

PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, FAKTOR EKONOMI MAKRO DAN *INDEKS DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM LQ 45 PERIODE 2008-2012 DALAM KEPUTUSAN INVESTASI

Enggar Pratiwi¹ & Riko Hendrawan²

ABSTRAK

Penelitian ini menjelaskan pengaruh indeks harga saham gabungan, faktor ekonomi makro dan indeks *Dow Jones Industrial Average* terhadap indeks harga saham LQ 45 periode 2008-2012 dalam keputusan investasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan pengujian hipotesis secara parsial dan simultan yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan, koefisien IHSG, BI *rate*, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones Industrial Average* secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ-45.

Kata kunci: IHSG, Faktor Ekonomi Makro, *Dow Jones Industrial Average*, Indeks LQ 45

PENDAHULUAN

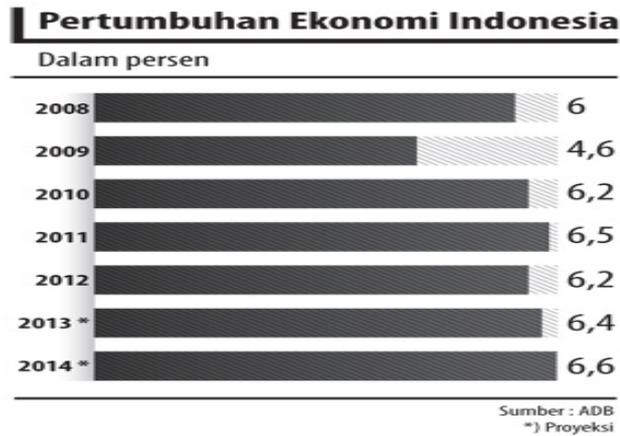
Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator makro yang menggambarkan pertumbuhan di suatu wilayah dalam suatu waktu tertentu. Sedangkan stabilitas perekonomian dalam suatu negara sangat penting sehingga merupakan tujuan utama pembuat kebijakan dalam mengarahkan berbagai instrumen fiskal dan moneter. Stabilitas perekonomian adalah prasyarat bagi tercapainya peningkatan kesejahteraan masyarakat dan kepastian dalam memberikan jaminan investasi di suatu negara. Ketika pertumbuhan ekonomi suatu negara berada dalam kondisi stabil sehingga dapat memberikan jaminan investasi kepada masyarakat maka hal tersebut akan memacu transaksi keuangan. Dalam hal ini perkembangan ekonomi erat kaitannya dengan pasar modal terkait fungsi pendanaan dan investasi.

Berdasarkan data dari Kementerian Sekretariat Negara Republik Indonesia tahun 2012 (www.setneg.go.id diakses 7 Mei 2013), stabilitas makroekonomi untuk 5 tahun terakhir memang tergolong baik. Data menunjukkan bahwa setelah terjadi krisis pada tahun 2008, perekonomian Indonesia menunjukkan kondisi yang cukup stabil yaitu berada di kisaran 4,6 pada tahun 2009 dan rata-rata 6,3 pada 2010 hingga 2012. Hal tersebut ditunjukkan pada Gambar 1 sebagai berikut :

¹ Universitas Telkom

² Dosen Tetap Prodi MM Universitas Telkom

Gambar 1
Pertumbuhan Eko-
nomi Indonesia



Sumber :
www.indonesiainan-cetoday.com diakses
6 Mei 2013

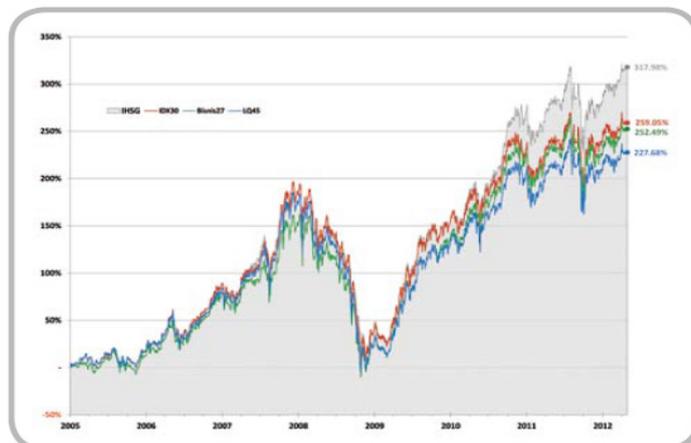
Gambar 1 menunjukkan bahwa pada tahun 2012 dan 2013 kondisi perekonomian Indonesia diproyeksikan akan terus mengalami pertumbuhan. Hal ini akan memberikan efek yang baik serta dapat menciptakan iklim investasi yang potensial. Kondisi perekonomian yang stabil akan berdampak pada adanya jaminan investasi sehingga akan memacu transaksi keuangan. Ketika kondisi ekonomi dalam kondisi baik maka hal tersebut menjadi sinyal positif bagi kondisi investasi.

Seperti yang dikemukakan oleh Prio (2010) menjelaskan bahwa dalam perekonomian suatu negara, pasar modal memiliki peranan penting karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha dan sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi dan penambahan modal kerja. Selain itu, pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksadana. Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen pada pasar modal. Fakta menunjukkan bahwa pasar modal merupakan salah satu indikasi perkembangan perekonomian suatu negara sehingga mengisyaratkan betapa pentingnya pasar modal di suatu negara. Kemudian Robert Ang (1997) dalam Ath Thobary (2009) menyebutkan bahwa jika kondisi atau indikator makro ekonomi mendatang diperkirakan jelek, maka kemungkinan besar refleksi indeks harga saham menurun, demikian pula sebaliknya.

Ketika kondisi perekonomian membaik maka pasar modal juga akan terpengaruh dengan arah yang sama. Dalam hal ini dengan kondisi ekonomi yang baik akan memberikan hasil investasi atau *return* yang juga secara teori akan meningkat. Namun hal ini ternyata tidak sejalan dengan data dan fakta yang ditemukan di lapangan. Seperti gambaran *return historis* dari IHSG, IDX, BISNIS 27 dan LQ-45 yang diperlihatkan dalam berikut ini.

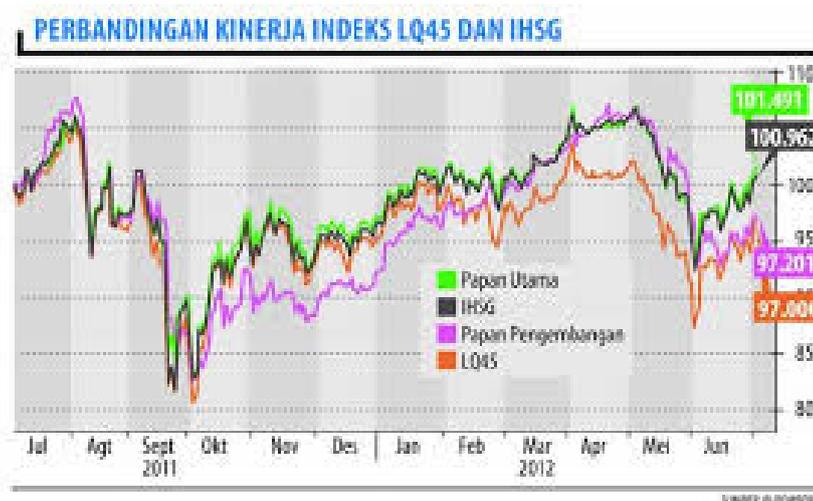
Gambar 2
Return Historis IHSG,
IDX30, BISNIS27 dan
LQ45

Sumber : idxnewslet-
ter edisi Juni 2012



Berdasarkan Gambar 2, dapat dilihat bahwa pada 2009, *return* dari IHSG, IDX30, BISNIS27 dan LQ-45 mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan dengan yang terjadi di 2008, tetapi terjadi peningkatan pada 2010 hingga 2011. Kemudian pada 2011 hingga 2012 sempat terjadi penurunan yang kemudian meningkat kembali. Dengan kondisi perekonomian yang terus membaik dari tahun 2008 hingga 2012, ternyata tidak seiring dengan peningkatan *return* saham dari keempat indeks tersebut. Yang menjadi sorotan utama adalah ketika LQ 45 yang menjadi salah satu pedoman investasi pada kondisi terakhir memperlihatkan bahwa *return* LQ-45 berada dalam posisi yang paling rendah dibandingkan indeks yang lainnya.

