

PENGARUH INFLASI, JUMLAH UANG BEREDAR, KURS RUPIAH, DAN NERACA PERDAGANGAN INDONESIA TERHADAP INDEKS SRI-KEHATI DI BEI

Arief Nurdiannova Qurochman

Program Studi Manajemen STIE Yapan
ariefqurochman17@gmail.com

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh keempat faktor ekonomi makro yaitu inflasi, jumlah uang beredar, kurs Rupiah terhadap US Dollar, dan neraca perdagangan Indonesia sebagai variabel independen terhadap indeks saham SRI-KEHATI yang *listing* di BEI sebagai variabel dependen periode Juni 2009 sampai Juni 2014.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode regresi linear berganda. Perumusan hipotesis-hipotesis terlebih dahulu dilakukan, yang kemudian diadakan penghitungan uji t, uji F, dan uji asumsi klasik dengan alat bantu SPSS versi 16.

Berdasarkan hasil penghitungan dengan alat bantu tersebut, didapatkan hasil uji t (secara parsial) bahwa diantara empat variabel independen, hanya kurs dan jumlah uang beredar yang berpengaruh terhadap indeks saham. Sedangkan, inflasi dan neraca perdagangan tidak berpengaruh terhadap indeks saham. Menurut uji F (secara simultan) bahwa, keempat variabel independen berpengaruh terhadap indeks saham.

Kata kunci: indeks SRI-KEHATI, inflasi, jumlah uang beredar, kurs Rupiah terhadap US Dollar, neraca perdagangan

PENDAHULUAN

Indeks harga saham merupakan salah satu indikator utama yang menunjukkan pergerakan harga saham. Menurut *Indonesia Stock Exchange* (2010) dalam buku Panduan Indeksnya, ada 11 jenis indeks harga saham yang terbentuk di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks sektoral, indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), indeks

Kompas 100, indeks Bisnis-27, indeks PEFINDO 25, indeks SRI-KEHATI, indeks papan utama, indeks papan pengembangan, dan indeks individual. Indeks-indeks tersebut dibentuk berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Berdasarkan jenis-jenis indeks saham di BEI tersebut, maka penelitian ini berfokus pada indeks harga saham SRI-KEHATI sebagai variabel dependennya. Pengambilan variabel tersebut dilatarbelakangi oleh ketertarikan penulis terhadap indeks saham yang memperhatikan masalah lingkungan hidup. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI) yang bergerak di bidang pelestarian dan pemanfaatan keanekaragaman hayati meluncurkan indeks harga saham SRI-KEHATI. Indeks harga saham ini mulai berlaku 8 Juni 2009. Indeks tersebut mengacu pada tata cara *Sustainable and Responsible Investment (SRI)*.

Indeks harga saham di bursa efek selalu berfluktuasi. Fluktuasi indeks harga saham dipengaruhi oleh berbagai hal, seperti inflasi, kebijakan moneter dan fiskal, regulasi pemerintah, pengangguran, konsumsi, neraca perdagangan, pasar komoditas dan keuangan, permasalahan politik dan internasional, perubahan iklim, kurs mata uang, perang militer, perang elektronik/dunia maya, bencana alam, konflik Timur Tengah, Asia, isu globalisasi, yang semua itu merupakan faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham.

Berikut ini data sekilas yang mengulas tentang semua variabel yang diambil dalam penelitian ini, yaitu nilai indeks SRI-KEHATI, inflasi, jumlah uang beredar, kurs Rupiah terhadap US Dollar, neraca perdagangan (ekspor impor). Nilai variabel-variabel di bawah ini diambil dari data lampiran secara rata-rata per tahun.

Tabel 1. Nilai Indeks Saham, Inflasi, Uang Beredar, Kurs, dan Neraca Exim

Tahun	Besaran Variabel Dependen dan Independen (Rata-rata Per Tahun)				
	Indeks SRI-KEHATI	Inflasi Umum	Jumlah Uang (M1)	Kurs USD – IDR	Neraca Exim
	(Poin)	(%)	(Milyar Rp)		(Juta US \$)
2010	173.05	0.56	534352.00	9078.25	1847.73
2011	195.75	0.31	634788.08	8773.25	2171.74
2012	219.61	0.35	758312.00	9415.83	-138.26
2013	250.49	0.68	842960.92	10562.67	-338.63

Sumber: Diolah Penulis

Berdasarkan data di atas, Indeks SRI-KEHATI tiap tahun menunjukkan *trend* meningkat, yang berarti prospeknya bagus. Hal ini pula yang menjadi alasan penulis mengambil variabel ini sebagai variabel terganggunya,

selain pembentukan indeks saham tersebut terhadap permasalahan lingkungan dan sosial. Sedangkan variabel-variabel bebas seperti inflasi, jumlah uang beredar, kurs, dan neraca perdagangan (ekspor impor) merupakan indikator ekonomi makro yang penulis sengaja teliti mengenai pengaruhnya terhadap indeks saham tersebut.

