

I. HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1. Tabulasi Data Penelitian

Data penelitian untuk masing – masing variabel, baik variabel bebas (*independent*) maupun variabel terikat (*dependent*) yang diperoleh melalui metode, teknik dan pengolahan data yang telah dijelaskan sebelumnya disajikan melalui tabulasi data penelitian sebagai berikut :

Tabel 3.
Tabulasi Data Penelitian

No.	Tahun	IHSG	Pertumb.Eko (%)	Inflasi (%)	SBI (%)	Kurs (Rp)
		Y	X1	X2	X3	X4
1	2001	392.04	3.44	12.55	17.61	10452
2	2002	424.95	3.66	10.03	12.99	8985
3	2003	691.90	4.10	5.16	8.41	8507
4	2004	1000.23	4.94	6.40	7.43	9336
5	2005	1162.64	5.40	17.11	12.75	9879
6	2006	1805.52	5.50	6.60	9.75	9065
7	2007	2745.83	6.30	6.59	8.00	9466
8	2008	1355.41	5.20	11.06	9.25	11005
9	2009	2534.36	4.40	2.78	6.50	9447
10	2010	3703.51	6.10	6.96	6.50	9036

Sumber : BPS, BI, BEI dan DBURES (data diolah)

Berdasarkan tabulasi data tersebut, dapat diamati bahwa dari tahun 2001 – 2010 masing – masing variabel penelitian baik IHSG sebagai variabel terikat maupun pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat bunga SBI dan nilai kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat mengalami fluktuasi nilai yang menggambarkan fluktuasi kondisi makroekonomi Indonesia.

1.2.Deskripsi Obyek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan sekuritas di Indonesia. Dahulu terdapat dua bursa efek di Indonesia, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Jakarta didirikan oleh pemodal Belanda pada tanggal 14 Desember 1912 dengan nama *Vereniging Voor de Effectenhandel* dengan tujuan untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang – orang belanda di Indonesia. Perkembangan pasar modal Indonesia pada waktu itu cukup menggembirakan sehingga pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek dikota lain, yaitu Surabaya pada tanggal 11 Jnauari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Namun karena gejolak politik yang terjadi di negara – negara Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia, bursa efek di Surabaya dan Semarang ditutup dan perdagangan efek dipusatkan di di Jakarta. Karena perang dunia II pada akhirnya Bursa Efek Jakarta ditutup pada tanggal 10 Mei 1940. Dengan ditutupnya ketiga bursa efek tersebut, maka kegiatan perdagangan efek di Indonesia terhenti dan baru diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977.

Sejak diaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, pemerintah melakukan serangkaian kebijakan dan deregulasi yang mendorong perkembangan pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin pesat sejak diterapkannya Paket Desember 1987 (Pakdes'87) dan Paket Oktober 1988(Pakto'88) yang tercermin dengan peningkatan gairah pelaku bisnis di pasar modal Indonesia. Secara umum isi kedua kebijakan tersebut adalah : 1) dikenakan pajak sebesar 15% atas bunga deposito dan 2) diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham – saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan penggabungan antara bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya pada tanggal 1 Desember 2007. Penggabungan tersebut diikuti dengan kehadiran entitas baru yang mencerminkan kepentingan pasar modal secara nasional yaitu Bursa Efek Indonesia (*Indonesian Stock Exchange*). Bursa Efek Indonesia memfasilitasi perdagangan saham (*equity*), surat utang (*fixed income*) maupun perdagangan derivative (*derivative instruments*). Hadirnya bursa tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi.

1.2.1. Deskripsi Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Pada penelitian ini yang dijadikan obyek penelitian adalah Indeks Harga saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEJ. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal itu indeks ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah nilai pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah nilai pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEJ pada hari tersebut. Perhitungan ini dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungan IHSG dapat dilakukan beberapa kali atau bahkan dalam beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah system perdagangan otomatis diimplementasikan dengan baik. Nilai IHSG selalu berfluktuasi sesuai dengan keadaan ekonomi, jumlah permintaan dan penawaran saham, situasi politik dan faktor –

faktor lainnya. Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif IHSG selama periode 2001 – 2010 yang sudah diolah dengan menggunakan program SPSS 16.0 :

