

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR MAKROEKONOMI YANG MEMPENGARUHI INDEKS SAHAM LQ45

I Gusti Agung Musa Budidarma
musa.budidarma@unklab.ac.id
Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

This study aims to analyze the impact of macroeconomic variables toward the LQ45 stock index. The macroeconomic variables (independent variables) consist of inflation, money supply, BI rate, and exchange rate of IDR/USD, and the dependant variable is LQ45 stock index. This study conducts the simple regression and multiple regression method. The results of this study show that partially BI rate and exchange rate of IDR/USD affect LQ45 stock index. Furthermore, Inflation rate and money supply partially does not affect LQ45 stock index. However, inflation, money supply, BI rate and exchange rate of IDR/USD simultaneously affect LQ45 stock index. It implies that investor should consider macroeconomics factors when making investment decision especially for stocks in LQ45 stock index.

Keywords: BI rate, exchange rate of IDR/USD, inflation, macroeconomic, and money supply.

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan penting dalam menentukan kuat lemahnya perekonomian suatu negara. Demikian pula halnya di Indonesia, pasar modal memegang peranan penting dalam meningkatkan laju pertumbuhan negara. Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa pasar modal adalah penunjang penting dalam perekonomian karena fungsinya yaitu sebagai penghubung antara pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Lebih lanjut dijelaskan dengan adanya pasar modal maka alokasi dana yang efisien akan terjadi karena dana dari investor tersalurkan sebagai kegiatan investasi yang akan menghasilkan imbal hasil bagi investor, dan perusahaan yang membutuhkan dana mendapatkan dana dari investor untuk belanja modal perusahaan. Dengan terpenuhinya kebutuhan modal perusahaan-perusahaan akan memungkinkan semakin berkembangnya perusahaan-perusahaan

tersebut yang berdampak positif terhadap seluruh pemangku kepentingan perusahaan. (Gitman, Joehnk, & Smart, 2011)

Pasar modal sebagai wadah berinvestasi bagi investor menawarkan berbagai alternatif instrument investasi yang dapat dipilih oleh investor. Menurut Samsul (2006), instrumen investasi di pasar modal disebut sebagai efek yang terdiri dari saham, obligasi, bukti right, bukti waran, dan produk turunan (derivatif). Dengan adanya berbagai alternatif ini maka para investor dapat menempatkan dananya sesuai dengan efek yang diinginkan oleh investor berdasarkan tingkat resiko dan tingkat imbal hasilnya.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), perkembangan pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang positif sehingga memiliki potensi yang baik untuk meningkatkan perekonomian Indonesia. Menurut data yang dirilis oleh BEI nilai kapitalisasi pasar untuk saham yang beredar dalam selang

waktu empat tahun terakhir mengalami peningkatan yang signifikan (www.idx.co.id). Pada tahun 2010 nilai kapitalisasi pasar adalah sebesar 3.257 triliun Rupiah. Nilai kapitalisasi pasar mengalami peningkatan sebesar 3,10% pada tahun 2011 menjadi 3.537 triliun Rupiah. Tahun 2012 menjadi tahun yang mengalami peningkatan tertinggi yaitu sebesar 22.9% menjadi 4.128 triliun Rupiah. Dan pada tahun 2013, kapitalisasi pasar meningkat sebesar 2.20% menjadi 4.219 triliun Rupiah. Hal ini tentunya menggembirakan karena akan menunjang perekonomian negara.

Para investor dalam melaksanakan aktivitas investasinya haruslah cermat dan jeli serta mampu melihat kondisi pasar (Samsul, 2006). Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mencermati kondisi pasar adalah indeks saham. Indeks saham merupakan indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham yang menjadi acuan bagi para investor dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal khususnya saham. Saat ini BEI memiliki 12 indeks saham yaitu indeks harga saham gabungan (IHSG), LQ45, IDX30, Indeks Sektoral, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual.

Salah satu indeks yang merupakan indikator yang digunakan oleh para investor adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan indeks yang didasarkan pada pergerakan harga saham dari 45 emiten terpilih. Lebih lanjut dijelaskan, pemilihan 45 emiten ini didasarkan atas kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar serta menerbitkan saham yang merupakan saham *blue-chip*. Peninjauan emiten yang masuk dalam indeks LQ45 dilakukan secara regular setiap enam bulan. Ketatnya kriteria yang ditetapkan untuk dapat masuk indeks LQ45 dapat mengindikasikan bahwa indeks ini layak dijadikan tolok ukur oleh para investor.