Berdasarkan pendahuluan di atas, maka rumusan masalah yang bisa dipaparkan adalah seberapa besar pengaruh Inflasi, jumlah uang Rupiah yang beredar, kurs Rupiah terhadap US Dollar, neraca perdagangan Indonesia baik secara parsial maupun simultan terhadap indeks harga saham SRI-KEHATI mulai Juni 2009 sampai Juni 2014. Sedangkan, tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui besaran pengaruh variabel-variabel bebas di atas terhadap variabel terganggunanya pada periode tersebut.

TINJAUAN PUSTAKA

Inflasi

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus yang berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar (jumlah mata uang yang beredar terlalu banyak) yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Samuelson dan Nordhaus (2004) menyatakan bahwa inflasi adalah kenaikan harga secara umum.

Boediono (2000) mengatakan bahwa inflasi dapat digolongkan menjadi empat golongan berdasarkan parah tidaknya yang antara lain: inflasi ringan, sedang, berat, dan hiperinflasi. Inflasi ringan terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun; inflasi sedang antara 10% —30% setahun; berat antara 30%—100% setahun; dan hiperinflasi atau inflasi tak terkendali terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100% setahun.

Jumlah Uang Beredar

Menurut Mankiw (2006) jumlah uang yang beredar atau berputar dalam perekonomian disebut sebagai persediaan uang (*money supply*). Jumlah uang yang beredar di masyarakat turut menentukan kondisi perekonomian suatu negara. Apabila jumlah uang beredar banyak, maka nilai uang tersebut turun, dan kemudian memicu inflasi.

Tabel 2. Rumus Uang yang Beredar

Rumus uang beredar	Keterangan
$M1 = C + DD$	M1 adalah uang dalam arti sempit (<i>narrow money</i>) C = currency (uang kartal yaitu uang kertas dan logam) DD = <i>demand deposits</i>
$M2 = M1 + TD + SD$	M2 adalah uang dalam arti yang luas (<i>broad money</i>) TD = <i>Time deposits</i> (deposito berjangka) SD = <i>Saving deposits</i> (saldo tabungan)
$M3 = M2 + QM$	M3 adalah uang dalam arti yang lebih luas QM = <i>Quasi money</i> (seluruh TD dan SD)

Sumber: Diolah penulis dari sumber primer

Tabel 1 di atas menunjukkan jenis-jenis uang yang beredar yang dirumuskan oleh Boediono (2000). Jenis uang beredar yang dipakai dalam sampel penelitian ini adalah M1.

Kurs (Nilai Tukar)

Kurs atau nilai tukar dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran sekarang atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Nugroho (2008) dalam penelitiannya mengatakan bahwa nilai tukar atau kurs satu mata uang terhadap mata uang lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing (*valas*). Istilah valuta asing mengacu pada mata uang asing aktual atau berbagai klaim atasnya, seperti deposito bank atau surat sanggup bayar yang diperdagangkan. Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih mahal, yang mana ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Sedangkan, penurunan harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri, yang berarti mata uang asing menjadi lebih murah, atau nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat. Perubahan nilai tukar valas disebabkan karena adanya perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan).

Gilarso (2004) mengatakan bahwa *Dollar* Amerika Serikat menjadi alat pembayaran internasional yang paling banyak dipakai. Jadi, US Dollar menjadi patokan bagi kurs Rupiah maupun mata uang lain. Begitu juga dalam penelitian ini yang menggunakan sampel data kurs Rupiah terhadap US Dollar. Hal ini disebabkan oleh beberapa alasan:

1. Alasan pertama adalah sejarah yang membawa dollar menjadi mata uang internasional. Dimulai dari perjanjian Bretton Woods setelah Perang Dunia 2 yang efeknya masih terasa hingga sekarang, yaitu perjanjian untuk menggunakan emas sebagai standar global nilai mata uang. Pada saat itu keadaan ekonomi negara-negara dunia, kecuali Amerika Serikat, hancur karena perang. Ini menyebabkan mereka bergantung pada pinjaman yang

diberikan oleh Amerika. Pinjaman ini diberikan dalam bentuk Dollar Amerika. Sebagai jaminan, Amerika menerima emas yang dimiliki negara-negara ini. Hasilnya, Amerika otomatis menguasai seluruh emas di dunia, sehingga hanya Dollar Amerika yang nilainya disokong oleh emas. Secara praktis, Dollar Amerika telah menggantikan emas sebagai sumber likuiditas perekonomian dunia dan menjadi basis sistem keuangan dunia. Implikasinya, setiap negara membangun cadangan devisa dalam bentuk Dollar Amerika. Cadangan Dollar diperlukan agar mata uang negara yang bersangkutan dapat ditukarkan dengan Dollar atau emas. Pada saat inilah mata uang Amerika itu menjadi mata uang internasional.

2. Alasan kedua adalah resiko menjadi mata uang internasional. Resiko atau efek yang timbul pada Amerika saat mata uangnya menjadi mata uang internasional antara lain:
 - a) Amerika harus mempertahankan kepercayaan dunia atas mata uangnya.
 - b) Apabila Amerika tidak dapat menjaga kepercayaan itu, maka dapat menyebabkan mata uang itu jatuh secara tiba-tiba.
 - c) Amerika akan lebih sulit dalam mengontrol likuiditasnya.
3. Alasan ketiga adalah kestabilan mata uang internasional tersebut dalam jangka panjang. Kestabilan mata uang internasional dalam jangka panjang sangat diperlukan untuk menjaga kepercayaan dunia atas mata uangnya. Sebagai contohnya mata uang dari negara Iraq, yaitu Dinar, sebelum invasi terhadap Iraq tahun 2009 (masa pemerintahan Saddam Husein). Walaupun saat itu Dinar sebagai salah satu mata uang yang terkuat, namun keadaan Iraq tidak stabil, karena perang, konflik dalam negeri, maupun perekonomiannya. Hal ini menyebabkan dunia tidak ingin mempercayakan mata uangnya kepada Dinar Iraq, sebab walaupun mata uang itu terkuat, namun belum tentu dalam jangka panjang akan stabil. Inilah sebabnya Dollar Amerika menjadi mata uang yang dipercayai dunia karena kondisi negaranya yang dapat diprediksi akan stabil dalam jangka panjang.

Neraca Perdagangan

Perdagangan internasional adalah perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Penduduk yang dimaksud dapat berupa antarperorangan (individu dengan individu), antara individu dengan pemerintah suatu negara, antara sesama perusahaan, atau pemerintah suatu negara dengan pemerintah negara lain.

Salah satu isi dari neraca perdagangan internasional adalah ekspor impor. Mengenai neraca perdagangan, Sullivan dan Steven (2003) berpendapat bahwa neraca perdagangan atau neraca ekspor-impor adalah perbedaan antara nilai ekspor dan impor suatu negara pada periode tertentu, diukur dengan menggunakan mata uang yang berlaku. Neraca positif artinya terjadi surplus perdagangan jika nilai ekspor lebih tinggi daripada impor, dan sebaliknya untuk neraca negatif. Neraca perdagangan seringkali dibagi berdasarkan sektor barang dan jasa.

Indeks Harga Saham

Menurut At Thobarry (2009) indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Karakteristik indeks saham (*Stock Index*) antara lain: memiliki satuan lot, ukuran kontrak, bulan perdagangan, dan jangka waktu penyelesaian posisi.

Di pasar modal, sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi, yaitu: (1) Sebagai indikator *trend* pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat tertentu, apakah pasar sedang aktif atau lesu; (2) Sebagai indikator tingkat keuntungan. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham; (3) Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio; (4) Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif; (5) Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Indeks harga saham merupakan angka indeks yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan *trend*. Dengan demikian, untuk bisa menemukan angka indeks harus tersedia data lebih dari satu, sebab harus ditentukan waktu dasar dan waktu yang berlaku (Widoatmodjo, 2009). Penentuan waktu dasar sedapat mungkin pada saat pasar modal tidak terjadi gejolak (stabil). Indeks harga saham gabungan berupa penjumlahan semua harga saham yang tergabung (*listing*) dalam indeks tersebut. Menurut Widoatmodjo (2009), rumus

indeks harga saham gabungan (IHSG) yang juga digunakan di BEI adalah:

$$IHSG = (\sum H_t / \sum H_0) \times 100\%$$

Dimana:

$\sum H_t$ = total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_0$ = total harga semua saham pada waktu dasar.