Selain itu, dari data yang ada menunjukkan bahwa kinerja LQ 45 pun memperlihatkan kondisi yang menurun. Seperti yang terlihat dalam Gambar 3 yang menunjukkan kondisi kinerja LQ 45 berada cukup jauh di bawah kinerja IHSG. Tentu Gambar 2 dan Gambar 3 memperlihatkan kejanggalan yang ternyata tidak sesuai dengan apa yang disebutkan dalam teori yang mengatakan bahwa jika kondisi ekonomi membaik atau memburuk, umumnya saham-saham juga akan terpengaruh dengan arah yang sama. Ternyata yang terjadi sebenarnya tidak menunjukkan hal serupa.



Gambar 3
Perbandingan Kinerja Indeks LQ45 dan IHSG

Sumber :
www.indonesiafinancetoday.com diakses
7 Mei 2013

Kinerja indeks LQ-45 pada semester I 2012 cenderung lebih rendah dibandingkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Departemen Riset IFT, ada kecenderungan investor melakukan diversifikasi portofolio selain saham-saham yang masuk daftar LQ45. Sepanjang semester I 2012, indeks LQ45 hanya naik 0,19% lebih rendah dibandingkan IHSG yang naik 3,96%. Jika dicermati dari 2009 hingga 2012, kinerja indeks LQ45 tidak selalu linear dengan IHSG. Padahal, indeks LQ45 dan saham-saham yang terdaftar didalamnya banyak digunakan pelaku pasar sebagai acuan untuk membuat produk, misalnya dipakai manajer investasi membuat produk reksa dana. Hal yang telah dipaparkan sebelumnya mendorong timbulnya pertanyaan untuk kemudian dibahas dalam penelitian ini.

Jika dikaitkan dengan tinjauan pustaka maka analisa saham merupakan bahasan yang relevan. Dimana dalam melakukan investasi, analisa merupakan salah satu faktor kunci keberhasilan. Secara umum ada 2 cara untuk melakukan analisis. Pada umumnya digunakan analisis fundamental dan atau analisis teknikal. Menurut Tandililin (2010:39) dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara *top-down* untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor. Sedangkan analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi

arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada pasar historis seperti informasi harga dan volume. Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan analisis fundamental secara *top-down* mendasarkan diri pada faktor-faktor fundamental perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan industri. Dalam hal ini yang menjadi fokus masalah adalah analisis ekonomi yang termasuk ke dalam analisis fundamental.

Mengutip hasil penelitian Kyereboah-Coleman dan Agire-Tettey dalam jurnal Aamir (2011) menjelaskan bahwa :

Sebagian besar literatur menunjukkan bahwa ada hubungan antara variable ekonomi makro, pengembangan sistem dan pembangunan ekonomi tetapi penentuan hubungan yang tepat tidak terlalu meyakinkan. Ada perbedaan pendapat tentang tepatnya jenis hubungan timbal balik antara pembangunan ekonomi dan keuangan.

Hal ini kemudian dijelaskan oleh Quadir (2012) yang mengemukakan bahwa :“Jika hasil penelitian ditemukan hubungan yang tidak signifikan hal tersebut dapat terjadi diindikasikan karena banyaknya variabel makroekonomi yang tidak diikutsertakan.” Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya, penulis tertarik untuk menganalisis faktor ekonomi makro dengan menambahkan indeks harga saham gabungan dan indeks *Dow Jones Industrial Average* untuk ditelaah lebih lanjut apakah mempengaruhi indeks harga saham LQ-45. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Bagaimana perkembangan variabel-variabel : IHSG, Inflasi, *BI rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* selama periode 2008-2012 ?
2. Apakah variabel-variabel : IHSG, Inflasi, *BI rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ-45 selama periode 2008-2012 dalam keputusan investasi ?
3. Apakah variabel-variabel : IHSG, Inflasi, *BI rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* secara parsial berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ-45 selama periode 2008-2012 dalam keputusan investasi ?

Dengan demikian, tujuan penelitian ini terdiri dari:

1. Mengetahui perkembangan variabel-variabel : IHSG, Inflasi, *BI rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* selama periode 2008-2012 dalam keputusan investasi.
2. Mengetahui pengaruh dari variabel-variabel : IHSG, Inflasi, *BI rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* terhadap indeks harga saham LQ-45 secara simultan selama periode 2008-2012 dalam keputusan investasi.
3. Mengetahui pengaruh dari variabel-variabel : IHSG, Inflasi, *BI rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* terhadap variable indeks harga saham LQ-45 secara parsial selama periode 2008-2012 dalam keputusan investasi.

PEMBAHASAN

Data penelitian ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai sumber untuk kemudian diolah dan dianalisis oleh penulis. Pada analisa penelitian, penulis uraikan per variabel penelitian untuk menjawab rumusan masalah. Metode penelitian eksplanatori dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan-hubungan antara satu variabel dengan

variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini penulis akan menjelaskan hubungan antara variabel IHSG, faktor ekonomi makro dan indeks *Dow Jones Industrial Average* terhadap indeks harga saham LQ 45.

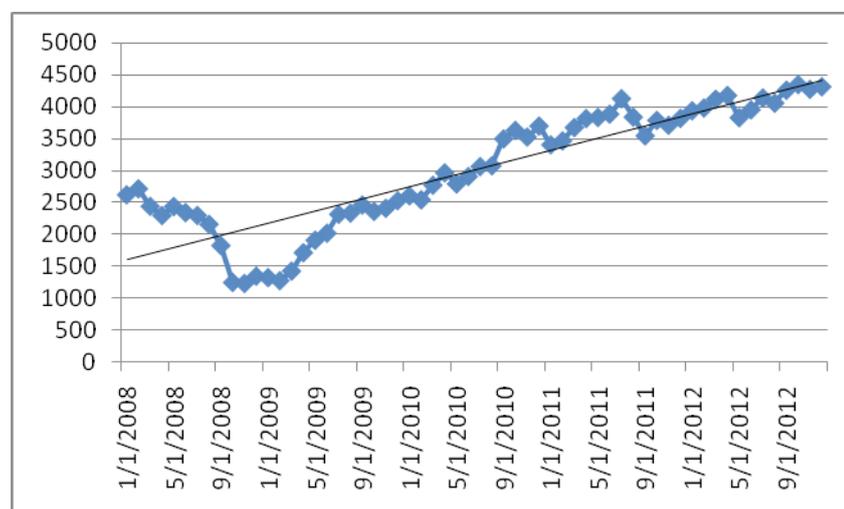
1. Analisis Variabel

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai perkembangan dari masing-masing variabel selama tahun 2008-2012. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 9 variabel yaitu IHSG, Inflasi, BI *rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones*. Berikut akan dijelaskan perkembangan dari variabel tersebut masing-masing.

1.1. Indeks Harga Saham Gabungan

IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG (www.idx.co.id).

IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*). Bursa Efek Indonesia juga tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (www.idx.co.id). Berikut adalah data IHSG bulanan periode 2008-2012:



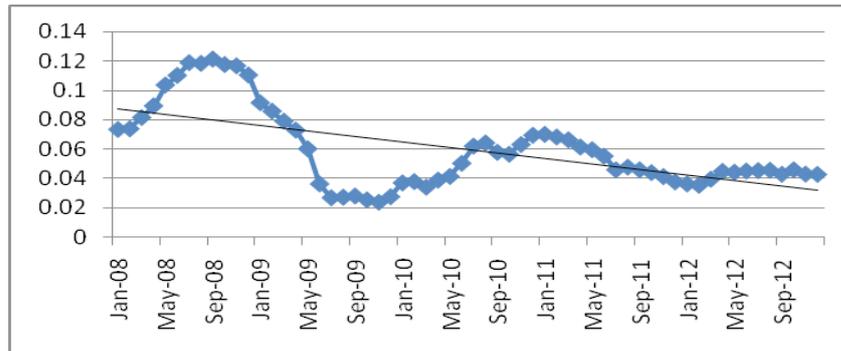
Gambar 4
Data IHSG Bulanan
Periode 2008-2012

Sumber :
www.finance.yahoo.com dengan pengolahan data oleh penulis

Dari Gambar 4 terlihat bahwa perkembangan IHSG dari tahun 2008 hingga 2012 menunjukkan trend yang menaik. Pada pertengahan hingga akhir tahun 2008 data menunjukkan penurunan yang sangat signifikan dibandingkan pada awal tahun 2008. Kemudian pada tahun 2009 hingga 2012 menunjukkan selalu adanya kenaikan. Penurunan yang terjadi pada tahun 2008 disebabkan oleh terjadinya krisis dan pada tahun selanjutnya kondisi membaik hingga terjadi kenaikan.