Di satu sisi pasar modal mempengaruhi perekonomian, tapi di sisi lainnya kondisi perekonomian juga mempengaruhi pasar modal. Menurut Reilly dan Brown (2012), kondisi perekonomian makro baik global maupun nasional (faktor-faktor makroekonomi) mempengaruhi perusahaan yang memiliki dampak terhadap pasar modal dan harga saham. Beberapa faktor makroekonomi yang mempengaruhi pasar modal khususnya saham diantaranya adalah inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika. Sehingga para investor patut mencermati faktor-faktor ini dalam memperkirakan pergerakan pasar.

Faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi pasar modal telah menjadi perhatian dari peneliti-peneliti, namun demikian didapati bahwa hasil penelitian menunjukkan adanya kontradiksi satu dengan lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Kumar dan Puja (2012) di India menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap saham, tetapi uang beredar (*money supply*) memiliki pengaruh yang positif terhadap saham. Wongbangpo dan Sharma (2002) menemukan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang positif terhadap saham di negara Indonesia, Malaysia, dan Filipina, tetapi memiliki pengaruh yang negative di Singapura dan Thailand. Purnamawati dan Wirastuti (2012) menemukan bahwa dalam jangka pendek nilai kurs dan suku bunga SBI memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks saham LQ45 sedangkan inflasi memiliki pengaruh yang positif. Lebih jauh dijelaskan bahwa untuk jangka panjang suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif, sedangkan inflasi dan nilai kurs memiliki pengaruh positif. Bertolak dari pemaparan di atas maka peneliti tertarik melakukan penelitian tentang faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi indeks saham LQ45.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pasar modal dapat diuraikan dalam beberapa definisi. Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 ayat 13, mendefinisikan pasar modal sebagai berikut : “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan public yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.”

Indeks saham merupakan indeks yang menunjukkan kinerja pasar saham dan menunjukkan indikator pergerakan harga-harga saham (Tandelilin, 2010). Lebih lanjut, dijelaskan bahwa indeks saham dapat dijadikan sumber informasi dalam melakukan investasi pada pasar modal. Indeks saham juga merupakan indikator dari sehat atau tidaknya perekonomian suatu negara secara umum.

Penghitungan indeks saham dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa metode. Ada tiga metode yang digunakan dalam menghitung indeks saham yaitu *Price Weighted Index*, *Value Weighted Index*, dan *Unweighted Index* (Reilly & Brown, 2012). Lebih lanjut dijelaskan bahwa *Price Weighted Index* merupakan *arithmetic mean* dari harga-harga saham saat ini yang artinya bahwa pergerakan index dipengaruhi oleh perbedaan harga dari masing-masing komponen, sehingga pergerakan harga saham yang signifikan dari sebuah saham dapat mempengaruhi keseluruhan indeks saham. Metode kedua yaitu *Value Weighted Index*, menurut metode ini dalam perhitungan indeks saham tidak semata-mata memperhitungkan harga melainkan juga besaran perusahaan. Sehingga dengan kapitalisasi yang besar maka bila terjadi perubahan harga yang kecil dapat mempengaruhi indeks secara keseluruhan. Metode terakhir yaitu *Unweighted Index*, seluruh saham dianggap memiliki proporsi yang sama dengan tidak memperhitungkan harga atau kapitalisasinya. Sehingga saham yang harganya rendah memiliki nilai yang sama dengan yang harganya tinggi serta saham dengan kapitalisasi kecil sebanding

dengan saham yang memiliki kapitalisasi besar.

Indeks saham LQ45 merupakan salah satu indeks saham yang ada di BEI. Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas yang tinggi yang telah melalui proses seleksi yang ketat dan juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasarnya (BEI, 2010). BEI secara rutin melakukan pemantauan terhadap perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45. Evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut dilaksanakan setiap tiga bulan sekali. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Bank Indonesia (2013) menjelaskan bahwa inflasi adalah peningkatan harga-harga secara umum yang berlangsung terus-menerus. Lebih lanjut dijelaskan terdapat tiga indikator yang dapat digunakan untuk mengukur inflasi yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK), Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), dan Deflator Produk Domestik bruto. IHK menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Terdapat tujuh kelompok pengeluaran berdasarkan *the classification of individual consumption by purpose* yaitu : kelompok bahan makanan; kelompok makanan jadi, minuman, dan tembakau; kelompok perumahan; kelompok sandang; kelompok kesehatan; kelompok pendidikan dan olah raga; dan kelompok transportasi dan komunikasi (Bank Indonesia, 2013). Lebih lanjut diterangkan mengenai dua indikator lainnya yaitu IHPB merupakan harga perdagangan besar untuk suatu komoditas yang terjadi antara pedagang besar pertama dan pembeli besar pertama dalam jumlah besar untuk suatu komoditas. Sedangkan PDB menggambarkan ukuran level harga barang akhir dan jasa yang diproduksi di dalam negeri. Deflator ini dihitung dengan cara membagi PDB atas dasar harga normal terhadap PDB atas dasar harga konstan.

