA	1.340	927	485	613	573
HUSADA	13.329	11.629	3.823	2.413	4.242
ULTRA	1.283	1.204	948	825	1.080
Rata-rata	5.360,4	4.824	2.328	3.276	4.872,8
% Perubahan	—	- 10,01	- 51,74	40,72	48,74

Katoppo (1997) menyatakan apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan *(excess demand)*, maka harganya akan cenderung naik. Sebaliknya, kalau terjadi kelebihan penawaran *(excess supply)* maka harga saham akan cenderung turun. Jadi hukum permintaan dan penawaran berlaku sepenuhnya untuk perdagangan saham di bursa. Pada tingkat harga seperti dipaparkan dalam Tabel 3, volume perdagangan saham kelima perusahaan sampel dipaparkan dalam Tabel 4.

Tabel 4
Volume Perdagangan Saham Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Menjadi Sampel Penelitian Tahun 1996-2000 (dalam ribuan lembar)

Perusahaan	1996	1997	1998	1999	2000
AQUA	1.564.790	1.744.240	714.190	544.640	6.482.380
INDOFOOD	94.379.430	137.139.410	576.309.280	730.871.620	647.913.680
MAYORA	44.811.990	68.631.560	30.232.500	29.314.680	15.192.690
HUSADA	1.085.310	11.462.180	51.516.340	700.020	4.555.110
ULTRA	7.431.110	6.551.590	5.873.930	39.406.040	78.547.620
Rata-rata	29.854.530	45.105.800	132.929.250	160.167.400	150.538.300
% Perubahan	---	51,09	194,71	20,49	- 6,01

Scanned by CamScanner

Persamaan regresi linier berganda yang menunjukkan pengaruh variabel-variabel ekonomi terhadap perilaku harga saham dipaparkan dalam Tabel 5. Uji kesesuaian model persamaan regresi (uji-F) menunjukkan semua model regresi untuk tiap-tiap perusahaan signifikan pada nilai α sebesar 5%, demikian juga model regresi untuk gabungan seluruh perusahaan signifikan pada nilai α sebesar 5%.

Koefisien korelasi dan determinasi dari semua persamaan regresi yang dipaparkan dalam Tabel 6. Secara keseluruhan dapat dinyatakan bahwa 5 variabel ekonomi diatas hanya mampu menerangkan perilaku harga saham sebesar 65%. Sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya, antara lain ketiga variabel non-ekonomi seperti dipaparkan diatas.

Tabel 5
Persamaan Regresi Linier Berganda yang Menunjukkan Pengaruh Variabel-variabel Ekonomi terhadap Perilaku Harga Saham

Perusahaan	Persamaan
AQUA	$Y = 3.432,13 + 134,14X_1 - 85,51X_2 - 228,40X_3 + 0,71X_4 + 0,11X_5$
INDOFOOD	$Y = 10.150,96 + 15,84X_1 + 39,30X_2 - 29,84X_3 - 0,75X_4 + 0,0015X_5$
MAYORA	$Y = 1530.72 - 4,22X_1 - 674,83X_2 - 1,30X_3 - 0,02X_4 + 0,004X_5$
HUSADA	$Y = 10.407,15 - 275,93X_1 + 21.345,77X_2 - 101,50X_3 - 0,34X_4 + 0,006X_5$
ULTRA	$Y = -7.875 + 95,13X_1 + 1.732,16X_2 - 2,04X_3 - 0,034X_4 + 0,0006X_5$
Keseluruhan	$Y = 6459,76 + 0,78X_1 - 7,40X_2 - 58,30X_3 - 0,16X_4 + 0,0004X_5$

Tabel 6
Nilai Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi Model Regresi Perusahaan Sampel

Perusahaan	Koefisien Korelasi	Koefisien Determinasi
AQUA	0,77	0,56
INDOFOOD	0,76	0,54
MAYORA	0,86	0,72
HUSADA	0,88	0,76
ULTRA	0,58	0,28
Keseluruhan	0,83	0,65

Uji parsial untuk tiap-tiap variabel bebas (*independent variable*) menunjukkan tidak semua variabel signifikan, kecuali pada AQUA. Tabel 7 memaparkan hasil uji parsial tiap-tiap variabel penduga perilaku harga saham.

Scanned by CamScanner

Jika dilihat dari tabel tersebut tampak bahwa untuk keseluruhan (5 perusahaan), perilaku harga saham lebih banyak ditentukan oleh faktor eksternal, khususnya suku bunga deposito dan kurs. Kenyataan ini menunjukkan investor di BEJ lebih fokus pada upaya mendapatkan "gain" ketimbang melakukan upaya investasi jangka panjang pada perusahaan publik. Di sisi lain, kenyataan ini juga menunjukkan kinerja perusahaan yang mendaftarkan sahamnya di BEJ belum menarik bagi investor atau kemungkinan lainnya investor tidak mampu (tidak memiliki) atau tidak mau (tidak tertarik) mengakses informasi kinerja atau internal perusahaan.

Tabel 7
Uji Kesesuaian Model Regresi (Uji-F) Pada Tingkat Signifikansi 5%

Perusahaan	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
AQUA	?	?	?	?	?
INDOFOOD	?			?	?
MAYORA		?			?
HUSADA	?	?	?		
ULTRA	?	?		?	
Keseluruhan			?	?	

Analisis terhadap keseluruhan data perusahaan sampel menunjukkan ROE (*Return on Equity*) tidak signifikan mempengaruhi perilaku harga saham pada nilai ± sebesar 5%. Hal ini disebabkan karena ROE sebagai variabel internal hanya dapat diketahui dan dilihat berdasarkan laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan setiap akhir tahun buku, sedangkan perubahan harga saham terjadi setiap hari bahkan setiap menit karena pengaruh faktor-faktor eksternal, seperti perubahan kurs, tingkat suku bunga deposito, berita tentang sentimen pasar maupun rumor-rumor yang beredar.