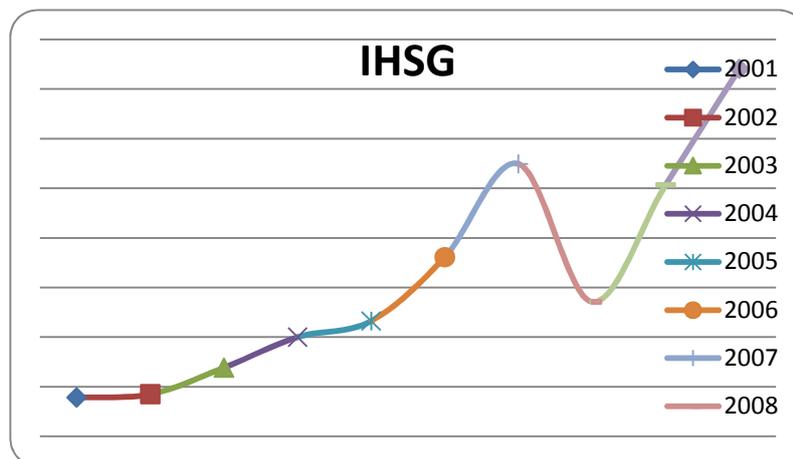
Tabel 4.
Statistika Deskriptif IHSG

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG	10	392.04	3703.51	1.5816E3	1101.76445
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil perhitungan tersebut dengan jumlah pengamatan selama 10 tahun dimulai dari akhir tahun 2001 hingga tahun 2010 (hari terakhir bulan Desember), dapat dilihat bahwa nilai terendah IHSG adalah 392.04 yang terjadi pada tahun 2001 sementara nilai IHSG tertinggi 3730.51 yang terjadi pada tahun 2010. Nilai rata – rata IHSG adalah 1.581,6 dengan standar deviasi 1101,76445. Dengan nilai standar deviasi yang sangat besar ini menandakan bahwa nilai IHSG berfluktuasi tajam. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 5.
Pergerakan IHSG



Sumber : Data Sekunder

Selama periode pengamatan tampak bahwa IHSG mengalami fluktuasi kondisi meskipun dapat dikatakan cenderung mengalami kenaikan. Terutama pada tahun 2008 IHSG mengalami penurunan yang disebabkan oleh terjadinya krisis ekonomi dunia. Meskipun

sempat mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2008, IHSG akhirnya kembali berada pada level sebelum krisis di kisaran 2.400 – 2.500 pada akhir tahun 2009 dan menembus angka kisaran 3.000 pada tahun 2010.

1.2.2. Deskripsi Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Pada bagian ini akan disajikan statistika deskripsi dari variabel – variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel – variabel tersebut adalah pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga SBI dan kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Variabel – variabel tersebut diperoleh dari perhitungan yang diolah berdasarkan data sekunder. Berikut ini ditunjukkan hasil statistik deskripsi dari masing – masing variabel yang diolah dengan menggunakan SPSS versi 16.0.

a. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi (*Economic Growth*) adalah perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat dalam jangka panjang (1 tahun). Pertumbuhan ekonomi suatu negara akan berfluktuasi mengikuti perkembangan produktivitas perusahaan – perusahaan yang ada di negara tersebut yang tercermin dari perubahan nilai PDB dari tahun ke tahun. Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2001 – 2010 yang sudah diolah dengan menggunakan SPSS 16 :

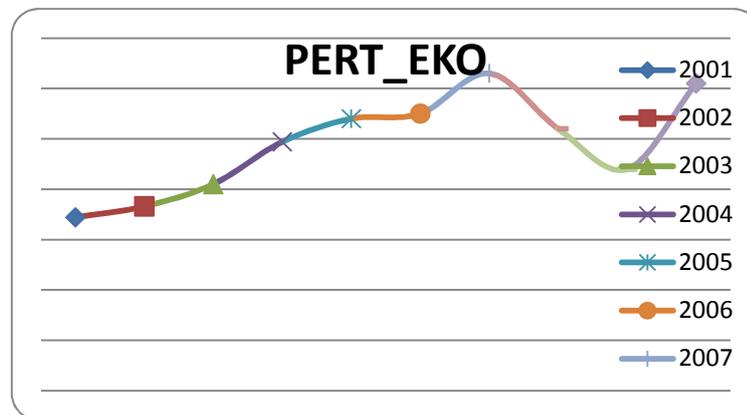
Tabel 5.
Statistika Deskriptif Pertumbuhan Ekonomi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PERT_EKO	10	3.44	6.30	4.9040	.98097
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil perhitungan tersebut dengan jumlah pengamatan selama 10 tahun dimulai dari tahun 2001 hingga tahun 2010, dapat dilihat bahwa nilai terendah pertumbuhan ekonomi adalah 3,44% yang terjadi pada tahun 2001 sementara nilai pertumbuhan ekonomi tertinggi 6,3% yang terjadi pada tahun 2010. Nilai rata – rata pertumbuhan ekonomi adalah 4,9% dengan standar deviasi 0,98097. Dengan nilai standar deviasi yang sangat kecil ini menandakan bahwa nilai pertumbuhan ekonomi tidak begitu berfluktuasi selama periode pengamatan. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 6.
Pergerakan Pertumbuhan Ekonomi



Sumber : Data Sekunder

Selama periode pengamatan tampak bahwa pertumbuhan ekonomi mengalami fluktuasi kondisi meskipun dapat dikatakan cenderung mengalami kenaikan. Penurunan mulai terjadi pada tahun 2008 disebabkan oleh terjadinya krisis ekonomi dunia, seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pada saat itu hampir seluruh negara di dunia mengalami penurunan kondisi pertumbuhan ekonomi. Meskipun sempat mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2008 dan tahun 2009, pertumbuhan ekonomi Indonesia akhirnya kembali berada pada level sebelum krisis di kisaran 6% pada tahun 2010.