Tingkat inflasi mempengaruhi harga saham baik secara positif maupun negatif

tergantung dari tingkat inflasi tersebut (Samsul, 2006). Inflasi yang tinggi akan menimbulkan dampak yang negatif bagi perekonomian dan berdampak negatif juga bagi perusahaan. Bodie, Kane, dan Marcus (2011) menjelaskan bahwa inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham. Sebaliknya, tingkat inflasi yang menurun memberikan sinyal yang positif terhadap investor seiring menurunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan (Tandelilin, 2010). Widodo (2007) dan Wijaya (2013) dalam penelitiannya mendapati bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Dalam penelitian ini uang beredar yang didefinisikan sebagai M2. M2 meliputi uang kartal yang dipegang oleh masyarakat dan uang giral ditambah dengan uang kuasi yang mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam Rupiah dan valas, dan giro dalam valuta asing) serta surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki oleh sektor swasta domestik dengan durasi kurang maksimum satu tahun. Dalam penelitiannya, Wijaya (2013) menjelaskan bahwa M2 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG baik secara parsial maupun simultan.

Reilly dan Brown (2012) memaparkan bahwa uang beredar mempengaruhi harga saham dan pengaruh terhadap harga saham akan mempengaruhi indeks saham. Lebih jauh dijelaskan peningkatan uang beredar akan meningkatkan harga saham beberapa waktu kemudian. Penurunan uang beredar juga akan mempengaruhi harga saham yang berdampak pada penurunan harga saham. Bodie et al. (2009) menjelaskan lebih lanjut bahwa peningkatan uang beredar membuat perusahaan bisa memperoleh dana dengan mudah yang akan mendorong peningkatan produksi dimana akan menghasilkan peningkatan profit. Sebaliknya, penurunan jumlah uang beredar akan menyebabkan penurunan profit bagi perusahaan yang berdampak pada penurunan harga saham.

Variabel suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah *BI*

rate. Menurut Bank Indonesia (2013) *BI rate* adalah “suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.” *BI rate* diumumkan setiap bulan pada Rapat Dewan Gubernur dan diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia. Lebih lanjut dijelaskan bahwa *BI rate* merupakan acuan suku bunga pasar di mana pergerakan suku bunga deposito dan suku bunga kredit akan mengacu pada *BI rate*. Secara umum *BI rate* akan dinaikkan jika diperkirakan laju inflasi di waktu yang akan datang telah melampaui sasaran yang ditetapkan, dan akan diturunkan jika laju inflasi yang akan datang diperkirakan dibawah sasaran yang ditetapkan.

Menurut Samsul (2006), nilai tukar mata uang dapat memberikan dampak yang berbeda terhadap harga saham. Suatu saham dapat terkena dampak positif yang akan meningkatkan harga saham. Akan tetapi di lain pihak ada saham lain yang dapat terkena dampak negatif yang akan menurunkan harga saham. Gitman, et al. (2011) menjelaskan bahwa melemahnya nilai tukar suatu negara di satu sisi akan membuat investasi di negara tersebut tidak atraktif, tetapi di sisi lain akan membuat produk-produk negara tersebut lebih atraktif untuk perdagangan ekspor. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika (Rp/US\$).

Hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : H_{a1} : Inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. H_{a2} : Uang beredar (M2) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. H_{a3} : *BI rate* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. H_{a4} : Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. H_{a5} : Inflasi, uang beredar, *BI rate*, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45.