1.2 Inflasi

Jika berbicara tentang perekonomian secara makro maka sangatlah erat hubungannya dengan inflasi. Ketika inflasi terjadi dimana harga barang terus mengalami kenaikan secara umum dan kontinu maka hal ini akan mempengaruhi iklim investasi. Disamping itu, inflasi yang tinggi biasanya juga mempengaruhi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Sehingga inflasi dapat dijadikan sinyal bagi investor untuk melakukan keputusan investasi. Berikut data inflasi bulanan periode tahun 2008-2012:



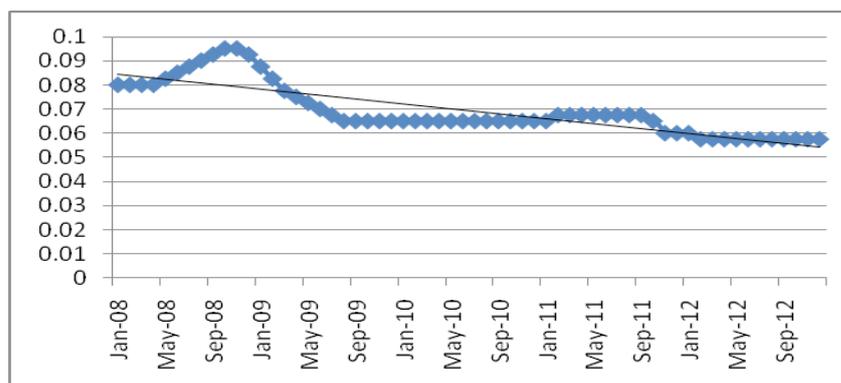
Gambar 5
Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen) Berdasarkan Perhitungan Inflasi Tahunan Periode 2008-2012

Sumber : www.bi.go.id dengan pengolahan data oleh penulis

Dari Gambar 5 terlihat bahwa tingkat inflasi tertinggi selama rentang periode 2008-2012 adalah inflasi yang terjadi pada tahun 2008 dimana pada saat itu terjadi krisis. Tetapi peningkatan inflasi ini tidak berlangsung lama, karena pada bulan Oktober 2008 terus mengalami penurunan, hingga mencapai titik terendah pada bulan November 2009 sebesar 2,41%. Seiring berjalannya waktu, pada tahun 2009 inflasi sempat mengalami penurunan. Kemudian pada tahun 2010 terjadi kenaikan dan berangsur turun pada tahun 2011. Pada tahun 2012 data menunjukkan tingkat inflasi cenderung stabil.

1.3 BI rate

BI rate merupakan salah satu bahasan utama dalam ekonomi makro dimana hal ini tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan karena berada di luar kendali dan hanya dapat diantisipasi dalam tindakan pengambilan keputusan. BI rate juga erat kaitannya dengan inflasi. Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. BI rate memiliki pengaruh terhadap laba dan harga saham perusahaan. Bunga merupakan biaya, dengan demikian semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan yang diperoleh.



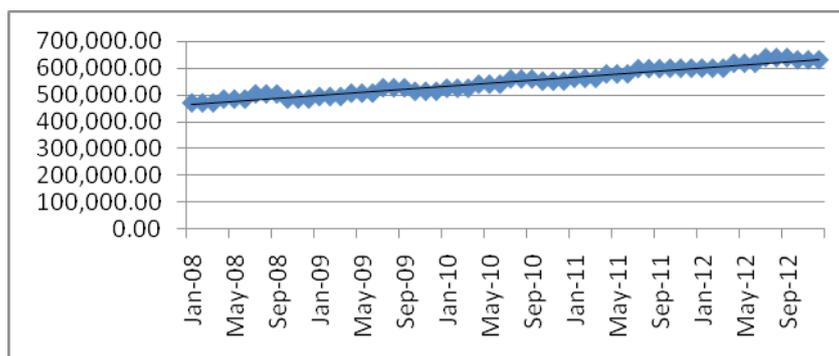
Gambar 6
Data BI Rate Bulanan Periode 2008-2012

Sumber : www.bi.go.id dengan pengolahan data oleh penulis

Dari Gambar 6 terlihat bahwa BI *rate* selama periode 2008-2012 mencapai posisi tertinggi pada tahun 2008. Hal ini merupakan akibat dari krisis yang terjadi pada saat itu. Pada pertengahan bulan September 2008 hingga bulan November 2008, BI *rate* kembali berada pada titik tertinggi sebesar 9,50%. Namun pada bulan Desember 2008, BI *rate* terus mengalami penurunan sebesar 0,25%. Hingga bulan Agustus 2009, BI *rate* tetap stabil dengan angka 6,50%. BI *rate* cenderung stabil selama tahun 2010. Kemudian BI *rate* sempat mengalami sedikit kenaikan pada awal tahun 2011 dan mengalami penurunan pada akhir tahun 2011. Lalu kemudian cenderung stabil selama tahun 2012.

1.4 Produk Domestik Bruto

Ketika berbicara tentang perekonomian maka Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan salah satu indikatornya. PDB adalah total *output* (produksi) yang dihasilkan oleh suatu perekonomian. Dalam hal ini PDB erat kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat. Harga barang produksi yang cenderung stabil mengakibatkan pendapatan perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat menarik investor untuk menginvestasikan modal pada perusahaan. Berikut data PDB bulanan periode 2008-2012, yang diambil dari Badan Pusat Statistik berupa data Produk Bruto per Triwulan Atas Dasar Harga Konstan 2000 Menurut Lapangan Usaha, 2008-2012 dalam Miliar Rupiah.



Gambar 7
Data PDB Bulanan
Periode 2008-2012

Sumber :
www.bps.go.id
dengan pengolahan
data oleh penulis

Dari Gambar 7 terlihat bahwa dari tahun 2008-2012 PDB terus mengalami peningkatan. Walau kadang mengalami penurunan namun kemudian akan meningkat kembali sehingga terbentuk trend yang menaik. Dari mulai awal tahun 2008 dengan PDB yang sebesar Rp. 469.622.900.000.000,00 lalu kemudian meningkat hingga berada pada kisaran Rp. 493.103.000.000.000,00 pada awal tahun 2009. Selanjutnya pada awal tahun 2010 PDB sebesar Rp. 523.902.100.000.000,00 dan terus meningkat hingga awal tahun 2011 dengan kisaran Rp. 560.454.200.000.000,00. Hingga akhir periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu tahun 2012, pada awal tahun PDB berada dikisaran Rp. 598.217.900.000.000,00. dan pada akhir tahun Rp. 628.724.000.000.000.

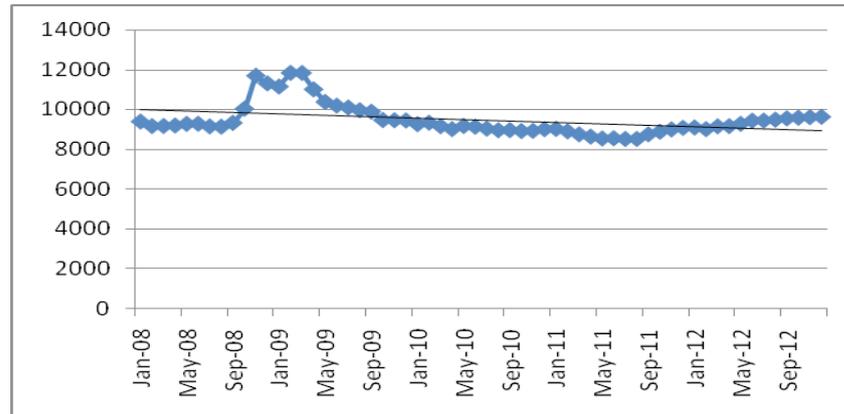
1.5 Nilai tukar Rupiah terhadap US\$

Nilai tukar (*kurs*) adalah nilai mata uang suatu negara yang diukur dengan nilai mata uang negara lain. Mengingat yang terlibat dalam pasar saham di Bursa Efek Indonesia tidak hanya investor domestik namun juga investor asing maka nilai tukar ini juga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam investasi. Karena hal tersebut akan berdampak pada *return* yang akan investor dapatkan ketika nilainya dikonversikan dalam nilai tukar. Selain itu nilai tukar menjadi