b. Laju Inflasi

Inflasi pada dasarnya merupakan suatu kecenderungan dari harga – harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Inflasi selalu dan dimanapun merupakan fenomena moneter. Inflasi dihitung dari Indeks Harga Konsumen (IHK). Kenaikan harga barang dan jasa secara umum dapat terjadi karena beberapa sebab seperti naiknya biaya produksi, naiknya permintaan secara agregat, terjadinya inflasi di luar negeri dan karena defisitnya APBN. Fenomena ekonomi yang terjadi tersebut membuat harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan sehingga Indeks Harga Konsumen (IHK) mengalami kenaikan dan terjadilah inflasi. Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif laju inflasi selama periode 2001 – 2010 yang sudah diolah dengan menggunakan SPSS 16.0 :

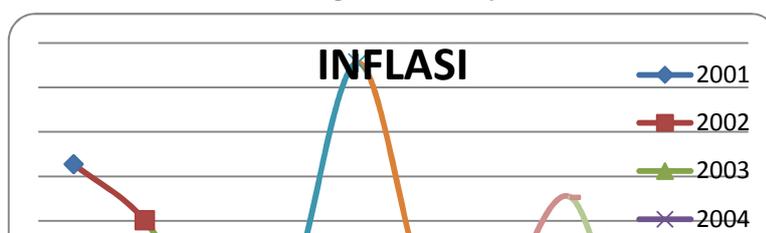
Tabel 6.
Statistika Deskriptif Laju Inflasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INFLASI	10	2.78	17.11	8.5240	4.18114
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil perhitungan tersebut dengan jumlah pengamatan selama 10 tahun dimulai dari tahun 2001 hingga tahun 2010, dapat dilihat bahwa nilai terendah laju inflasi adalah 2,78% yang terjadi pada tahun 2009 sementara nilai laju inflasi tertinggi 17,11% yang terjadi pada tahun 2010. Nilai rata – rata laju inflasi adalah 8,52% dengan standar deviasi 4,18114. Dengan nilai standar deviasi yang sangat kecil ini menandakan bahwa nilai laju inflasi mengalami fluktuasi tidak tajam selama periode pengamatan. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 7.
Pergerakan Laju Inflasi



Sumber : Data Sekunder

Selama periode pengamatan tampak bahwa laju inflasi mengalami fluktuasi kondisi meskipun dapat dikatakan cenderung mengalami penurunan. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2005 yang menyentuh kisaran 17%, laju inflasi berada pada kisaran 4% - 8%. Kondisi perekonomian terbaik dicapai pada tahun 2009 dimana laju inflasi sangat rendah yaitu mencapai 2,78%, sehingga dapat dikatakan bahwa secara umum tidak terjadi kenaikan harga barang dan jasa secara umum. Namun pada tahun 2010 inflasi kembali mengalami kenaikan mencapai angka 6,96%.

c. Tingkat Suku Bunga SBI

Tingkat suku bunga SBI adalah tingkat suku bunga dari surat berharga pengakuan utang jangka pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Tingkat suku bunga SBI selalu berfluktuasi sesuai dengan kebijakan Dewan Gubernur Bank Indonesia yang disesuaikan dengan kondisi perekonomian Indonesia terutama laju inflasi yang terjadi.

Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif tingkat suku bunga SBI selama periode 2001 – 2010 yang sudah diolah dengan menggunakan SPSS 16.0 :

Tabel 7.
Statistika Deskriptif SBI

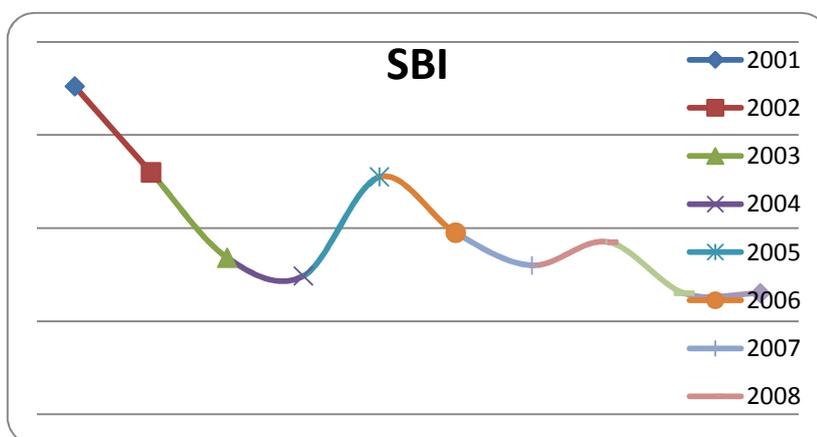
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation

SBI	10	6.50	17.61	9.9190	3.53722
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil perhitungan tersebut dengan jumlah pengamatan selama 10 tahun dimulai dari tahun 2001 hingga tahun 2010, dapat dilihat bahwa nilai terendah SBI adalah 6,5% yang terjadi pada tahun 2009 dan 2010 sementara nilai SBI tertinggi 17,61% yang terjadi pada tahun 2001. Nilai rata – rata SBI adalah 9,92% dengan standar deviasi 3,53722. Dengan nilai standar deviasi yang kecil ini menandakan bahwa nilai SBI mengalami fluktuasi yang tidak tajam selama periode pengamatan. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 8.
Pergerakan Tingkat Suku Bunga SBI