METODOLOGI PENELITIAN

Desain penelitian didefinisikan sebagai gambaran terhadap apa yang akan dilakukan oleh peneliti dalam penelitiannya (Kuncoro, 2003). Metode penelitian deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisa pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks saham LQ45. Metode yang termasuk dalam metode deskriptif adalah *simple regression analysis* dan *multiple regression analysis*. Analisis *simple regression* merupakan analisis ketergantungan dari satu tergantungan (*dependent variable*) terhadap satu variabel variabel bebas (*independent variable*), dengan tujuan untuk menduga atau memprediksi nilai rata-rata populasi berdasarkan nilai-nilai variabel bebasnya (Kuncoro, 2003) Lebih lanjut dijelaskan bahwa *multiple regression analysis* merupakan analisis ketergantungan antara satu variabel tergantungan terhadap beberapa variabel bebas.

Populasi dan Sampel Penelitian
Kuncoro (2003) menjelaskan bahwa populasi merupakan sekelompok elemen yang lengkap yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian di mana peneliti tertarik untuk menelitinya dan menjadikannya objek penelitian. Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan populasi yaitu seluruh indeks saham LQ45, data inflasi, data uang beredar, data *BI rate*, dan data nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika dari tahun 2010 sampai 2013.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dari beberapa sumber yaitu data harga indeks saham LQ45, data inflasi, data uang beredar (M2), data *BI rate*, dan data nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika yang diunduh dari website yahoo finance, Bursa Efek Indonesia, website Badan Pusat Statistik, dan data yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dari beberapa sumber yaitu data indeks saham LQ45, data inflasi, data uang beredar (M2), data *BI rate*, dan data nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika yang diunduh dari website yahoo finance, website Badan Pusat Statistik, dan data yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Untuk data yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia diperoleh dengan mengunjungi Pojok Bursa Universitas Klabat.

Rumus Statistik Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa apakah faktor-faktor makroekonomi (inflasi, uang beredar/M2, *BI rate*, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. Seperti yang telah dipaparkan di Bab I, penelitian ini menguji lima hipotesis, dimana untuk menguji kelima hipotesis tersebut digunakan dua pengujian statistik yaitu untuk hipotesis pertama hingga keempat akan digunakan metode regresi linear sederhana dan untuk menguji hipotesis kelima akan digunakan metode regresi linear berganda.

Secara umum persamaan umum untuk regresi sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_n X + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Variabel terikat

α = Konstanta regresi

β_n = Slope (koefisien regresi) ke n

X = Variable bebas

ε = standar error

Untuk menjawab masalah atau menguji hipotesa digunakan persamaan dengan mengoperasionalkan model *simple linear regression*. Untuk menjawab perumusan masalah atau menguji hipotesa H_{a1} , inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45, maka dikembangkan persamaan 1 berdasarkan model *simple linear regression* yaitu:

$$LQ45 = \alpha + \beta_1 \text{ Inflasi} + \varepsilon \dots (1)$$

Untuk menjawab perumusan masalah atau menguji hipotesa H_{a2} , uang beredar (M2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45, maka dikembangkan persamaan 2 berdasarkan model *simple linear regression* yaitu:

$$LQ45 = \alpha + \beta_1 M2 + \varepsilon \dots (2)$$

Untuk menjawab perumusan masalah atau menguji hipotesa H_{a3} , *BI rate* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45, maka dikembangkan persamaan 3 berdasarkan model *simple linear regression* yaitu:

$$LQ45 = \alpha + \beta_1 BI \text{ rate} + \varepsilon \dots (3)$$

Untuk menjawab perumusan masalah atau menguji hipotesa H_{a4} , nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45, maka dikembangkan persamaan 4 berdasarkan model *simple linear regression* yaitu:

$$LQ45 = \alpha + \beta_1 \text{ IDR/USD} + \varepsilon \dots (4)$$

Pengujian signifikansi hubungan antar kedua variabel dengan menggunakan uji t. Dalam uji t (t-test) untuk menentukan kesimpulan peneliti menggunakan kriteria yaitu apabila $p\text{-value} < 0,05$ artinya bahwa adanya pengaruh yang signifikan antar variabel tersebut. Dan sebaliknya, apabila $p\text{-value} \geq 0,05$ maka berarti tidak adanya pengaruh yang signifikan antar variabel tersebut.