Apabila nilai IHSG di atas 100, maka kondisi pasar dalam keadaan kondusif atau ramai, sebaliknya jika nilainya berada di bawah 100, berarti pasar dalam keadaan lesu. Sedangkan, jika nilainya 100, berarti pasar dalam keadaan stabil.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yang menggunakan metode penjelasan terhadap penelitian (*explanatory research*) yang mengarah pada deduksi hipotesis, yang artinya menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan melakukan pengujian hipotesis. Variabel independennya antara lain inflasi, jumlah uang yang beredar, kurs, dan ekspor impor (neraca perdagangan). Sedangkan, variabel dependennya adalah indeks saham SRI-KEHATI.

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang telah tersedia dan dapat digunakan untuk menjawab permasalahan penelitian lain. Data tersebut antara lain: (1) Data harga saham indeks SRI-KEHATI periode Juni 2009 sampai Juni 2014 secara bulanan melalui www.kehati.or.id, www.idx.co.id atau www.markets.ft.com; (2) Data inflasi Indonesia www.kemendag.go.id periode yang sama; (3) Data jumlah uang yang beredar di Indonesia melalui www.kemendag.go.id periode yang sama; (4) Data kurs Rupiah terhadap mata uang asing terutama US Dollar www.kemendag.go.id periode yang sama; (5) Data ekspor impor (neraca perdagangan Indonesia) melalui www.kemendag.go.id periode yang sama.

Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengobservasi data yang tersedia di situs-situs resmi di atas berdasarkan variabel-variabel tersebut secara bulanan mulai Juni 2009 sampai Juni 2014. Semua data di atas diolah dengan menggunakan alat statistik SPSS versi 16.

Model penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda (*multiple regression*) yang secara umum persamaannya adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Regresi berganda bertujuan untuk memprediksi besarnya variabel tergantung dengan menggunakan variabel bebas yang sudah diketahui besarnya (Santoso, 2001). Dalam penelitian ini hanya dirubah nama kode variabelnya, sehingga persamaannya menjadi seperti berikut:

$$IHS = \beta_0 + \beta_1I + \beta_2JUB + \beta_3K + \beta_4EI + \varepsilon$$

Keterangan:

IHS : Indeks Harga saham

β_0 : konstanta

β_1I : koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan atau penurunan variabel Inflasi (I).

β_2JUB : koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan atau penurunan variabel Jumlah Uang Beredar (JUB).

β_3K : koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan atau penurunan variabel Kurs (K).

β_4EI : koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan atau penurunan variabel Ekspor Impor (EI).

ε : *error standard*

Koefisien $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ akan bernilai positif (+) jika menunjukkan hubungan yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen, artinya jika variabel independen naik, maka variabel dependen juga ikut naik, begitu pula sebaliknya. Sedangkan, nilai $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ akan negatif jika menunjukkan hubungan yang berlawanan, artinya jika variabel independen naik akan mengakibatkan variabel dependen turun, demikian pula sebaliknya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien ini merupakan besaran yang menginformasikan tentang proporsi kekuatan pengaruh variabel independen/bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) atau (I, JUB, K, EI dalam penelitian ini) secara simultan terhadap variabel dependen (Y) atau (IHS dalam penelitian ini). Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2001). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peranan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 95%, nilai t-hitung dari masing-masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai t tabel. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ atau $\text{prob-sig} < \alpha = 5\%$ berarti bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen. Hipotesisnya sebagai berikut:

Untuk inflasi:

$H_{01} : \beta_1 = 0 =$ inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham

$H_{11} : \beta_1 \neq 0 =$ inflasi berpengaruh terhadap harga saham

Untuk jumlah uang yang beredar:

$H_{02} : \beta_2 = 0 =$ jumlah uang yang beredar tidak berpengaruh terhadap harga saham

$H_{12} : \beta_2 \neq 0 =$ jumlah uang yang beredar berpengaruh terhadap harga saham

Untuk nilai tukar/kurs:

$H_{03} : \beta_3 = 0 =$ kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham

$H_{13} : \beta_3 \neq 0 =$ kurs berpengaruh terhadap harga saham

Untuk neraca perdagangan (ekspor impor):

$H_{04} : \beta_4 = 0 =$ neraca perdagangan tidak berpengaruh terhadap harga saham

$H_{14} : \beta_4 \neq 0 =$ neraca perdagangan berpengaruh terhadap harga saham

Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F).

Pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan dilakukan dengan uji F (Anova). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model (inflasi, jumlah uang yang beredar, kurs, dan neraca perdagangan) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (indeks saham). Dengan tingkat signifikansi sebesar 5%, nilai F hitung dari masing-masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai F tabel. Jika $F\text{ hitung} > F\text{ tabel}$ atau $\text{prob-sig} < \alpha = 5\%$ berarti bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen. Langkah-langkah yang dilakukan adalah:

1. Merumuskan Hipotesis (H_1)

H_1 diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

$H_{05} : \beta_5 = 0 =$ inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar, dan neraca perdagangan tidak berpengaruh secara simultan pada harga saham

$H_{15} : \beta_5 \neq 0 =$ inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar, dan neraca perdagangan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

2. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 ($\alpha = 0.05$)

3. Membandingkan F hitung dengan F tabel.

1. Bila $F\text{ hitung} < F\text{ tabel}$, variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. $PV\text{ hasil} < PV\text{ Peneliti}$ ($\alpha < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2. Bila $F\text{ hitung} > F\text{ tabel}$, variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. $PV\text{ Hasil} > PV\text{ Peneliti}$ ($\alpha > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

4. Berdasarkan *probability value (PV)*

Dengan menggunakan nilai probabilitas, H_1 akan diterima dan H_0 ditolak jika probabilitas kurang dari 0,05.

Uji asumsi klasik

Ath Thobarry (2009) mengatakan bahwa uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas data, dan uji autokorelasi (Nugroho, 2008).

Uji multikolinearitas

Menurut Santoso (2001), uji ini digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat multikolinearitas (multikol). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikol. Deteksi adanya multikol (Santoso, 2001) adalah: (1) Besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Model regresi yang bebas multikol adalah nilai VIF di sekitar angka 1, dan *Tolerance* mendekati angka 1; (2) Besaran korelasi antar variabel independen. Model regresi yang bebas multikol adalah koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (di bawah 0,5).

Uji heteroskedastisitas

Nugroho (2008) berpendapat bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan

deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik *Scatterplot*. Santoso (2001) menambahkan jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang atau melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi, jika tidak ada pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji normalitas

At Thobarry (2009) berpendapat bahwa uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Santoso (2001) menyatakan deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Tetapi, jika datanya menyebar jauh, maka model regresi tidak memenuhi asumsi ini.

Uji autokorelasi

Santoso (2001) menyatakan bahwa uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi, yaitu tidak ada korelasi. Deteksi autokorelasi bisa dilihat dari tabel D-W (Durbin-Watson), yang secara umum adalah:

1. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
2. Angka D-W antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil perhitungan R, R², SEE, Uji F, dan Uji t dapat dilihat pada Tabel 3, 4, dan 5 dibawah ini.

Tabel 3. Ringkasan R, R², dan SEE

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.945 ^a	.893	.886	14.22306

a. Predictors: (Constant), Exim, Inflasi, Kurs, Uang

Dalam *Model Summary* di atas, nilai R adalah 0,945, yang menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara indeks saham dengan

empat variabel independen adalah kuat. Definisi kuat karena angka di atas 0,5 (Santoso, 2001).

Angka R Square atau koefisien determinasi adalah 0,893 berasal dari 0,945 x 0,945.

Karena jumlah variabel lebih dari dua, maka lebih baik digunakan *Adjusted R Square*, yaitu sebesar 0,886 (yang selalu lebih kecil daripada R square). Hal ini berarti 88,6% variasi dari indeks SRI-KEHATI bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen. Sedangkan sisanya (100% - 88,6% = 11,4%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain. *Standard Error of Estimate (SEE)* adalah 14,22. Makin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 4. ANOVA^b (F hitung)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	94777.156	4	23694.289	117.127	.000 ^a
Residual	11328.541	56	202.295		
Total	106105.696	60			

a. Predictors: (Constant), Exim, Inflasi, Kurs, Uang

b. Dependent Variable: Indeks

Dari uji ANOVA atau F test di atas (tabel 3), didapat F hitung adalah 117,127. Tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi bisa dipakai untuk memprediksi indeks. Atau, bisa dikatakan bahwa inflasi, jumlah uang beredar, kurs, dan neraca ekspor impor secara simultan berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI.