Sumber : Data Sekunder

Selama periode pengamatan tampak bahwa tingkat suku bunga SBI mengalami fluktuasi kondisi meskipun dapat dikatakan cenderung mengalami penurunan. Tingkat bunga SBI tertinggi terjadi pada tahun 2001 yang menyentuh kisaran 17,61%. Kondisi perekonomian yang terus membaik membuat pergerakan tingkat suku bunga SBI cenderung terus mengalami penurunan sampai pada kisaran 6,5% di tahun 2010. Walaupun sempat mengalami kenaikan kembali pada tahun 2005 ke kisaran 12,75% karena terjadi kenaikan

laju inflasi pada tahun tersebut sehingga Bank Indonesia harus menaikkan tingkat suku bunga SBI.

d. Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat

Kurs Nominal adalah harga relatif mata uang dua negara . Kurs nominal yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, yaitu kurs jual rupiah terhadap dollar Amerika yang dikeluarkan oleh bank Bank Indonesia. Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif kurs rupiah terhadap dollar Amerika selama periode 2001 – 2010 yang sudah diolah dengan menggunakan SPSS 16.0 :

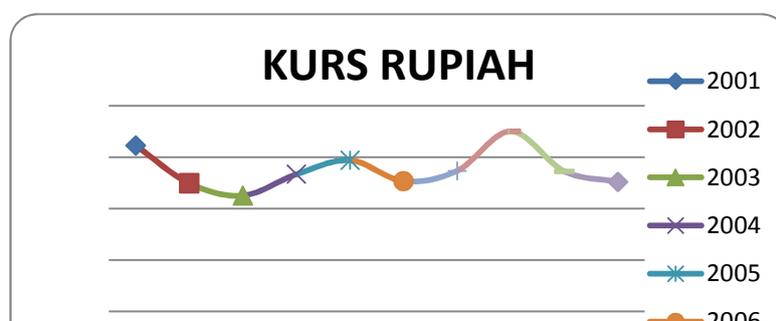
Tabel 8.
Statistika Deskriptif Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS_RUPIAH	10	8507.00	11005.00	9.5178E3	745.24102
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data Olahan SPSS

Dari hasil perhitungan tersebut dengan jumlah pengamatan selama 10 tahun dimulai dari tahun 2001 hingga tahun 2010, dapat dilihat bahwa nilai terendah kurs rupiah terhadap dollar Amerika adalah 8.507 yang terjadi pada tahun 2003 dan 2010 sementara nilai kurs rupiah terhadap dollar Amerika tertinggi 11.005 yang terjadi pada tahun 2008. Nilai rata – rata kurs rupiah terhadap dollar Amerika adalah 9.517 dengan standar deviasi 745,24102. Dengan nilai standar deviasi yang kecil ini menandakan bahwa nilai kurs rupiah terhadap dollar Amerika relatif stabil selama periode pengamatan. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik berikut ini :

Gambar 9.
Pergerakan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika



Sumber : Data Sekunder

Selama periode pengamatan tampak bahwa kurs rupiah terhadap dollar Amerika relatif stabil. Pergerakan kurs rupiah terhadap dollar Amerika dapat dijaga dengan baik oleh Bank Indonesia selaku pemegang otoritas moneter Indonesia pada kisaran Rp 8000,00 – Rp 9000 per dollar Amerika. Walaupun sempat menembus level Rp11.000/dollar pada tahun 2008. Kondisi perekonomian yang terus membaik membuat pergerakan kurs rupiah terhadap dollar Amerika cenderung terus mengalami penurunan sampai pada kisaran 9.300 di tahun 2010.

1.3. Analisis Data

1.3.1. Uji Asumsi Klasik

Analisis data yang dilakukan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan bantuan *software SPSS for Windows* versi 16.0. Untuk mendapatkan hasil estimasi terbaik, terlebih dulu data sekunder tersebut harus dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik tersebut meliputi uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, uji normalitas dan uji outlier.

a. Uji Multikolinearitas

Terjadinya gejala multikolinearitas pada suatu data dalam penelitian dapat diketahui dengan memperhatikan nilai *Variance-Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Masalah multikolinearitas terjadi jika nilai $VIF > 10$ dan atau nilai $tolerance > 0,10$ (Gujarati,

1995). Hasil pengujian multikolinearitas masing – masing perusahaan (*cross section*) dengan menggunakan program SPSS terlihat pada tabel berikut ini :

Tabel 9.
Hasil Uji Multikolinearitas

	Tolerance	VIF
Pertumbuhan Ekonomi	0.421	2.374
Inflasi	0.257	3.885
SBI	0.196	5.098
Kurs	0.684	1.462