Lebih lanjut, untuk pengujian hipotesa kelima maka digunakan metode regresi linear berganda untuk mengetahui apakah variabel independen yang ada secara simultan berpengaruh secara signifikan

terhadap indeks saham LQ45. Persamaan yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

$$LQ45 = \alpha + \beta_1 \text{ Inflasi} + \beta_2 M2 + \beta_3 BI \text{ rate} + \beta_4 \text{ IDR/USD} + \varepsilon$$

Untuk menguji hubungan secara simultan antara seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan uji F (F-test). Uji F akan dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS. Jika nilai probabilitas atau $p\text{-value}$ lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik Untuk memenuhi persyaratan *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE) maka dilakukanlah uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, uji autokoleniaritas, dan uji heterokedastisitas. Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut tempat dan waktu (Santoso, 2013). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Autokorelasi umumnya ditemukan pada observasi data time series. Untuk menguji apakah terdapat autokorelasi atau tidak maka dalam penelitian ini digunakan uji Durbin Watson (DW test). Nilai Durbin Watson yang diperoleh akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson. Jika " $dU < DW < 4 - dU$ " maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel tersebut bebas dari gejala autokorelasi. Sedangkan nilai Durbin-Watson yang berada diluar rentang " $dU < DW < 4 - dU$ " maka terjadi autokorelasi.

Untuk mengetahui apakah terdapat gejala autokorelasi atau tidak peneliti menggunakan uji Durbin Watson. Nilai DW berdasarkan uji Durbin-Watson untuk *single variable* dan *multiple variables* adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil uji Durbin Watson

Variabel	nilai DW	Kriteria ($dU < DW < 4 - dU$)	Kesimpulan
----------	----------	---------------------------------	------------

Inflasi	0.165	1.403<DW<2.597	Terjadi Autokorelasi
M2	0.661	1.403<DW<2.597	Terjadi Autokorelasi
<i>Bl rate</i>	0.173	1.403<DW<2.597	Terjadi Autokorelasi
Nilai tukar IDR/USD	0.223	1.403<DW<2.597	Terjadi Autokorelasi
Inflasi,M2, <i>Bl rate</i> , IDR/USD	0.622	1.537<DW<2.463	Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan table 1 dapat dilihat bahwa baik single variable maupun multiple variables tidak memenuhi kriteria bebas gejala autokorelasi karena nilai DW berada di luar kriteria atau di bawah nilai dU.

Untuk menghilangkan gejala autokorelasi maka digunakanlah metode *first difference* pada metode *time series*. Nilai DW setelah dilakukan metode *first difference* adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil uji Durbin Watson menggunakan metode *first difference*

Variabel	nilai DW	Kriteria (dU<DW<4-dU)	Kesimpulan
Inflasi	2.213	1.403<DW<2.597	Tidak terjadi Autokorelasi
M2	2.116	1.403<DW<2.597	Tidak terjadi Autokorelasi
<i>Bl rate</i>	2.389	1.403<DW<2.597	Tidak terjadi Autokorelasi
Nilai tukar IDR/USD	2.424	1.403<DW<2.597	Tidak terjadi Autokorelasi
Inflasi,M2, <i>Bl rate</i> , IDR/USD	2.455	1.537<DW<2.463	Tidak terjadi Autokorelasi

Merujuk kepada table 2 dengan menggunakan metode *first difference* maka gejala autokorelasi dapat dihilangkan. Nilai Durbin Watson sudah berada dalam kriteria tidak terjadi autokorelasi.

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi varian residual pada semua pengamatan adalah sama (homokedastisitas) atau tidak

(Santoso, 2014). Jika varian residual tidak sama maka terjadi heterokedastisitas. Pada penelitian ini untuk uji heterokedastisitas digunakan uji koefisien korelasi Spearman's rho. Jika antara variabel independen dengan residual memberikan signifikasi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

Tabel 3 Hasil uji heterokedastisitas dengan Spearman's rho

		Unstandardized Residual	Inflasi	M2	Blrate	IDRUSD
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1	-0.06	0.025	0.016	-0.029
	Sig. (2-tailed)	.	0.685	0.869	0.915	0.843
	N	48	48	48	48	48

Tabel 3 menunjukkan nilai Signifikan (2-tailed) dari *Unstandardized Residual* secara berturut-turut yaitu 0,685, 0,869, 0,915 dan 0,843. Nilai-nilai ini lebih besar dari 0,05 . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

