

BAB IV

HASIL dan PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Sejarah Pasar Modal di Indonesia

1. Periode pertama (1912-1942): periode jaman belanda

Pada tanggal 14 Desember 1912, suatu asosiasi 13 broker dibentuk di Jakarta. Asosiasi ini diberi nama Belandanya sebagai “vereniging voor effectenhandel” yang merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia. Setelah perang dunia 1, pasar modal di Surabaya mendapat giliran dibuka pada tanggal 1 Januari 1925 dan disusul di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Karena masih dalam jaman penjajahan Belanda dan pasar-pasar modal ini juga didirikan oleh Belanda, mayoritas saham-saham yang diperdagangkan di sana juga merupakan saham-saham perusahaan Belanda dan afiliasinya yang tergabung dalam Dutch East Indies Trading Agencies. Pasar-pasar modal ini beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia di tahun 1942.

2. Periode kedua (1952-1960): Periode Orde Lama

Setelah Jepang meninggalkan Indonesia, pada tanggal 1 September 1951 dikeluarkan undang-undang darurat no. 12 yang kemudian dijadikan undang-undang No.289737/U.U. tanggal 1 November 1951, Bursa Efek

Jakarta (BEJ) akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952. Tujuan dibukanya kembali bursa ini untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya. Kepengurusan bursa efek ini kemudian duserahkan ke Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (P.P.U.E) yang terdiri dari 3 bank dan Bank Indonesia sebagai anggota kehormatan.

Bursa efek ini berkembang dengan baik walaupun surat berharga yang diperdagangkan umumnya adalah obligasi oleh perusahaan Belanda dan obligasi pemerintah Indonesia lewat Bank Pembangunan Indonesia. Penjualan obligasi semakin meningkat dengan dikeluarkannya obligasi pemerintah melalui Bank Industri Negeradi tahun 1954, 1955, dan 1958. Dengan adanya sengketa antara Pemerintah RI dengan Belanda mengenai Irian Barat, semua bisnis Belanda dinasionalkan melalui Undang-Undang Nasionalisasi No. 86 tahun 1958. Akibatnya mulai tahun 1960 sekurita-sekuritas dari Belanda tidak diperdagangkan lagi di bursa efek Jakarta yang menjadikan aktifitas di BEJ menurun.¹

3. Periode ketiga (1977-1988): Periode Orde Baru

Bursa Efek Jakarta dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 dalam periode orde baru sebagai hasil dari keputusan Presiden No. 52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian pasar modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal

¹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta, BPFE, 2009, h. 60-62.

(BAPEPAM) dan PT Danareksa. Presiden Suharto meresmikan kembali Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada 10 Agustus 1977. Periode ini disebut juga dengan periode tidur yang panjang, karena sampai dengan tahun 1988 hanya sedikit sekali perusahaan yang tercatat di BEJ, yaitu hanya 24 perusahaan (selama 4 tahun, 1985 sampai dengan 1988 tidak ada perusahaan yang go public).

4. Periode keempat (1988- Mei 1995): Periode Bangun dari Tidur yang Panjang

Sejak diaktifkan kembali pada tahun 1977 sampai tahun 1988 BEJ dikatakan dalam keadaan tidur yang panjang selama 11 tahun. Sebelum tahun 1988, selama 3 tahun saja yaitu sampai tahun 1990 jumlah perusahaan yang terdaftar pada BEJ meningkat sampai dengan 128. Sampai dengan akhir tahun 1994 jumlah perusahaan yang sudah IPO menjadi 225. Pada periode ini IPO menjadi peristiwa nasional dan banyak dikenal sebagai periode lonjakan IPO (IPO boom).

Peningkatan di Pasar Modal ini disebabkan oleh beberapa hal sebagai berikut:

1. Permintaan dari investor asing

Investor asing melihat bahwa pasar modal di Indonesia telah maju dengan pesat dan mempunyai prospek yang baik. Investor asing tertarik dengan pasar Indonesia karena dianggap sebagai

pasar yang menguntungkan untuk diinvestasikan secara internasional.

2. Pakto 88

Pakto 88 merupakan reformasi tanggal 27 Oktober 1988 yang dikeluarkan untuk merangsang ekspor non-migas, meningkatkan efisiensi dari bank komersial, membuat kebijakan moneter lebih efektif, meningkatkan simpanan domestik dan meningkatkan pasar modal.