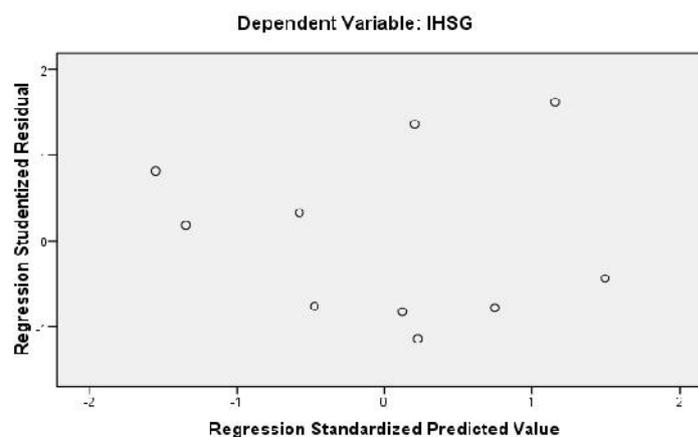
Sumber : Data olahan SPSS

Dari hasil uji multikolinearitas tersebut, menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat SBI dan kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat sebagai variabel independen mempunyai nilai *tolerance* kurang dari 10% yang berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 90 persen. Dari angka VIF juga terlihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Asumsi penting dalam regresi linear klasik adalah bahwa gangguan yang muncul dalam model regresi korelasi adalah homoskedastis, yaitu semua gangguan mempunyai variasi yang sama. Dalam regresi mungkin ditemui gejala heteroskedastisitas, yaitu dalam data penelitian terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil pengujian heterokedastisitas dapat di lihat pada gambar berikut ini :

Gambar 10.
Hasil Uji Heterokedastisitas (Uji Scatterplot)
Scatterplot



Sumber : Data olahan SPSS

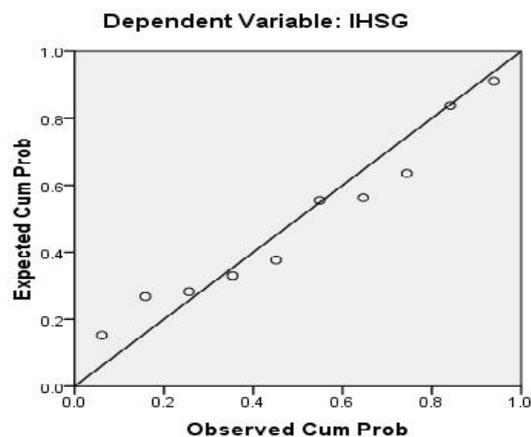
Deteksi adanya heteroskedastis dapat dilihat pada gambar tersebut, dengan melihat ada tidaknya pola – pola tertentu dari sebaran data. Dari grafik tersebut, terlihat bahwa titik – titik dari data – data penelitian menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu serta tersebar baik diatas maupun di bawah angka 0 (nol) sumbu X dan sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastis pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

c. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai didtribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang distribusi datanya normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data ini menggunakan metode analisis grafik dan melihat *normal probability plot*. Hasil pengujian normalitas data untuk semua perusahaan dapat dilihat pada gambar – gambar berikut ini :

Gambar 11.
Hasil Uji Normalitas Data

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data olahan SPSS

Dari gambar grafik tersebut, terlihat bahwa sebaran data yang digunakan dalam penelitian ini tersebar disekeliling garis lurus (tidak terpenjar jauh dari garis lurus diagonal), atau dengan kata lain data – data penelitian berdistribusi normal. Hal ini berarti bahwa asumsi uji normalitas untuk data penelitian telah terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi pada model regresi artinya ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu saling berkorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji DW), dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Menurut Singgih Santoso (2000:125), jika angka Durbin Watson berkisar antara -2 sampai dengan +2 maka koefisien regresi bebas dari gangguan autokorelasi sedangkan jika angka DW dibawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif dan jika angka DW diatas +2 berarti terdapat autokorelasi negatif.
2. Ketentuan lain menurut Algifari (1997) yang menyatakan bahwa :

Tabel 10.
Ketentuan Uji DW

Nilai Uji DW	Kriteria
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 s.d. 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 s.d. 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 s.d. 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

Uji regresi yang telah dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 16.0, menghasilkan nilai DW sebagai berikut :

Tabel 11.
Hasil Uji DW

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.853 ^a	.728	.510	771.41388	1.807

a. Predictors: (Constant), KURS, PERT_EKO, INF, SBI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.853 ^a	.728	.510	771.41388	1.807

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan nilai uji DW tersebut, terlihat nilai Durbin Watson pada regresi tersebut sebesar 1,807, angka ini berada pada kisaran 1,55 s.d. 2,46 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar anggota sampel yang diregresikan.

e. Uji Outlier

Data dikatakan outlier atau ekstrem jika hasil uji outlier berupa tabel didistribusi normal hasil transfer data kedalam bentuk distribusi normal standar Z menunjukkan terdapat data yang bernilai lebih kecil dan atau lebih besar dari tabel distribusi sebesar +2,58 dan -2,58 (taraf kepercayaan 99 persen) dan terdapat data yang bernilai lebih kecil dan atau lebih besar dari tabel distribusi sebesar +1,96 dan -1,96 (taraf kepercayaan 95 persen). Hasil uji outlier dengan program SPSS 16.0 disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 12.
Hasil Uji Outlier