Uji multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah terjadi korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen dalam regresi linear berganda (Santoso, 2014). Jika terjadi gejala

multikolinearitas maka koefisien dari regresi tidak dapat diperkirakan secara tepat. Untuk melihat apakah terjadi multikolinearitas maka peneliti merujuk kepada nilai variance inflation factor (VIF) yaitu bila nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4 Hasil uji multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9035.05	2234.482		4.043	0		
	Inflasi	-3.959	14.13	-0.028	-0.28	0.781	0.993	1.007
	M2	289.028	65.915	0.639	4.385	0	0.478	2.09
	Blrate	3332.49	2105.142	-0.205	1.583	0.121	0.605	1.652
	IDRUSD	0.007	0.015	0.067	0.455	0.652	0.465	2.148

a. Dependent Variable: LQ45

Nilai VIF pada Tabel 4 untuk variabel-variabel inflasi, M2, *BI rate*, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika

dimana nilai VIF ini lebih kecil dari 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 5. Regresi sederhana inflasi terhadap LQ45

Variabel	Coefficient	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	4.261	5.004	0.852	0.399
DIFF(Inflasi,1)	-1.420	7.445	-0.191	0.850

a. Dependent

Variable DIFF(LQ45,1)

R Square 0.001

Adj. R Square -0.021

Merujuk pada table 5 untuk hasil regresi sederhana inflasi terhadap indeks LQ45 didapati bahwa p-value (sig.) adalah sebesar 0,850. Nilai ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a1} ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007) dan Wijaya (2013) yang menemukan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham Indeks saham Gabungan (IHSG). Meskipun obyek penelitian yang diteliti berbeda dengan penelitian ini, tetapi IHSG dan LQ45 dapat dianggap equivalen karena LQ45 merupakan indeks dari 45 saham teraktif dan memiliki kapitalisasi

besar di BEI, dimana pergerakan indeks IHSG ditentukan oleh pergerakan saham-saham perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar.

Ada beberapa kemungkinan yang dapat meredam inflasi untuk tidak mempengaruhi indeks saham. Pertama, inflasi di Indonesia tidak mempengaruhi indeks saham karena inflasi di Indonesia tidak tergolong inflasi yang tinggi sehingga tidak mempengaruhi indeks saham (Kewal, 2012). Lebih jauh dijelaskan bahwa pasar Indonesia kurang merespon inflasi yang lebih kecil dari 10%. Kedua, menurut Samsul (2006) meskipun terjadi inflasi tetapi jika perusahaan dapat meningkatkan harga jual maka profit perusahaan akan tetap stabil sehingga harga saham tetap stabil. Dengan demikian meskipun secara teori inflasi

akan mempengaruhi harga saham yang juga mempengaruhi indeks saham, tetapi terdapat kemungkinan bahwa inflasi tidak dapat mempengaruhi indeks saham jika

terjadi seperti yang telah diterangkan di atas.

Tabel 6 Regresi sederhana M2 terhadap LQ45

Variabel	Coefficient	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	4.538	4.978	0.912	0.367
DIFF(M2,1)	-47.887	57.738	-0.829	0.411

a. Dependent

Variable DIFF(LQ45,1)

R Square 0.015

Adj. R Square -0.007

Berdasarkan pada hasil statistik untuk regresi sederhana pada Tabel 6 variabel M2 terhadap indeks LQ45 didapati bahwa nilai p-value (sig.) adalah sebesar 0,411. Nilai ini lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis H_{a2} ditolak. Dalam hal ini uang beredar (M2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2013) yang meneliti pengaruh fundamental ekonomi makro terhadap IHSG dengan menggunakan metode regresi sederhana dan regresi berganda. Hasil penelitian yang diperoleh adalah jumlah uang beredar (M2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Lebih jauh dijelaskan oleh Humped an Macmillan dalam Wijaya (2013) beberapa pengaruh yang terjadi akibat kebijakan jumlah uang beredar dapat memberikan efek saling membatalkan sehingga tidak mempengaruhi pasar modal umumnya dan saham pada khususnya. Sebagai contoh, jika pemerintah hendak mengurangi jumlah uang beredar maka suku bunga akan dinaikkan. Akan tetapi meskipun suku bunga naik tetapi inflasi masih berada di atas tingkat suku bunga maka investor akan tetap membiarkan investasinya pada alternatif investasi yang sedang dipegang yang memberikan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari inflasi, sehingga pasar modal tidak terpengaruh.