Gambar 8
Data Nilai Kurs Tengah Rp/USD Bulanan Periode 2008-2012

Sumber : www.bi.go.id dengan pengolahan data oleh penulis

penting karena adanya perdagangan terbuka sehingga nilai tukar dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Posisi keuangan perusahaan ini pada akhirnya akan mempengaruhi nilai ekuitas suatu perusahaan. Berikut data nilai tukar bulanan periode 2008-2012:



Dari Gambar 8 terlihat bahwa pada akhir tahun 2008 hingga awal tahun 2009 nilai tukar berada di titik lemah. Pada tahun 2008 nilai tukar rupiah mengalami penurunan. Hal ini terjadi dikarenakan krisis ekonomi global yang telah menyebabkan tekanan pada perekonomian Indonesia. Pada tahun 2009 triwulan pertama, pelemahan nilai tukar rupiah masih terus berlanjut sebagai dampak lanjutan memburuknya krisis keuangan global yang terjadi sejak tahun 2008. Namun sejak Juli 2009, nilai tukar rupiah kembali menunjukkan trend penguatan hingga pada akhir tahun 2009. Kemudian pada tahun 2010 kondisi nilai tukar cenderung stabil pada posisinya di tahun sebelumnya. Pada awal tahun 2011 kondisi nilai tukar sempat mengalami penguatan hingga hampir akhir tahun. Kemudian kondisinya terus melemah dari triwulan ketiga tahun 2011 dan terus melemah hingga akhir 2012.

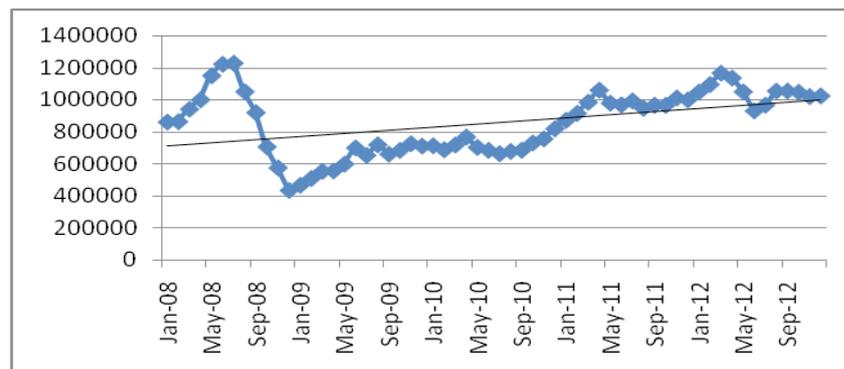
1.6 Harga minyak

Minyak bumi merupakan bahan baku dasar hampir semua industri. Pengaruh negatif harga minyak yang tinggi bagi Indonesia akan meluas ke berbagai sektor. Secara singkat harga minyak tinggi terutama berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi, terhadap laba perusahaan dan inflasi. Semua itu akhirnya mempengaruhi pasar finansial, nilai *equity*, nilai tukar, keuangan negara, dan pengaruh terburuk bagi rakyat karena meningkatnya pengangguran.

Selain itu, transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia didominasi oleh perdagangan saham sektor pertambangan. Kenaikan harga minyak sendiri secara umum akan mendorong kenaikan harga saham sektor pertambangan. Hal ini disebabkan karena dengan peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga bahan tambang secara umum. Hal Ini tentu akan mengakibatkan perusahaan pertambangan berpotensi untuk meningkatkan labanya. Berikut data harga minyak bulanan periode 2008-2012:

Gambar 9
Data Harga Minyak per Barrels Bulanan Periode 2008-2012

Sumber : www.esdm.go.id dengan pengolahan data oleh penulis



Pergerakan harga minyak dari Januari 2008 hingga Desember 2012 terus mengalami fluktuasi. Dari Gambar 9 terlihat bahwa harga minyak selama periode 2008-2012 berada pada titik tertinggi pada tahun 2008 yaitu pada bulan Juli dengan kisaran harga Rp. 1.230.491,67/ barrels. Lalu kemudian terjadi penurunan yang sangat tajam mulai September 2008 hingga berada pada titik terendah pada Desember 2008 yang mana harga minyak berada pada kisaran Rp. 433.260,67/barrels. Selanjutnya mulai awal tahun 2009 harga minyak terus mengalami peningkatan walaupun sempat beberapa kali menurun yaitu pada Juli 2010 dan pada pertengahan hingga akhir 2011 serta pertengahan tahun 2012.

1.7 Harga emas

Emas merupakan barang komoditi yang diperjualbelikan dan emas merupakan pilihan bentuk investasi riil selain investasi finansial pada saham. Harga emas di Indonesia sangat dipengaruhi oleh harga pasar emas dunia, seperti London, New York atau pasar Hongkong, oleh karena itu untuk menentukan harga emas di Indonesia dalam rupiah kita bisa menggunakan Rumus seperti berikut

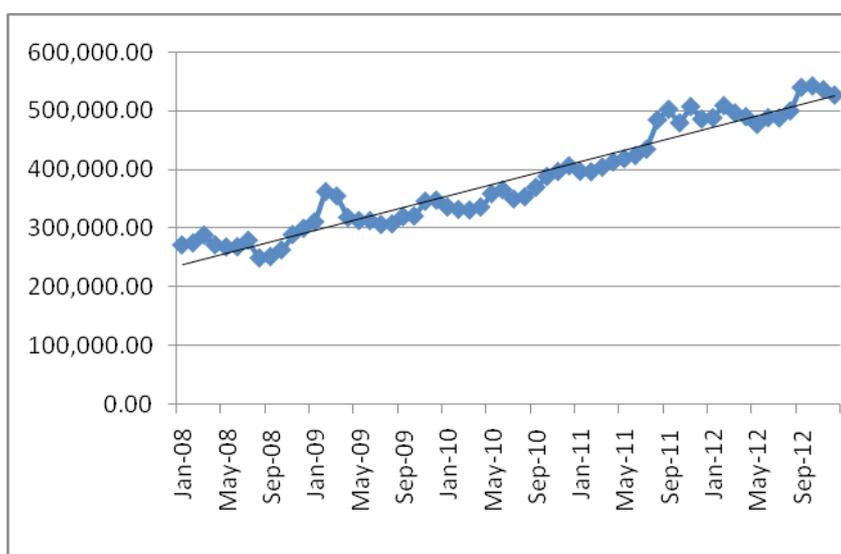
$$\text{Harga emas dalam rupiah} = \frac{(\text{Harga pada kitco.com} + 0,5) \times \text{Kurs}}{31,1035}$$

Sumber :
Harga Emas Antam,
2012

Keterangan :

- Harga emas pasar london kitco.com (harga dalam dolar) diperoleh dari www.kitco.com
- Kurs rupiah diperoleh dari kurs BI di www.bi.go.id dengan kurs yang diambil adalah kurs jual.
- Dibagi dengan 31,1035 karena harga emas dunia dalam satuan *Troy Ounce*, sedangkan satu TO = 31,1035.

Setelah mengalami pengolahan data seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, maka berikut disajikan data bulanan harga minyak selama periode 2008-2012.



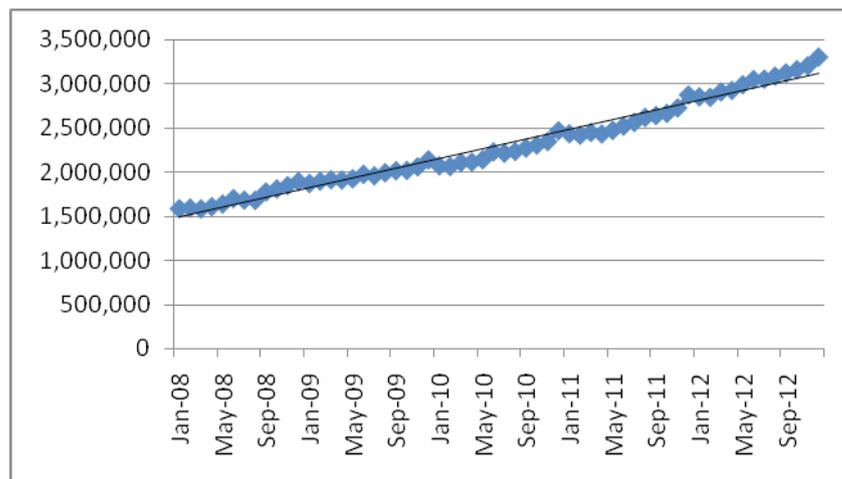
Gambar 10
Data Harga Emas
Bulanan Periode
2008-2012

Sumber :
www.kitco.com
dengan pengolahan
data oleh penulis

Dari Gambar 10 terlihat bahwa harga emas pada tahun 2008 berada dalam posisi terbawah selama periode pengamatan. Namun secara keseluruhan, harga emas cenderung mengalami peningkatan. Bahkan pada saat krisis terjadi. Dari pertengahan tahun 2008 hingga awal tahun 2009 harga emas mengalami peningkatan. Namun selanjutnya sempat mengalami penurunan dan terus berfluktuatif hingga triwulan ketiga tahun 2010. Dari akhir tahun 2010 hingga awal tahun 2012 harga emas terus meningkat. Sempat mengalami penurunan pada pertengahan tahun, namun kemudian meningkat kembali hingga akhir tahun 2012. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa harga emas menunjukkan trend yang menaik.