IHSG	PERT_EKO	INF	SBI	KURS	ZIHSG	ZPERT_EKO	ZINF	ZSBI	ZKURS
392.04	3.44	12.55	17.61	10452	-1.07972	-1.49241	.96290	2.17431	1.25355
424.95	3.66	10.03	12.99	8985	-1.04985	-1.26814	.36019	.86820	-.71494
691.9	4.10	5.16	8.41	8507	-.80756	-.81960	-.80457	-.42661	-1.35634
1000.23	4.94	6.40	7.43	9336	-.52771	.03670	-.50800	-.70366	-.24395
1162.64	5.40	17.11	12.75	9879	-.38030	.50562	1.95351	.80035	.48468
1805.52	5.50	6.60	9.75	9065	.20320	.60756	-.46016	-.04778	-.60759
2745.83	6.30	6.59	8.00	9466	1.05666	1.42309	-.46255	-.54252	-.06951
1355.41	5.20	11.06	9.25	11005	-.20533	.30174	.60653	-.18913	1.95560
2534.36	4.40	2.78	6.50	9447	.86472	-.51378	-1.37379	-.96658	-.09500
3703.51	6.10	6.96	6.50	9036	1.92588	1.21921	-.37406	-.96658	-.64650

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan data hasil olahan SPSS tersebut, terlihat bahwa data transfer distribusi normal standar Z tidak ada yang ekstrem dan harus dikeluarkan dari data penelitian baik untuk taraf kepercayaan 99 persen maupun 95 persen, sehingga tidak terjadi *outlier* data penelitian.

1.3.2. Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena model regresi telah terbebas dari masalah normalitas data, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi outokorelasi, tidak terjadinya heteroskedastisitas dan tidak terjadi outlier. Selanjutnya dapat dilakukan uji estimasi linear berganda dan diinterpretasikan menggunakan regresi berganda. Dengan menggunakan *software* SPSS 16.0 untuk meregresikan variabel bebas, yaitu pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika terhadap variabel terikat, yaitu IHSG diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 13.
Hasil Estimasi Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3139.606	4482.386		-3.700	.015		
	PERT_EKO	871.734	403.895	.776	2.158	.003	.421	2.374
	INF	-128.004	121.218	-.486	-1.856	.019	.257	3.885
	SBI	-27.367	164.135	-.288	-1.867	.024	.196	5.098
	KURS	.133	.417	.090	1.819	.013	.684	1.462

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan hasil output tersebut, model analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = -3139.61 + 871.73X_1 - 128X_2 - 27,37X_3 + 0,133X_4 + e$$

Dimana :

Y = Variabel Indeks Harga Saham Gabungan / IHSG (*Dependent Variabel*).

= Konstanta, nilai IHSG ketika semua variabel bebasnya sama dengan nol

X1 = Variabel tingkat pertumbuhan ekonomi

X2 = Variabel laju inflasi

X3 = Variabel tingkat suku bunga SBI

X_4 = Variabel kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat

e = *error term*

Dari persamaan regresi tersebut, dapat diungkapkan bahwa :

- 1) Konstanta menunjukkan angka -3139.61 yang berarti tanpa variabel independen Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai angka -3139.61. Hal ini menandakan adanya pengaruh variabel lain selain pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga SBI dan kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat.
- 2) Pertumbuhan ekonomi menunjukkan angka 871.73 mempunyai arti bahwa jika laju inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat konstan maka setiap peningkatan pertumbuhan ekonomi 1% akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 871.73.
- 3) Inflasi menunjukkan angka -128 mempunyai arti bahwa jika pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga SBI dan kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat konstan maka setiap peningkatan inflasi 1% akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 128.
- 4) Tingkat suku bunga Bank Indonesia menunjukkan angka - 27,37 mempunyai arti bahwa jika pertumbuhan ekonomi, laju inflasi dan kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat konstan maka setiap peningkatan SBI sebesar 1% akan menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 27,37.
- 5) Kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat menunjukkan angka 0,133 mempunyai arti bahwa jika pertumbuhan ekonomi, laju inflasi dan tingkat suku bunga SBI konstan maka setiap peningkatan kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sebesar 1% akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 0,133.

1.3.3. Analisis Kekuatan Pengaruh Variabel Bebas terhadap Variasi Variabel Terikat

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2), yang berada antara nol dan satu. Apabila nilai R^2 semakin mendekati satu, berarti variabel – variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Adapun hasil perhitungan nilai koefisien determinasi dengan program SPSS 16.0 untuk masing – masing perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 14.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.853 ^a	.728	.510	771.41388	1.807

a. Predictors: (Constant), KURS, PERT_EKO, INF, SBI

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan tabel tersebut nilai R square berada pada kisaran 0,728. Hal ini berarti 72,8% prediksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas (pertumbuhan ekonomi, laju inflasi dan tingkat suku bunga SBI dan kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat) sedangkan sisanya 27,2% dipengaruhi oleh sebab – sebab atau faktor - faktor lain diluar model.