Tabel 7 Regresi sederhana *BI rate* terhadap LQ45

Variabel	Coefficient	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	5.650	4.827	1.170	0.248
DIFF(BIrate,1)	-6484.365	3120.254	-2.078	0.043

a. Dependent

Variable DIFF(LQ45,1)

R Square 0.088

Adj. R Square 0.067

Tabel 7 menunjukkan hasil statistik untuk regresi sederhana *BI rate* terhadap indeks LQ45. Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa nilai p-value (sig.) adalah 0,043. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis H_{a3} gagal untuk ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa *BI rate* memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap LQ45. Nilai coefficient β sebesar -6484.365 menunjukkan bahwa *BI rate* memberikan pengaruh negative terhadap indeks LQ45 yaitu jika terjadi kenaikan per satu satuan *BI rate* maka indeks LQ45 akan mengalami penurunan sebesar 6484.365. Misalnya jika terjadi kenaikan *BI rate* sebesar 1% maka indeks LQ45

akan turun sebesar 6484.465/100 atau penurunan sebesar 64.844 poin. Nilai R Square sebesar 0,088 menunjukkan bahwa variabel ini dapat menerangkan sebesar 0,088 atau 8,8% perubahan yang terjadi pada variable dependen indeks saham LQ45. Lebih lanjut berdasarkan hasil pada tabel 7 dapat dibuat persamaan regresi sederhana yaitu:

$$LQ45 = 5,650 - 6484.365 \text{ BI rate}$$

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nirmalasari dan Soekarno (2012), serta Wibowo (2013) bahwa suku bunga memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan return saham, yang juga berpengaruh terhadap indeks saham.

Ismawati dan Hermawan (2013) mengatakan bahwa bila suku bunga pemerintah diturunkan maka investor lebih memilih investasi dalam bentuk saham yang akan memberikan keuntungan lebih besar sehingga indeks saham akan naik dan sebaliknya jika suku bunga pemerintah dinaikkan lebih tinggi dari rata-rata imbal hasil pasar maka investor akan memilih berinvestasi dalam sertifikat Bank Indonesia.

Tabel 8 Regresi sederhana nilai tukar Rupiah terhadap LQ45

Variabel	Coefficient	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	7.949	4.766	1.668	0.102
DIFF(IDRUSD,1)	-0.061	0.021	-2.901	0.006

a. Dependent

Variable DIFF(LQ45,1)

R Square 0.158

Adj. R Square 0.139

Berdasarkan hasil pada Tabel 8 didapati bahwa p-value (sig.) sebesar 0,006 dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis H_4 gagal untuk ditolak. Dengan demikian maka nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. Nilai koefisien β sebesar -0.061 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika maka akan menurunkan indeks LQ45 sebanyak 0,061. R Square sebesar 0.158 menunjukkan bahwa variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika ini dapat menerangkan sebesar 0,158 atau 15,8% perubahan pada variabel indeks LQ45. Lebih lanjut persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

$$LQ45 = 7,949 - 0,061 \text{ IDR/USD}$$

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) dan Murtianingsih (2012) yang menemukan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham. Hal ini dapat terjadi karena pada saat nilai Rupiah terdepresiasi maka nilai impor akan menjadi lebih tinggi. Kenaikan harga bahan-bahan impor akan mempengaruhi biaya produksi dari perusahaan sehingga profit perusahaan menurun. Penurunan profit perusahaan akan menuntun kepada penurunan harga saham yang akan berdampak pada indeks saham.

Tabel 9. Regresi berganda inflasi, uang beredar, BI rate dan nilai tukar Rp/US\$ terhadap LQ45

Variabel	Coefficient	Std. Error	t	Prob.
(Constant)	8.705	4.785	1.819	0.076
DIFF(Inflasi,1)	-4.416	7.097	-0.622	0.537
DIFF(M2,1)	-55.251	54.273	-1.018	0.314

DIFF(BIrate,1)	-3907.073	3232.613	-1.209	0.234
DIFF(IDRUSD,1)	-0.055	0.023	-2.379	0.022
a. Dependent				
Variable	DIFF(LQ45,1)			
R Square	0.215			
Adj. R Square	0.140			
F-Value	2.874			
Sig.	0.034			

KESIMPULAN

Merujuk kepada hasil statistik untuk regresi berganda pada Tabel 9 terlihat bahwa *significant value* sebesar 0,034. Karena nilai ini lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis H_{a5} gagal untuk ditolak. Dengan demikian inflasi, uang beredar (M2), *BI rate*, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. Nilai koefisien β untuk masing-masing variabel secara berturut-turut untuk inflasi, uang beredar, *BI rate*, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika adalah -4.416, -55.251, -3907.073, dan -0.055, sehingga secara simultan apabila terjadi kenaikan per satu satuan variabel maka akan terjadi penurunan sebesar koefisien β terhadap nilai indeks saham LQ45. Lebih lanjut nilai adjusted R Square sebesar 0.140 yang berarti bahwa variabel-variabel independen ini dapat menerangkan perubahan variabel dependen sebesar 0.140 atau 14%. Model yang dihasilkan dari regresi linear berganda adalah:

$$LQ45 = 8,705 - 4,416 \text{ Inflasi} - 55,251 M2 - 3907,073 BIrate - 0,055 IDR/USD$$

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2013) serta Krisna dan Wirawati (2013), bahwa secara simultan inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham.