1.8 Jumlah uang beredar

Uang beredar adalah kewajiban moneter suatu sistem moneter terhadap masyarakat, di Indonesia uang tersebut terdiri atas jumlah uang kartal yang berada di luar sistem moneter dan saldo giro atas nama pihak-pihak bukan anggota sistem moneter atau *money supply* (www.bi.go.id). Menurut statistik ekonomi keuangan Indonesia uang beredar dalam arti luas (M2) merupakan penjumlahan dari M1, uang kuasi, dan surat berharga selain saham yang dapat diperjualbelikan dengan sisa jangka waktu sampai dengan 1 tahun. Adapun yang digunakan dalam penelitian ini adalah jumlah uang yang beredar dalam bulanan selama periode pengamatan 2008-2012. Berikut data jumlah uang beredar bulanan periode 2008-2012:



Gambar 11
Data Jumlah Uang Beredar Bulanan Periode 2008-2012 (Miliar Rupiah)

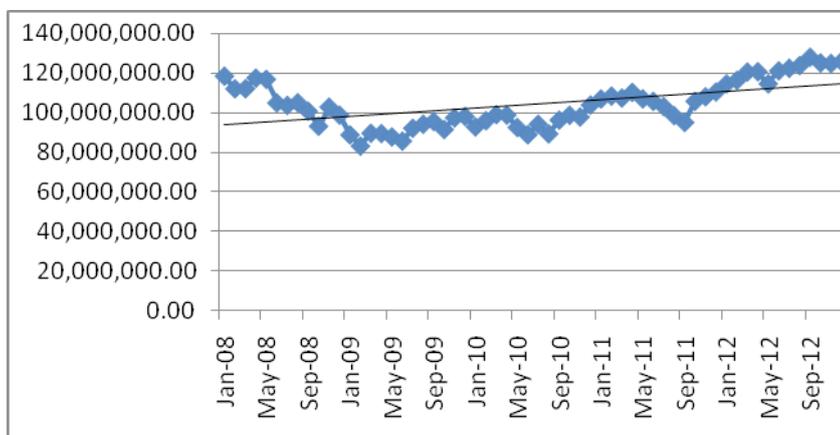
Sumber : www.bi.go.id dengan pengolahan data oleh penulis

Dari Gambar 11 dapat diketahui bahwa secara umum jumlah uang beredar bergerak secara meningkat setiap tahun. Jumlah uang beredar tertinggi selama periode pengamatan adalah pada Desember 2012 sebesar Rp. 3.304.645.000.000,00. Sedangkan Jumlah uang beredar terendah tahun 2008 pada bulan Januari beredar sebesar Rp. 1.588.962.000.000,00. Berdasarkan data tersebut menyatakan bahwa jumlah uang beredar rata-rata laju pertumbuhan tahunan baik secara nominal maupun secara riil dari tahun ke tahun membaik. Pertumbuhan tersebut mencerminkan semakin membaiknya daya beli perekonomian seiring dengan terus membaiknya pertumbuhan ekonomi dan terkendalinya inflasi.

1.9 Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones merupakan salah satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah Nasdaq Composite dan Standard & Poor's 500. Indeks ini merepresentasikan dari kegiatan perekonomian di Amerika Serikat. Indeks ini dapat menggambarkan mengenai bagaimana performa perekonomian Amerika. Perusahaan yang tercatat di Indeks Dow Jones merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global.

Dengan naiknya Indeks Dow Jones ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal. Berikut data indeks harga saham bulanan *Dow Jones* periode 2008-2012 :



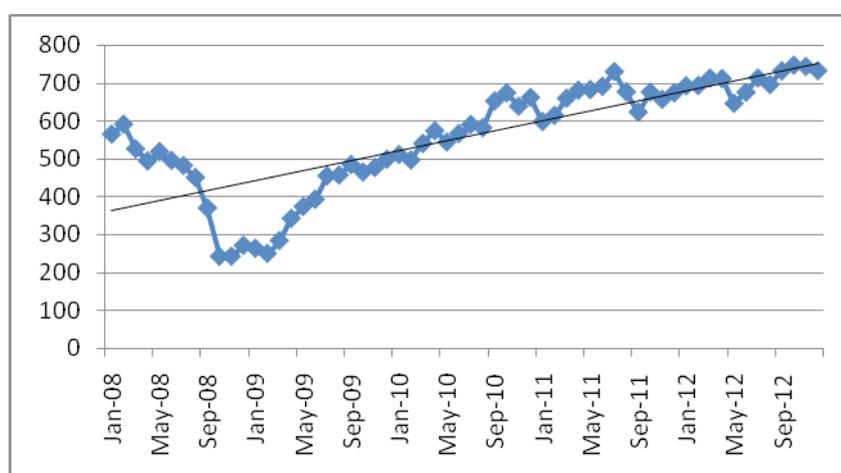
Gambar 12
Data Indeks Dow Jones Bulanan Periode 2008-2012

Sumber : www.finance.yahoo.com dengan pengolahan data oleh penulis

Dari Gambar 12 terlihat bahwa indeks *Dow Jones Industrial Average* menunjukkan trend yang menurun mulai dari Januari 2008 hingga Januari 2009. Kemudian dari awal tahun 2009 hingga September 2010 indeks *Dow Jones Industrial Average* menunjukkan kondisi yang stabil dimana ada kenaikan yang diiringi dengan adanya penurunan namun dalam kisaran harga yang tetap. Mulai dari September 2010 hingga trimesiter awal 2011 indeks ini menunjukkan adanya kenaikan. Namun kemudian turun hingga September 2011. Setelah itu, mulai dari September 2011 hingga akhir 2012 terjadi trend naik, kondisi indeks terus menaik dan menunjukkan hasil yang baik.

2. Analisis Variabel Indeks Harga Saham LQ 45 (Y)

Indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan. Berikut data indeks harga saham bulanan indeks LQ-45 periode 2008-2012 :



Gambar 13
Data Indeks Harga Saham LQ 45 Bulanan Periode 2008-2012

Sumber : www.finance.yahoo.com dengan pengolahan data oleh penulis

Dari Gambar 13 terlihat bahwa indeks harga saham LQ 45 terkena dampak dari krisis ekonomi global yang mengakibatkan indeks harga saham menjadi terjun menurun dari Januari

hingga September 2008. Namun kondisi ini kemudian membaik mulai Januari 2009. Kondisi yang terus membaik ini menunjukkan trend yang menaik hingga akhir tahun 2012. Perkembangan saham LQ 45 selama periode Januari 2008 sampai Desember 2012 cukup berfluktuasi dari bulan ke bulan dimana perkembangan indeks harga saham LQ 45 mengalami kenaikan dan penurunan. Namun secara umum indeks harga saham LQ 45 menunjukkan trend yang menaik, dalam artian terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Indeks harga saham LQ 45 merupakan salah satu indeks yang dapat dijadikan pedoman bagi investor untuk membantu dalam membuat keputusan investasi. Oleh karena itu, pergerakan dari indeks harga saham LQ 45 ini dapat dijadikan pertimbangan dan acuan bagi para investor. Indeks harga saham LQ 45 ini terdiri dari 45 perusahaan yang merupakan bagian dari indeks harga saham gabungan. Sehingga dapat dijelaskan secara sederhana bahwa kedua indeks tersebut bergerak seiring sejalan. Dan tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui bagaimana pengaruh faktor ekonomi makro baik secara parsial maupun simultan.