1.4. Uji Hipotesis dan Pembahasan

1.4.1. Uji Hipotesis untuk Menguji Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Laju Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah secara Simultan terhadap IHSG

Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji signifikansi simultan yaitu uji F, dilakukan untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara bersama – sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Hasil uji statistik untuk uji F dengan menggunakan program SPSS 16.0 disajikan sebagai berikut :

Tabel 15.
Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7949567.197	4	1987391.799	3.540	.009 ^a

Residual	2975396.893	5	595079.379		
Total	1.092E7	9			

a. Predictors: (Constant), KURS, PERT_EKO, INF, SBI

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan hasil uji F tersebut, dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi uji tersebut sebesar 0,009 yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 5%. Dari hasil uji F ini berarti H_0 ditolak dan dengan demikian tingkat pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga SBI dan kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat secara bersama-sama berpengaruh signifikan dalam memprediksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

1.4.2. Uji Hipotesis untuk Menguji Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Laju Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah secara Parsial terhadap IHSG

Pengaruh tingkat pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga SBI dan kurs Rupiah terhadap dollar Amerika Serikat terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial diuji dengan menggunakan uji t yang bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh satu variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat. Hasil pengujian dengan SPSS untuk setiap perusahaan dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 16.
Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3139.606	4482.386		-3.700	.015		
	PERT_EKO	871.734	403.895	.776	2.158	.003	.421	2.374
	INF	-128.004	121.218	-.486	-1.856	.019	.257	3.885
	SBI	-27.367	164.135	-.288	-1.867	.024	.196	5.098
	KURS	.133	.417	.090	1.819	.013	.684	1.462

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa :

- a. Pertumbuhan ekonomi menghasilkan nilai t hitung 2,158 dan mempunyai tingkat signifikansi 0,003. Apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5%, tingkat signifikansi variabel pertumbuhan ekonomi lebih kecil, yang artinya bahwa hipotesis nol ditolak dan H_a diterima. Dari hasil uji t disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berpengaruhnya tingkat pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG ini menandakan bahwa meningkat dan menurunnya tingkat pertumbuhan ekonomi karena perubahan GDP di dalam negeri dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Secara teoritis, meningkatnya PDB/GDP berpengaruh terhadap kenaikan pertumbuhan ekonomi yang berpengaruh positif terhadap pendapatan konsumen karena dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Kenaikan GDP dengan pendekatan pendapatan mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi yang meningkat menunjukkan peningkatan pendapatan masyarakat karena kepemilikan faktor produksi yang dapat meningkatkan daya beli, sehingga jumlah pengeluaran rumah tangga pun meningkat dan menyebabkan produk perusahaan – perusahaan di Indonesia terjual dengan baik. Hal ini berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan tersebut sehingga minat investor dan calon investor untuk berinvestasi dengan membeli saham pun meningkat. Seperti dalam kasus ini, Pertumbuhan ekonomi yang ditandai dengan GDP yang mengalami kenaikan, membuat investor lebih bergairah untuk berinvestasi di pasar modal dengan cara membeli saham – saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan angka indeks. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Tendelin (1997) yang menyatakan GDP tidak berpengaruh terhadap indeks saham, namun sesuai dengan hasil penelitian Ath Thobbary (2009) dan penelitian Herlina, Kim Hong dan Sondang Sirait (2006) yang

menyatakan bahwa secara parsial, pertumbuhan GDP berpengaruh terhadap indeks harga saham (IHSG dan Sektoral). Lebih jauh, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sangkyun Park (1997) dimana pertumbuhan GDP berpengaruh positif terhadap harga saham.

- b. Laju inflasi menghasilkan nilai t hitung sebesar -1.856 dan mempunyai tingkat signifikansi dalam kisaran 0,019. Apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5%, tingkat signifikansi variabel inflasi lebih kecil, yang artinya bahwa hipotesis nol ditolak dan H_a diterima. Dari hasil uji t disimpulkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Adanya pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menandakan inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Salah satu peristiwa penting dan dijumpai di hampir seluruh dunia adalah inflasi. Dalam perekonomian, ada kekuatan tertentu yang menyebabkan tingkat harga melonjak sekaligus, tetapi ada kekuatan lain yang menyebabkan kenaikan tingkat harga berlangsung terus – menerus secara perlahan. Laju inflasi yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dengan hubungan yang negatif. Artinya laju inflasi yang tinggi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena laju inflasi yang tinggi akan meningkatkan biaya produksi perusahaan, turunnya daya beli masyarakat terhadap hasil produksi perusahaan dan investor lebih akan memegang uangnya dalam bentuk tunai atau menginvestasikan dalam bentuk investasi yang lebih aman (tidak terlalu beresiko). Secara teoritis, turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para *trader* di bursa saham dan akan mengakibatkan keputusan untuk tidak membeli saham dipasar

modal, sehingga penawaran modal berkurang, permintaan terhadap saham akan turun dan mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan di pasar modal. Jika ini terjadi pada semua perusahaan maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini berbeda dengan dengan hasil penelitian Hardiningsih (2002) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dengan harga saham, namun hasil penelitian ini senada dengan hasil penelitian Ath Thobarry (2009) yang menyatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Almilia 2003) yang juga menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