DER (*Debt to Equity Ratio*) juga tidak signifikan mempengaruhi perilaku harga saham pada nilai α sebesar 5%. Seperti halnya ROE, DER juga merupakan variabel internal yang hanya dapat diketahui oleh investor setiap akhir tahun saja. Jadi perubahan harga saham lebih dominan dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal dibandingkan faktor internal perusahaan seperti ROE maupun DER.

Tingkat suku bunga deposito signifikan mempengaruhi perubahan harga saham pada nilai α sebesar 5%. Kenyataan ini bermakna, kenaikan tingkat suku bunga akan berpengaruh secara parsial terhadap perilaku harga saham, sehingga investor memutuskan untuk menyimpan dananya di bank dibandingkan dengan membeli saham.

Nilai tukar USD terhadap Rupiah juga signifikan mempengaruhi perubahan perilaku harga saham pada nilai α sebesar 5%. Dengan demikian jika nilai tukar USD terhadap Rupiah cenderung naik, maka kondisi ini akan mempengaruhi investor untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk US dolar dan bukan ke pasar modal. Karena mereka akan berspekulasi untuk

Scanned by CamScanner

memperoleh keuntungan yang lebih besar dari selisih kurs jual dan kurs beli dibandingkan dengan hasil (*return*) yang akan diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

Volume penjualan saham tidak secara signifikan mempengaruhi perubahan harga saham pada tingkat signifikansi sebesar 5%. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara volume penjualan saham dengan harga saham. Menurut Dwiyanti (1999) bahwa kondisi *bearish* merupakan kondisi dimana Indeks Harga Saham Gabungan terus menerus mengalami penurunan dalam jangka waktu tertentu. Kondisi ini disebabkan oleh keadaan perekonomian yang lesu maupun sosial politik yang tidak stabil. Dari hasil penelitian tersebut terlihat bahwa pergerakan harga saham gabungan lima perusahaan sampel tidak akan mempengaruhi volume perdagangan saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa kondisi pasar dalam industri makanan dan minuman di BEJ yang sampel penelitian tersebut dalam kondisi yang lemah *(bearish)*.

Analisis non ekonomi lebih memperhatikan perilaku harga saham yang mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Pola tersebut muncul akibat dari berbagai kondisi seperti adanya sentimen pasar, politik, keamanan dan rumor-rumor yang tidak menentu pada periode pengamatan yang masih krisis. Menurut Dwiyanti (1999) mengenai *Confidence Theory* atau teori konfidensi yang merupakan teori yang lebih mendasarkan pada psikologi pasar dengan kepercayaan yang dimiliki para investor tentang harga saham yang diyakininya sendiri. Sikap investor akan membentuk *image* tertentu terhadap suatu saham.

Sejumlah faktor non ekonomi tersebut masih berada pada posisi kurang baik pada tahun 2001 dibandingkan dengan sebelum tahun 1996. Antara lain unsur ketidakpastian mulai terabaikan, sehingga memberikan dorongan dalam upaya mempresdiksi prospek pasar modal tahun 2001 ke depan yang diharapkan mengalami peningkatan. Hal ini terlihat dari hasil analisis regresi dimana *Adjusted* R^2 lebih besar daripada 50 %, yaitu sebesar 65 %.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Secara umum dapat dinyatakan bahwa perilaku harga saham dipengaruhi *Return On Equity*, *Debt Equity Ratio*, tingkat suku bunga deposito, nilai tukar USD terhadap Rupiah, dan volume penjualan saham. Secara parsial hanya ada dua variabel yang signifikan, yaitu tingkat suku bunga deposito dan nilai tukar USD terhadap Rupiah. Kenyataan ini dapat menggambarkan secara umum karateristik dan motif investor yang membeli saham di BEJ, yaitu untuk mendapatkan "gain".

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja (internal) perusahaan tidak secara signifikan mempengaruhi perubahan harga saham, sebaliknya yang mempengaruhi adalah variabel-variabel makroekonomi dan variabel-variabel non-ekonomi. Kenyataan ini dapat diartikan peran pemerintah, yaitu kebijakan moneter dan sosial politik sangat signifikan dalam mempengaruhi perilaku harga saham. Implikasi dari temuan ini adalah pemerintah harus berupaya menjamin tercapainya stabilitas kebijakan moneter dan sosial politik jika menginginkan perdagangan saham di Indonesia kondusif sehingga dapat diandalkan untuk memajukan perekonomian. Implikasi lainnya adalah masih diperlukan upaya-upaya yang lebih besar untuk memberi pengertian kepada

Scanned by CamScanner

investor agar mereka tidak semata-mata menempatkan "gain" sebagai satu-satunya tujuan berinvestasi di bursa saham.

DAFTAR RUJUKAN

Arifin, Ali. ***Membaca Saham***. Penerbit Andi. Yogyakarta. 2001

Dwiyanti, Vonny. ***Wawasan Bursa Saham***. Penerbit Universitas Atma Jaya. Yogyakarta. 1999

Husnan, Suad. ***Toeri Portofolio dan Analisis Sekuritas.*** UPP AMP YKPN. Yogyakarta. 1998

Kertonegoro, Sentanoe. ***Manajemen Keuangan.*** Penerbit YTKI. Jakarta. 1998

Katoppo, A., E.A. Koetin, J. Winarko. ***Pasar Modal Indonesia.*** Penerbit Bursa Efek Jakarta dan Pustaka Sinar Harapan. Jakarta. 1997

Sjahrir. ***Analisa Bursa Efek***, Edisi Kedua. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta. 1995

Scanned by CamScanner