3. Perhitungan Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini meneliti tentang pengaruh IHSG (X_1), Inflasi (X_2), BI rate (X_3), Pendapatan Domestik Bruto (X_4), nilai tukar Rupiah terhadap US\$ (X_5), harga minyak (X_6), harga emas (X_7), jumlah uang beredar (X_8) dan indeks *Dow Jones* (X_9) terhadap indeks harga saham LQ 45 (Y) selama periode 2008-2012 dalam keputusan investasi dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi ini bertujuan untuk membangun sebuah persamaan dimana persamaan tersebut digunakan untuk membuat perkiraan mengenai analisis pengaruh indeks harga saham gabungan, faktor ekonomi makro dan indeks *Dow Jones Industrial Average* terhadap indeks harga saham LQ 45.

Rosadi (2012:48) menjelaskan secara umum, langkah-langkah analisis regresi adalah sebagai berikut:

1. Menentukan variabel dependen dan variabel independen dalam model.
2. Membangun model, mengestimasi model, dan melakukan seleksi terhadap variabel independen yang signifikan dalam model.
3. Melakukan *diagnostic checking* atau seringkali disebut uji asumsi klasik (dari metode estimasi *ordinary least square/OLS* atau metode kuadrat terkecil), yakni mengecek asumsi variansi error yang bersifat konstan (*homoskedasticity*), asumsi tidak adanya korelasi serial dari error, tidak adanya multikolinearitas antar variabel independen dan uji normalitas residual.
4. Melakukan transformasi terhadap variabel respons dan/atau variabel independen.

Langkah 2, 3, dan 4 diatas dapat juga dibalik, misalnya setelah dilakukan estimasi model, maka pertama-tama dilakukan *diagnostic checking*, kemudian dilakukan transformasi, kemudian dilakukan seleksi variabel dan transformasi dan diikuti dengan *diagnostic check* kembali. Rosadi (2012:49) menyebutkan pemilihan variabel independen terbaik yang secara statistik memengaruhi variabel dependen dapat dilakukan dengan berbagai metode, salah satunya yaitu Metode Eliminasi Backward (seringkali disebut regresi *stepwise*). Metode eliminasi ini dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Mulai dengan model terlengkap, yakni mengandung semua variabel prediktor.
2. Menghapus prediktor yang memiliki nilai p-value terbesar (untuk uji signifikansi koefisien regresi $H_0 : \beta_i = 0$ vs $H_1 : \beta_i \neq 0$ dengan statistik uji $t = \beta_i / SE(\beta_i)$) lebih besar dari nilai kesalahan tipe I / kriteria α yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan.
3. Ulangi proses *fitting* model, kemudian kembali ke langkah 2.
4. Berhenti jika semua nilai p-value kurang dari kriteria α .

Model regresi linier berganda disebut sebagai model yang baik jika memenuhi asumsi klasik. Oleh karena itu penulis melakukan pengujian asumsi klasik sebelum memperoleh model persamaan regresi yang terbaik. Setelah melalui beberapa tahapan mulai dari pemilihan model yang baik (stepwise = 4 variabel), uji asumsi klasik ternyata ada uji yang tidak lolos (autokorelasi dan multikolinearitas), lalu ditransformasikan dengan fungsi ln. Lalu dilakukan regresi kembali, dan hingga pada akhirnya masih terdapat uji asumsi klasik yang tidak lolos yaitu terdapat masalah autokorelasi.

Untuk menyelesaikan masalah autokorelasi ini dapat digunakan metode *weighted least square* menggunakan *two-step Durbin Watson D Statistic*, dengan cara mengestimasi nilai statistik $\rho \approx 1 - d/2$, dengan d = nilai statistik Durbin Watson. Selanjutnya akan diestimasi model regresi baru, yang akan bebas dari masalah autokorelasi dari residual. Untuk data sebelumnya, dari jendela Equation regresi antara Y dan X diperoleh nilai statistik $d = 0.735106$, sehingga nilai $\rho \approx 1 - (d/2) = 1 - (0.735106/2) = 0.632447$. Dengan demikian akan diestimasi model regresi sebagai berikut:

Dependent Variable: LQ_45-0.632447*LQ_45(-1) Method: Least Squares Date: 07/16/13 Time: 10:35 Sample (adjusted): 2008M02 2012M12 Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.878782	0.426039	9.104282	0.0000
JUMLAH_UANG_BEREDAR-0.632447*JU...	-0.383302	0.036060	-10.62951	0.0000
IHSG-0.632447*IHSG(-1)	1.021045	0.019317	52.85737	0.0000
DIJA-0.632447*DIJA(-1)	0.057314	0.036378	1.575492	0.1210
BI_RATE-0.632447*BI_RATE(-1)	-0.037498	0.051576	-0.727037	0.4703
R-squared	0.992647	Mean dependent var	2.311320	
Adjusted R-squared	0.992102	S.D. dependent var	0.136388	
S.E. of regression	0.012121	Akaike info criterion	-5.906858	
Sum squared resid	0.007933	Schwarz criterion	-5.730795	
Log likelihood	179.2523	Hannan-Quinn criter.	-5.838130	
F-statistic	1822.463	Durbin-Watson stat	1.596645	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Gambar 14
Hasil Regresi dengan
Two-Step Durbin
Watson D Statistic

Sumber : pengolahan
data oleh penulis
dengan menggu-
nakan Eviews 6.0

Selanjutnya dilakukan test untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, sehingga diperoleh *output*:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	2.098044	Prob. F(1,53)	0.1534	
Obs*R-squared	2.246625	Prob. Chi-Square(1)	0.1339	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 07/16/13 Time: 11:26				
Sample: 2008M02 2012M12				
Included observations: 59				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.126827	0.430765	-0.294423	0.7696
JUMLAH_UANG_BEREDAR-0.632447*JU...	0.008276	0.036153	0.228900	0.8198
IHSG-0.632447*IHSG(-1)	0.001123	0.019139	0.058654	0.9534
DIJA-0.632447*DIJA(-1)	0.004493	0.036147	0.124300	0.9015
BI_RATE-0.632447*BI_RATE(-1)	0.014711	0.052060	0.282572	0.7786
RESID(-1)	0.201968	0.139436	1.448463	0.1534
R-squared	0.038078	Mean dependent var	-3.24E-16	
Adjusted R-squared	-0.052669	S.D. dependent var	0.011695	
S.E. of regression	0.011999	Akaike info criterion	-5.911782	
Sum squared resid	0.007631	Schwarz criterion	-5.700507	
Log likelihood	180.3976	Hannan-Quinn criter.	-5.829308	
F-statistic	0.419609	Durbin-Watson stat	1.948103	
Prob(F-statistic)	0.833014			

Gambar 15
Breusch-Godfrey
Serial Correlation
LM Test

Sumber :
Pengolahan data
oleh penulis dengan
menggunakan Eviews
6.0

Dari *output* di atas terlihat bahwa autokorelasi residual telah dapat dihilangkan dan komponen konstanta dan variabel X merupakan variabel yang signifikan (tidak nol). Sehingga persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$(Y_t - 0.632477*Y_{t-1}) = 3.878782 + 1.021045*(X_{1t} - 0.632447*X_{1t-1}) - 0.037498*(X_{3t} - 0.632477*X_{3t-1}) - 0.383302*(X_{8t} - 0.632447*X_{8t-1}) + 0.057314*(X_{9t} - 0.632447*X_{9t-1})$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

1. Koefisien intersep sebesar 3.878782 berarti jika tidak ada perubahan atau sama dengan nol pada faktor ekonomi makro (IHSG, BI *rate*, jumlah uang beredar dan Indeks Dow Jones) maka indeks harga saham LQ 45 akan bernilai sebesar 3.878782 poin.
2. Koefisien regresi IHSG (X₁) sebesar 1.021045 berarti variabel IHSG berpengaruh positif terhadap indeks harga saham LQ 45. Jika perubahan IHSG mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka indeks harga saham LQ 45 pun akan mengalami kenaikan sebesar 1.021045 dengan kondisi variabel independen lainnya tetap/konstan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa IHSG berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.
3. Koefisien regresi BI *rate* (X₃) sebesar - 0.037498 berarti variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham LQ 45. Jika perubahan tingkat suku bunga mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka indeks harga saham LQ 45 malah akan mengalami penurunan sebesar 0.037498 dengan kondisi variabel lainnya konstan. Hubungan negatif antara perubahan tingkat suku bunga dan indeks harga saham LQ 45 sesuai dengan teori sebelumnya. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori yang diungkapkan dimana ketika suku bunga naik maka biaya modal pun akan naik dan akan menurunkan laba yang didapat oleh perusahaan. Hingga pada akhirnya ketika suku bunga mengalami kenaikan maka investor cenderung akan memindahkan modalnya dari pasar modal ke pasar uang sehingga indeks harga saham pun akan turun.
4. Koefisien regresi jumlah uang beredar (X₈) sebesar - 0,383302 berarti variabel jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham LQ 45. Jika terjadi perubahan kenaikan jumlah uang beredar sebesar 1 poin, maka indeks harga saham LQ 45 malah akan mengalami penurunan sebesar 0.383302 dengan kondisi variabel independen yang lain bersifat konstan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.
5. Koefisien indeks Dow Jones (X₉) sebesar 0.057314 berarti variabel indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap indeks harga saham LQ 45. Jika terjadi perubahan kenaikan indeks Dow Jones sebesar 1 poin, maka indeks harga saham LQ 45 juga akan mengalami kenaikan sebesar 0.057314 dengan kondisi variabel independen yang lain bersifat konstan. Hal ini sesuai seperti yang diungkapkan Sunaryah dalam Witjaksono (2010:61-62) dengan naiknya Indeks *Dow Jones* ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal.