- c. Tingkat suku bunga SBI menghasilkan nilai t hitung -1.867 dan mempunyai tingkat signifikansi $0,024$. Apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5% , tingkat signifikansi variabel SBI lebih kecil, yang artinya bahwa hipotesis nol ditolak dan H_a diterima. Dari hasil uji t disimpulkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Adanya pengaruh tingkat SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menandakan bahwa meningkatnya tingkat suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia berdampak bagi keputusan pemegang saham dan calon investor dalam berinvestasi terhadap saham – saham perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adanya suku bunga yang meningkat berpengaruh terhadap minat investor untuk menanamkan modalnya pada semua sektor riil atau pasar keuangan yang lebih aman seperti deposito. Tingkat suku bunga yang meningkat, dipandang investor sebagai resiko investasi yang meningkat pula. Dengan tingkat resiko yang meningkat maka diharapkan juga akan menghasilkan *return* (imbal hasil) yang semakin tinggi pula,

namun keputusan investasi yang terjadi cenderung bersifat spekulasi. Ketika Bank Indonesia menaikkan tingkat suku bunga SBI, maka pada dasarnya akan menaikkan suku bunga kredit yang dikeluarkan oleh bank umum, begitu pula tingkat suku bunga tabungan dan deposito. Dengan meningkatnya tingkat suku bunga tabungan dan deposito maka akan mempengaruhi keputusan investor dan masyarakat untuk lebih menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan dan deposito ketimbang membeli saham dipasar modal. Bagi perusahaan, naiknya tingkat bunga kredit berdampak pada penurunan tingkat modal yang diperlukan untuk pengembangan usaha karena tingkat pengembalian yang tinggi dimasa depan sehingga. Hal – hal tersebut akan berdampak pada turunnya permintaan jumlah saham di pasar modal oleh investor sehingga harga saham perusahaan – perusahaan di BEI mengalami penurunan. Dampak akhir dari naiknya tingkat suku bunga SBI oleh Bank Indonesia adalah turunya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Pasar Modal dan sebaliknya. Membandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya, hasil penelitian ini sama dengan penelitian Tandelin (2000) yang menyatakan bahwa menurunnya tingkat suku bunga merupakan sinyal positif terhadap harga saham di pasar modal dan sebaliknya (pengaruh bersifat negatif) dan penelitian Ardian Agung Witjaksono (2010) dengan hasil penelitian tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Namun penelitian hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mozes Tomasila (2010) dan Siswandar Kurniawan (2006) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

- d. Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika mengasilkan nilai t hitung 1.819 dan mempunyai tingkat signifikasi dalam kisaran 0,013. Apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5%, tingkat signifikasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat ini lebih kecil, yang berarti bahwa hipotesis nol ditolak dan H_a

diterima. Dari hasil uji t disimpulkan bahwa kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Adanya pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika menandakan bahwa menguatnya nilai tukar Dollar Amerika terhadap Rupiah dapat berakibat pada peningkatan harga saham di pasar bursa. Dalam kondisi yang sebaliknya, dimana nilai tukar Dollar Amerika mengalami penurunan terhadap Rupiah menunjukkan semakin membaiknya keadaan perekonomian Indonesia. Mengingat bahwa kepemilikan asing yang masih mendominasi dengan porsi 66% kepemilikan saham di BEI (Tempo Interaktif, 2008), menguatnya Rupiah terhadap Dollar Amerika justru membuat investor yang berada di pasar saham cenderung menahan atau justru menjual sahamnya. Hal ini terjadi karena terdepresiasinya Rupiah terhadap Dollar Amerika menyebabkan permintaan akan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh investor asing semakin tinggi, sebaliknya terapresiasinya Rupiah menyebabkan melemahnya mata uang asing dalam hal ini Dollar Amerika (US\$). Dampak lain dari terdepresiasinya nilai Rupiah terhadap Dollar Amerika akan memberikan keuntungan tersendiri bagi perusahaan – perusahaan yang berorientasi ekspor. Nilai rupiah yang semakin melemah dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut, nilai penjualan produk menjadi meningkat karena daya beli masyarakat luar negeri (terutama yang menggunakan dollar Amerika sebagai alat pembayarannya) meningkat. Hal lain yang dapat dijadikan argumentasi adalah dengan nilai penjualan yang tetap tetapi nilai rupiah yang terdepresiasi akan meningkatkan nilai penjualan dalam satuan mata uang rupiah. Kedua hal tersebut dapat meningkatkan kuantitas jumlah produk yang dihasilkan oleh perusahaan – perusahaan berorientasi ekspor sehingga tingkat profitabilitas perusahaan tersebut juga meningkat. Meningkatnya produktifitas dan profitabilitas perusahaan tersebut, akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga harga sahamnya mengalami kenaikan. Perusahaan – perusahaan

yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) hampir seluruhnya berorientasi ekspor (mengacu pada pasar global), sehingga semakin melemahnya nilai rupiah terhadap dollar Amerika Serikat berdampak pada meningkatnya produktifitas dan profitabilitas perusahaan – perusahaan tersebut, yang pada akhirnya menaikkan minat investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan – perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya mengalami kenaikan. Harga saham perusahaan – perusahaan tersebut yang meningkat berdampak pada naiknya nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Achmad Ath Thobarry (2009) yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Mozes Tomasila (2010) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Hardiningsih (2002) yang menyatakan bahwa nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil analisis data diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga SBI dan kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat secara bersama – sama (simultan) dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika diuji secara individu (parsial) variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan, variabel laju inflasi berpengaruh negatif signifikan, variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif signifikan dan variabel nilai kurs Rupiah terhadap Dollar berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).