Tabel 5. Koefisien Regresi dan t hitung

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	74.853	20.908		3.580	.001
	Inflasi	-3.282	3.360	-.044	-.977	.333
	Uang	.000	.000	1.063	15.468	.000
	Kurs	-.008	.002	-.201	-3.490	.001
	Exim	.000	.002	-.005	-.091	.928

a. Dependent Variable: Indeks

Tabel koefisien regresi (tabel 6) di atas menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = 74,853 - 3,282 \text{ inflasi} + 0,000 \text{ Uang} - 0,008 \text{ Kurs} + 0,000 \text{ Exim}$$

Konstanta sebesar 74,853 menyatakan bahwa jika tidak ada inflasi, jumlah uang yang beredar, kurs, maupun neraca ekspor impor, maka indeks saham bisa mencapai 74,853.

Koefisien regresi inflasi sebesar - 3,282 menunjukkan bahwa setiap penambahan inflasi Rp. 1 akan menurunkan indeks saham sebesar 3,282.

Koefisien regresi jumlah uang beredar (uang) sebesar 0,000 menunjukkan bahwa setiap atau berapa pun penambahan jumlah uang beredar akan membuat indeks saham menjadi 0 (nol).

Koefisien regresi kurs sebesar - 0,008 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan kurs rupiah terhadap dollar akan menurunkan indeks saham sebesar 0,008.

Koefisien regresi exim sebesar 0,000 menunjukkan bahwa berapa pun penambahan nilai neraca ekspor impor akan membuat indeks saham bernilai 0 (nol).

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independen berdasarkan hipotesis berikut:

Hipotesis:

H_0 = koefisien regresi tidak signifikan.

H_1 = koefisien regresi signifikan.

Pengambilan keputusan (berdasarkan probabilitas):

Jika probabilitas > 0,05 maka H_0 diterima.

Jika probabilitas < 0,05 maka H_0 ditolak.

Berdasarkan hipotesis di atas, maka kolom Sig/Significance menunjukkan:

1. Variabel konstanta, uang, dan kurs memiliki nilai signifikan di bawah 0,05. Karena itu, ketiga variabel ini berpengaruh terhadap indeks saham.
2. Variabel inflasi dan exim memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Karena itu, kedua variabel ini tidak mempengaruhi indeks.

Uji multikolinieritas (Tabel 7 dan 8)

Tabel 6. Uji Multikolinieritas, Koefisien Tolerance, dan VIF

Berdasarkan tabel 6, terlihat bahwa angka *Tolerance* mendekati angka 1 (seperti 0,960 pada

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Inflasi	.960	1.042
	Uang	.404	2.478
	Kurs	.573	1.747
	Exim	.534	1.874

a. Dependent Variable: Indeks

inflasi dan 0,404 pada uang beredar). Sedangkan, pada angka VIF ada satu angka di atas angka 1, yaitu 2,478 pada uang beredar, tetapi yang lainnya di sekitar angka 1 (seperti 1,042 pada inflasi, 1,747 pada kurs, dan 1,874 pada exim). Dengan demikian, model regresi tersebut terdapat sedikit masalah multikolinieritas, karena nilai VIF-nya ada yang berada di atas 1.

Tabel 7. Uji Multikolinieritas dan Koefisien Korelasi

Coefficient Correlations^a

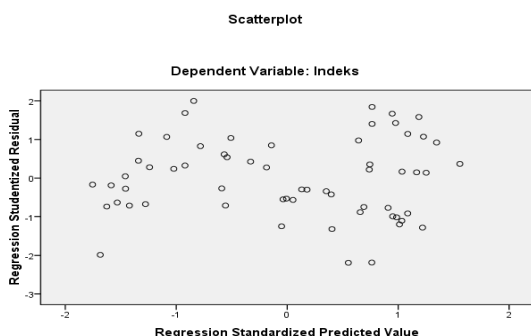
Model		Exim	Inflasi	Kurs	Uang
1	Corr Exim	1.000	.172	.059	.541
	elati				
	ons Inflasi	.172	1.000	.074	.005
	Kurs	.059	.074	1.000	-.516
	Uang	.541	.005	-.516	1.000
Cov	aria Exim	3.003E-6	.001	2.441E-7	1.885E-8
	nces				
	Inflasi	.001	11.291	.001	3.315E-7
	Kurs	2.441E-7	.001	5.663E-6	-2.467E-8
	Uang	1.885E-8	3.315E-7	-2.467E-8	4.043E-10

a. Dependent Variable: Indeks

Pada tabel 7 di atas, koefisien korelasi antar variabel independen jauh di bawah 0,5, sebagai contoh korelasi antara exim dengan kurs adalah 0,059. Hal ini berarti tidak ada masalah multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas

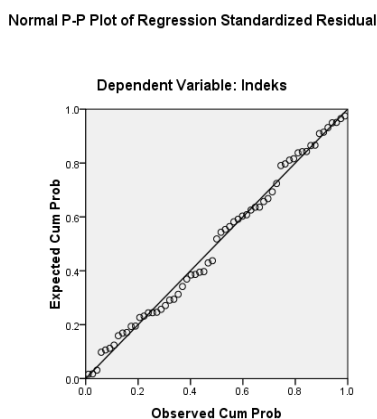
Gambar 1. Scatterplot



Berdasarkan gambar 1. di atas, data menyebar dengan pola yang tidak jelas, baik di bawah maupun di atas angka 0 pada sumbu Y, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi di atas layak dipakai untuk memprediksi indeks berdasarkan masukan variabel independennya.

Uji Normalitas (Gambar 2.)

Gambar 2. Normal P Plot



Berdasarkan gambar 2. di atas, data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi di atas memenuhi asumsi normalitas, yaitu layak dipakai untuk memprediksi indeks berdasarkan masukan variabel independen-nya.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji autokorelasi (Durbin-Watson)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.945 ^a	.893	.886	14.22306	.696

a. Predictors: (Constant), Exim, Inflasi, Kurs, Uang

b. Dependent Variable: Indeks

Berdasarkan tabel 8 di atas, angka Durbin-Watson (D-W) adalah sebesar 0,696 yang berarti berada di antara -2 sampai +2, yang menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi pada model regresi di atas.

Secara singkat, pembahasan mengenai tabel 3 sampai tabel 8 serta gambar 1 dan 2 di atas adalah sebagai berikut:

1. Tabel 3.

Model summary menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara indeks saham dengan empat variabel independen adalah kuat, karena di atas angka 0,5. Sebanyak 88,6% variasi dari indeks SRI-KEHATI bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen. Sedangkan sisanya (100% - 88,6% = 11,4%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

2. Tabel 4.

Berdasarkan uji ANOVA atau F test di atas, karena probabilitas 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi bisa dipakai untuk memprediksi indeks. Atau bisa dikatakan bahwa inflasi, jumlah uang beredar, kurs, dan trade balance secara simultan berpengaruh terhadap indeks SRI-KEHATI.

3. Tabel 5.

Pada uji t didapat kesimpulan melalui kolom Sig/Significance, yaitu: Variabel konstanta, uang beredar, dan kurs memiliki nilai signifikan di bawah 0,05. Sehingga, ketiga variabel ini berpengaruh terhadap indeks saham. Variabel inflasi dan exim memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Karena itu, kedua variabel ini tidak mempengaruhi indeks.

4. Tabel 6.

Pada tabel ini terlihat bahwa angka Tolerance semuanya mendekati angka 1. Sedangkan, pada angka VIF ada satu angka di atas angka 1, yaitu 2,478 pada uang

beredar, tetapi yang lainnya di sekitar angka 1 (seperti 1,042 pada inflasi, 1,747 pada kurs, dan 1,874 pada exim). Dengan demikian, model regresi tersebut terdapat sedikit masalah multikolinearitas, karena nilai VIF-nya ada yang berada di atas 1. Santoso (2001) mengatakan bahwa jika terjadi multikolinearitas pada model regresi, bisa dilakukan dengan mengeluarkan salah satu dari beberapa variabel independen yang berkorelasi kuat. Tetapi, dalam penelitian ini, penulis tidak melakukan itu, karena tujuannya hanya untuk meneliti apakah variabel-variabel independen yang dipilih berpengaruh terhadap indeks harga saham SRI-KEHATI.

5. Tabel 7.

Pada tabel ini, koefisien korelasi antar variabel independen jauh di bawah 0,5. Hal ini berarti tidak ada masalah multikolinearitas.

6. Gambar 1.

Pada tabel ini juga tidak terjadi heteroskedastisitas, karena datanya berpola acak atau tidak jelas.

7. Gambar 2.

Pada tabel ini, model regresinya memenuhi asumsi normalitas karena datanya menyebar di sekitar garis diagonal.

8. Tabel 8.

Pada tabel ini juga tidak ada masalah autokorelasi untuk model regresinya, karena nilai D-W berada di antara -2 dan +2.