Dalam penelitian ini terdapat lima pernyataan masalah dan lima pengembangan hipotesa yang diuji. Dari

lima hipotesis terdapat tiga hipotesis yang gagal untuk ditolak yaitu H_{a3} , H_{a4} , dan H_{a5} , sedangkan H_{a1} dan H_{a2} ditolak. Berdasarkan hasil yang diperoleh dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga (*BI rate*) dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. Inflasi, uang beredar (M2), tingkat suku bunga (*BI rate*), dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap LQ45. Berdasarkan hasil yang diperoleh juga disimpulkan bahwa inflasi dan uang beredar (M2) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham LQ45. Bagi para peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian tentang analisa pengaruh faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi indeks saham LQ45 disarankan untuk dapat menguji variabel-variabel makroekonomi lainnya seperti *gross domestic product* (GDP), laju pertumbuhan ekonomi, harga minyak dunia, nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang asing yang memiliki dampak penting dalam perekonomian misalnya yen Jepang. Lebih lanjut penelitian berikutnya dapat menambahkan rentang waktu penelitian sehingga observasi yang dilakukan dapat lebih menguatkan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia (2013). *BI rate*. Diakses dari: <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/BI+Rate/Penjelasan+BI+Re/>

- Bank Indonesia (2013). *Pengenalan Inflasi*. Diakses dari: <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Inflasi/Pengenalan+Inflasi/>
- BEI (2010). *Buku panduan indeks saham bursa efek Indonesia*. Bursa Efek Indonesia.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2011). *Investments* (9th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Boyes, W., & Melvin, M. (2011). *Macroeconomics* (8th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of managerial finance*. Boston: Pearson.
- Gitman, L. J., Joehnk, M. D., & Smart, S. B. (2011). *Fundamentals of Investing*. Boston: Pearson.
- Indrianto, N., & Supomo, B. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPEE.
- Ismawati, L., & Hermawan, B. (2013). Pengaruh kurs mata uang Rupiah atas Dolar AS, tingkat suku bunga sertifikat Bank Indonesia dan tingkat inflasi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekono-Insentif*, 7(2), 1-13.
- Kewal, S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53-64.
- Krisna, A. A., & Wirawati, N. P. (2013). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga sbi pada indeks saham gabungan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(2), 421-435.
- Kumar, N. P., & Puja, P. (2012). The impact of macroeconomic fundamentals on stock prices revisited : an evidence from Indian data. *MPRA paper No.38980*.
- Kuncoro, M. (2003). *Metode riset untuk bisnis & ekonomi*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Murtianingsih. (2012). Variabel ekonomi makro dan indeks saham gabungan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 1(3), 1-12.
- Nirmalasari, E., & Soekarno, S. (2012). Analysis of macroeconomics factors on JCI stock returns for the period of 2001-2009. *Journal of Business and Management*, 1(1), 32-39.
- Purnamawati, I. A., & Wirastuti, D. S. (2013). Faktor fundamental ekonomi makro terhadap harga saham LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(2), 211-219.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2012). *Investment Analysis & Portfolio Management*. Mason: Cengage Learning.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Wibowo, A. (2013). Perbedaan pengaruh faktor makroekonomi terhadap return saham perusahaan consumer goods dan real estate. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 27(1), 128-150.
- Widodo, P. (2007). Pengaruh pergerakan variabel ekonomi makro terhadap return IHSG dan LQ45. *Jurnal Madani*, 1(1), 42-64.
- Wijaya, R. (2013). Pengaruh fundamental ekonomi makro terhadap indeks saham gabungan pada bursa efek Indonesia periode 2002-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya*, 2(1), 1-15.
- Wongbangpo, P., & Sharma, S. C. (2002). Stock market and macroeconomic fundamental dynamic interaction : Asean 5 countries. *Journal of Asian Economy*, 13, 27-51