Perlu menjadi perhatian bahwa dalam penelitian ini memiliki kendala dalam uji autokorelasi yang kemudian diselesaikan dengan menggunakan metode *weighted least square* menggunakan *two step Durbin Watson D Statistic* menyebabkan adanya pengaruh data dari periode sebelumnya yang harus dipertimbangkan dalam persamaan regresi. Namun seperti yang dikemukakan oleh Winarno (2011:5.26) bahwa autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Dalam analisis runtut waktu, lebih besar kemungkinan terjadi otokorelasi positif, karena variabel yang dianalisis biasanya mengandung kecenderungan meningkat, misalnya GDP, IHSG, dan pertumbuhan ekonomi.

4. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji apakah IHSG (X_1), Inflasi (X_2), BI rate (X_3), Pendapatan Domestik Bruto (X_4), nilai tukar Rupiah terhadap US\$ (X_5), harga minyak (X_6), harga emas (X_7), jumlah uang beredar (X_8) dan indeks *Dow Jones* (X_9) berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ 45 (Y) selama periode 2008-2012 dalam keputusan investasi baik secara parsial maupun simultan maka dilakukan uji hipotesis. Untuk mengetahui hal tersebut dapat digunakan pengujian hipotesis uji t dan uji F. Berikut ketetapan dalam uji hipotesis :

- Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara individu masing-masing variabel bebas dalam penelitian mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dalam penelitian. Dasar pengambilan keputusan adalah : H_0 ditolak atau H_a diterima jika nilai signifikan t atau $p\text{ value} < 5\%$.
- Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan adalah : H_0 ditolak atau H_a diterima jika signifikan F atau $p\text{ value} < 5$

Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Pada Gambar 14 ditunjukkan bahwa probabilitas F-statistik sebesar 0,0000000, dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0,05\%$) maka H_0 ditolak karena nilai probabilitas F-statistik lebih kecil dari α . Maka IHSG, BI rate, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Individual)

Karena hasil pengujian secara simultan memberikan hasil yang signifikan, maka untuk mengetahui variabel bebas mana yang secara individual berpengaruh nyata terhadap Y dapat dilanjutkan dengan pengujian secara parsial. Pengujian hasil regresi OLS analisis pengaruh faktor ekonomi makro (IHSG, BI rate, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones*) terhadap indeks harga saham LQ 45 dapat diketahui dengan melakukan pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan Uji-t dengan kriteria pengujian serta mengacu pada hasil yang dapat dilihat pada Gambar 14 Hasil Uji Regresi Berganda.

a. Pengujian Hipotesis 1

- $H_0: \beta_1 = 0$ IHSG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.
 $H_1: \beta_1 \neq 0$ IHSG berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial pada Gambar 4.29 dapat dilihat nilai Prob. ($p\text{-value}$) adalah sebesar 0,0000. Hal ini berarti ada pengaruh yang signifikan dari IHSG terhadap indeks harga saham LQ-45, karena angka probabilitas/signifikansi tersebut (0.0000). Dengan demikian $p < \alpha$. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya apabila ada kenaikan IHSG maka berpengaruh kepada naiknya indeks harga saham LQ-45.

Koefisien regresi pada variable IHSG menunjukkan pengaruh yang positif signifikan (1.021045) antara kedua variabel. Hal ini menunjukkan perubahan indeks harga saham LQ 45 akan meningkat jika IHSG juga meningkat, yang artinya IHSG akan mempengaruhi tinggi rendahnya indeks harga saham LQ 45 secara signifikan. Apabila IHSG naik maka indeks harga saham LQ 45 juga akan naik terkait bahwa saham-saham yang *listing* di indeks LQ 45 merupakan bagian dari saham yang juga *listing* di IHSG.

b. Pengujian Hipotesis 2

$H_0 : \beta_3 = 0$ BI *rate* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

$H_1 : \beta_3 \neq 0$ BI *rate* berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial pada Gambar 4.29 dapat dilihat nilai Prob. (*p-value*) adalah sebesar 0,4703. Dengan demikian $p > \alpha$ karena angka probabilitas/signifikansi tersebut (0.4703) lebih besar daripada 0.05. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa BI *rate* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

Koefisien regresi pada variable BI *rate* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan (-0,037498) antara kedua variabel. Hal ini menunjukkan perubahan indeks harga saham akan meningkat jika BI *rate* menurun, yang artinya BI *rate* tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya indeks harga saham secara signifikan.

c. Pengujian Hipotesis 3

$H_0 : \beta_8 = 0$ Jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

$H_1 : \beta_8 \neq 0$ Jumlah uang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial pada Gambar 4.29 dapat dilihat nilai Prob. (*p-value*) adalah sebesar 0,0000. Hal ini berarti ada pengaruh yang signifikan dari jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham LQ-45, karena angka probabilitas/signifikansi tersebut (0.0000). Dengan demikian $p < \alpha$. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya apabila ada perubahan jumlah uang beredar maka berpengaruh kepada naik turunnya indeks harga saham LQ-45 secara signifikan.

Koefisien regresi pada variabel jumlah uang beredar menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan (-0,383302) antara kedua variabel. Hal ini menunjukkan perubahan indeks harga saham LQ 45 akan meningkat jika jumlah uang beredar menurun, yang artinya jumlah uang beredar akan mempengaruhi tinggi rendahnya indeks harga saham LQ 45 secara signifikan.

d. Pengujian Hipotesis 4

$H_0 : \beta_9 = 0$ Indeks Dow Jones tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

$H_1 : \beta_9 \neq 0$ Indeks Dow Jones berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial pada Gambar 4.29 dapat dilihat nilai Prob. (*p-value*) adalah sebesar 0,1210. Dengan demikian $p > \alpha$ karena angka probabilitas/signifikansi tersebut (0.1210) lebih besar daripada 0.05. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa indeks Dow Jones tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ 45.

Koefisien regresi pada variabel indeks Dow Jones menunjukkan pengaruh positif yang tidak signifikan (0,057314) antara kedua variabel. Hal ini menunjukkan perubahan indeks Dow Jones tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya indeks harga saham LQ 45 secara signifikan.

5. R^2 dan *Adjusted R²* (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat besarnya pengaruh IHSG, BI *rate*, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ 45 periode Januari 2008 hingga Desember 2012. Berdasarkan hasil yang dapat dilihat pada Gambar 4.29 dengan menggunakan *software Eviews 6.0*, nilai *R-squared*-nya sebesar 0,992647. Perubahan variabel Y (Indeks Harga Saham LQ 45) mampu dijelaskan oleh perubahan-perubahan variabel X_1 , X_3 , X_8 dan X_9 sebesar 99,26 % dan sisanya sebesar 0,74% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dikaji pada penelitian ini.

Sampel	R^2	<i>Adjusted R²</i>
60	99,2647%	99,2102%

Tabel 1
Ringkasan R^2 dan
Adjusted R²

Ariefianto (2012:25) menjelaskan bahwa suatu catatan yang penting untuk diingat pada penggunaan R^2 sebagai ukuran kelaikan suai model adalah bahwa R^2 tidak pernah menurun dengan penambahan regresor, sebaliknya justru cenderung meningkat. Fakta ini berasal dari konsekuensi dari aljabar di mana jumlah kuadrat tidak pernah menurun dengan bertambahnya regresor. Untuk mengatasi permasalahan ini, suatu instrumen pengukur kelaikan suai lain telah dikembangkan. Ukuran yang merupakan modifikasi dari R^2 ini memberikan penalti bagi penambahan variabel penjelas yang tidak menurunkan residual secara signifikan.