KESIMPULAN

Dari hasil perhitungan dengan SPSS versi 16 terhadap variabel dependen dan independen dan hubungannya dengan hipotesis, dapat ditarik kesimpulan bahwa: (1) Berdasarkan koefisien determinasi, sebanyak 88,6% variasi dari indeks SRI-KEHATI bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen. Sedangkan sisanya ($100\% - 88,6\% = 11,4\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain; (2) Berdasarkan uji F (Anova) bahwa inflasi, jumlah uang beredar, kurs, dan neraca perdagangan (ekspor impor) secara simultan berpengaruh terhadap indeks SRI KEHATI. Berarti, berdasarkan hipotesis pada Bab 2 dan 3 di atas yang menyatakan bahwa:

- Untuk semua variabel independen secara simultan, yang mana hipotesisnya adalah:
 H_{05} = inflasi, jumlah uang yang beredar, nilai tukar, dan neraca perdagangan

(ekspor impor) tidak berpengaruh secara simultan pada harga saham

H_{15} = inflasi, jumlah uang yang beredar, nilai tukar, dan neraca perdagangan (ekspor impor) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham

Maka H_{15} tersebut diterima dan H_{05} ditolak

- b. Berdasarkan uji t bahwa selain konstanta, kurs dan uang beredar memiliki nilai signifikan di bawah 0,05, sehingga dikatakan bahwa kurs dan uang beredar berpengaruh terhadap indeks saham. Sedangkan, variabel inflasi dan exim memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yang berarti bahwa variabel inflasi dan neraca perdagangan tidak mempengaruhi indeks saham. Dengan demikian, berdasarkan hipotesis pada Bab 2 dan 3 tentang hipotesis variabel secara parsial, yang mana:

- Untuk inflasi, hipotesisnya adalah:

H_{01} = inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{11} = inflasi berpengaruh terhadap harga saham

Maka H_{01} diterima dan H_{11} ditolak.

- Untuk jumlah uang yang beredar, hipotesisnya sebagai berikut:

H_{02} = Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{12} = Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap harga saham

Maka H_{02} ditolak dan H_{12} diterima.

- Untuk kurs/nilai tukar, hipotesisnya adalah:

H_{03} = Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{13} = Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham

Maka H_{03} ditolak dan H_{13} diterima.

- Untuk neraca perdagangan (ekspor impor), hipotesisnya adalah:

H_{04} = Neraca perdagangan (ekspor impor) tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_{14} = Neraca perdagangan (ekspor impor) berpengaruh terhadap harga saham

Maka H_{04} diterima dan H_{14} ditolak.

DAFTAR PUSTAKA

- Ath Thobarry, Achmad, 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti. (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan 2000-2008)*. [Tesis]. Undip, Semarang.
- Boediono, 2000. *Ekonomi Moneter*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gilarso, T., 2004, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, Kanisius (Anggota IKAPI), Yogyakarta.
- Indonesia Stock Exchange (BEI), 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, Indonesia Stock Exchange Building, Jakarta.
- Mankiw, N. Gregory, 2006. *Principles of Economics (Pengantar Ekonomi Makro)*, Edisi ke-3. Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Nugroho, Heru, 2008. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Jumlah Uang yang Beredar terhadap Indeks LQ 45 (studi kasus pada periode 2002 – 2007)*, [Tesis], Semarang: UNDIP.
- Samuelson, Paul A., dan Nordhaus, William D., 2004. *Ilmu Makroekonomi*, Terjemahan. Edisi ke 17. Jakarta: PT. Media Global Edukasi
- Santoso, Singgih, 2001. *Buku Latihan SPSS, Statistik Parametrik*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sullivan, Arthur and Steven M. Sheffrin (2003). *Economics: Principles in action*. Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Widoatmodjo, Sawidji, 2009. *Pasar Modal Indonesia, Pengantar dan Studi Kasus*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia.
- www.kehati.or.id
- <http://www.kemendag.go.id/id/economicprofile/economic-indicators/inflation>
- <http://www.kemendag.go.id/id/economic-profile/economic-indicators/amount-of-circulate-money>
- <http://www.kemendag.go.id/id/economic-profile/economic-indicators/exchange-rates>
- <http://www.kemendag.go.id/id/economic-profile/economic-indicators/indonesia-export-import>
- <http://markets.ft.com/research/Markets/Tearsheets/Summary?s=SRI-KEHATI:JKT>