Nilai *Adjusted R-square* pada Tabel 1 adalah sebesar 0.992102. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang terdiri dari IHSG, BI *rate*, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* secara bersama-sama berpengaruh dan dapat menjelaskan 99.21% terhadap indeks hargasaham LQ 45. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah melakukan penelitian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan variabel IHSG, Inflasi, BI *rate*, Pendapatan Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, harga minyak, harga emas, jumlah uang beredar, indeks *Dow Jones Industrial Average* dan indeks harga saham LQ 45 . periode 2008-2012 maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan informasi tentang perkembangan Indonesia selama periode 2008-2012 dapat dilihat bahwa IHSG menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dari bulan ke bulan namun secara umum menunjukkan trend menaik. Inflasi selama periode 2008-2012 sangat fluktuatif namun di akhir tahun menunjukkan kondisi yang stabil. Begitu pula halnya dengan BI *rate* yang menunjukkan kondisi stabil hingga akhir periode pengamatan. Untuk variabel PDB angka setiap bulan selama periode pengamatan menunjukkan kondisi membaik. Nilai tukar rupiah terhadap US\$ menunjukkan kondisi yang lemah di awal periode pengamatan namun sempat mengalami penguatan hingga pada akhir periode pengamatan sempat berada dalam kondisi lemah. Harga minyak selama periode pengamatan sangat fluktuatif, selanjutnya mulai awal tahun 2009 harga minyak terus mengalami peningkatan walupun sempat beberapa kali menurun yaitu pada Juli 2010 dan pada pertengahan hingga akhir 2011 serta pertengahan tahun 2012. Sedangkan

harga emas setiap bulannya cukup berfluktuatif. Namun secara keseluruhan, harga emas cenderung mengalami peningkatan. Secara umum jumlah uang beredar bergerak meningkat setiap tahun. Dan variabel indeks Dow Jones menunjukkan kondisi yang terus berfluktuatif namun hingga akhir periode menampakkan kondisi yang baik.

2. Secara simultan :

Koefisien IHSG, *BI rate*, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ 45 pada tingkat kepercayaan 95%.

3. Secara parsial:

Dari 9 variabel, hanya terdapat 4 variabel yang lolos uji asumsi klasik dan hanya 2 variabel yang terbukti secara signifikan mempengaruhi indeks harga saham LQ 45 yaitu IHSG dan Jumlah Uang Beredar.

- a. IHSG berpengaruh positif secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-4 dengan koefisien regresi pada variabel IHSG sebesar (1.021045) antara kedua variabel.
- b. Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Variabel inflasi dihilangkan dalam metode stepwise dan tidak lolos uji asumsi klasik sehingga tidak dimasukkan ke dalam model.
- c. *BI rate* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Koefisien regresi pada variabel *BI rate* menunjukkan arah yang negatif tidak signifikan (-0,037498) antara kedua variabel.
- d. GDP tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Variabel GDP dihilangkan dalam metode stepwise dan tidak lolos uji asumsi klasik sehingga tidak dimasukkan ke dalam model.
- e. Nilai tukar Rupiah terhadap US\$ tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Variabel nilai tukar Rupiah terhadap US\$ dihilangkan dalam metode stepwise dan tidak lolos uji asumsi klasik sehingga tidak dimasukkan ke dalam model.
- f. Harga minyak tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Variabel harga minyak dihilangkan dalam metode stepwise dan tidak lolos uji asumsi klasik sehingga tidak dimasukkan ke dalam model.
- g. Harga emas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Variabel harga emas dihilangkan dalam metode stepwise dan tidak lolos uji asumsi klasik sehingga tidak dimasukkan ke dalam model.
- h. Jumlah uang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Koefisien regresi pada variabel jumlah uang beredar menunjukkan arah hubungan negatif yang signifikan (-0,383302) antara kedua variabel.
- i. Indeks Dow Jones tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Koefisien regresi pada variabel indeks Dow Jones menunjukkan arah hubungan positif yang tidak signifikan (0,057314) antara kedua variabel.

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka penulis mempunyai beberapa saran. Pertama bagi investor, Investor terutama yang menanamkan investasi di saham yang *listing* dalam indeks LQ 45 sebaiknya memperhatikan kondisi IHSG dan jumlah uang beredar yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu juga harus memperhatikan kondisi makroekonomi suatu negara yang dapat mempengaruhi performa saham sehingga dapat memilih instrumen investasi yang minim risiko. menjadi seorang wirausahawan yang sukses. Kedua bagi penelitian selanjutnya, hasil dari penelitian ini masih dapat dikembangkan menjadi penelitian lanjutan, dengan menambahkan variabel-variabel faktor ekonomi lain yang diduga mempengaruhi indeks harga saham LQ 45. Misalnya: neraca perdagangan. Penelitian ini telah dilakukan pada kasus waktu yang cukup panjang yaitu sebanyak 60 bulan yang dimulai dari Januari 2008 sampai Desember 2012. Untuk menghindari adanya masalah autokorelasi pada data time series maka dapat melanjutkan penelitian ini dengan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang lagi atau misalnya menggunakan periode penelitian dalam bentuk data harian.

DAFTAR RUJUKAN

- Aamir, M., Akram, M.N., Shafique, M.F., & Atif, M. (2011). *Impact of Macroeconomic Indicators on the Stock Market Performance; A Case from Pakistan. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. Vol.3, No.7. Retrieved from ProQuest Education Journals database.
- Ariefianto, Moch. Doddy. (2012). *Ekonometrika, Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta : Erlangga.
- 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 Tahun 2000-2008)*. Tesis Magister pada Universitas Diponegoro Semarang : tidak diterbitkan.
- Bank Indonesia. 2013. *Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen)* ,[Online]. Tersedia : <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Inflasi/Data+Inflasi/> [7 Mei 2013]
- . 2013. *Kurs Transaksi Bank Indonesia* , [Online]. Tersedia : <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Kurs+Bank+Indonesia/Kurs+Transaksi/> [7 Mei 2013]
- . 2013. *Penjelasan BI Rate sebagai Suku Bunga Acuan*, [Online]. Tersedia : <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/BI+Rate/Penjelasan+BI+Rate/> [7 Mei 2013]
- . 2013. *BI Rate*, [Online]. Tersedia : <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/BI+Rate/Data+BI+Rate/> [7 Mei 2013]
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *Indeks Harga Saham*, [Online]. Tersedia : <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx> [7 Mei 2013]
- Chairil, Hamidi, Adywarman, Prima. (2012). *Redenominasi Rupiah dan Stabilitas Perekonomian*, [Online]. Tersedia: http://www.setneg.go.id/index.php?option=com_content&task=view&id=6730&Itemid=29 [7 Mei 2013]
- Fitriani, Nurul. (2013). *ADB Pangkas Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, [Online]. Tersedia : <http://www.indonesiainancetoday.com/read/43532/ADB-Pangkas-Pertumbuhan-Ekonomi-Indonesia>. [6 Mei 2013]
- Iman, Firdaus N & Monalisa. (2012). *Kinerja LQ 45 Dibawah IHSG*, [Online]. <http://www.indonesiainancetoday.com/read/29445/Kinerja-LQ45-Dibawah-IHSG> [6 Mei 2013]
- Prio, Susetyo Dwi. (2010). *Pengaruh Pasar Saham Dunia dan Variabel Makroekonomi Terhadap IHSG dan LQ45*. Tesis Magister pada Institut Pertanian Bogor : tidak diterbitkan.
- Quadir, Muhammed M. (2012). *The Effect of Macroeconomic Variables On Stock Returns on Dhaka Stock Exchange. International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol.2, No.4. Retrieved from ProQuest Education Journals database.
- Rosadi, Dedi. (2012). *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta : C. V ANDI.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi (Edisi Pertama)*, Yogyakarta : Kanisius.
- Tim BEI. (2012, Juni). *Indeks IDX30, Alternatif Investasi Potensial*. IDX Newsletter [Online], 1-4. Tersedia: www.idx.co.id [24 Maret 2013]
- Winarno, Wing Wahyu. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, (Edisi ketiga), Yogyakarta : UPP STIM YKPN.