3. Perubahan Generasi

Perubahan kultur bisnis terjadi di periode ini, yaitu dari kultur bisnis keluarga tertutup ke kultur bisnis profesional yang terbuka dan memungkinkan profesional dari luar keluarga untuk duduk di kursi kepemimpinan perusahaan. Pergeseran ini terjadi karena perubahan dari generasi tua ke generasi muda. Generasi muda umumnya mendapat pendidikan dari barat yang mengakibatkan mereka mempunyai pandangan berbeda dengan generasi tua.

Periode ini juga dicatat sebagai periode kebangkitan dari Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Surabaya dilahirkan kembali pada tanggal 16 Juni 1989. Pada awalnya, BES hanya mempunyai 25 saham dan 23 obligasi yang diperdagangkan. BES hanya membutuhkan waktu 3 bulan untuk meningkatkan indeks gabungan dari 100 pada tanggal 16 Juni 1989 menjadi 340 dan pada tanggal 19 September 1996 BES

merubah nilai dasar indeks gabungan menjadi nilai dasar 500. Sampai dengan kuartal ketiga 1990 jumlah sekuritas yang tercatat meningkat menjadi 116 saham jumlahnya meningkat sampai tahun 1996 tercatat 208 emiten saham. Semua sekuritas yang tercatat pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) juga secara otomatis diperdagangkan di Bursa Efek Surabaya (BES).

5. Periode kelima (Mulai Mei 1995): Periode Otomatisasi

Karena meningkatnya kegiatan transaksi yang dirasakan sudah melebihi kapasitas manual, maka BEJ memutuskan untuk mengotomasi-sasikan kegiatan transaksi di bursa. Jika sebelumnya terlihat dua deret antrian yang cukup panjang dan semua transaksi dicatat di papan tulis, maka sekarang setelah otomatisasi, sekarang yang terlihat pada lantai bursa adalah jaringan komputer-komputer yang digunakan broker.

- Jakarta Automated Trading System (JATS)

Sistem otomatisasi yang diterapkan di Bursa Efek Jakarta di beri nama Jakarta Automated Trading System dan dimulai dioperasikan pada hari senin tanggal 22 Mei 1995. Sistem manual hanya mampu menangani sebanyak 3800 transaksi tiap hari. Dengan JATS, sistem ini mampu menangani sebanyak 50000 transaksi tiap hari.

JATS sebagai suatu sistem terdiri dari perangkat dari perangkat keras dan lunak,. Komponen-kopmponen utama dalam JARS adalah:

1. Pusat komputer pengolah data yang disebut juga dengan istilah trading engine yang mempunyai tugas untuk menerima, memproses order dari komputer broker, mengirimkan informasi ke komputer broker dan mempertemukan order penjualan dan pembelian.
 2. Gateway berupa komputer-komputer yang menghubungkan komputer-komputer broker dengan trading engine.
 3. Traders workstations yang terdiri dari sejumlah terminal untuk masing-masing broker di lantai bursa.
- Surabaya Market Information & Automated Remote Trading (S-MART)

Untuk mengantisipasi jumlah anggota bursa dan transaksi yang meningkat di BES, maka pada tanggal 19 September 1996 (diumumkan secara terbuka pada tanggal 10 Maret 1997) BES menerapkan sistem otomatisasi yang disebut dengan Surabaya Market information & Automated Remote Trading. Sistem S-MART ini diintegrasikan dengan sistem JATS di BEJ dan sistem di KDEI (Kliring Deposit Efek Indonesia) untuk penyelesaian transaksi. Adapun fasilitas yang diberikan oleh S-MART adalah:

1. Trader Workplace yaitu sarana akses langsung secara elektronik oleh anggota bursa atau broker atau WPPE (Wakil Perantara Pedagang Efek) dari kantor mereka

masing-masing, sehingga tidak lagi harus dilakukan di rantai bursa.

2. S-MART Mail yaitu sarana surat elektronik (e-mail).
3. S-MART Web yaitu fasilitas word-wide-web di internet yang menyediakan informasi-informasi penting yang diperlukan.
4. S-MART Chat fasilitas komunikasi percakapan interaktif antara anggota bursa dengan pemakai internet lainnya.²

6. Periode keenam (mulai Agustus 1997 – September 1998): Krisis Moneter.

Pada bulan Agustus 1997, krisis moneter melanda negara-negara Asia, termasuk Indonesia, Malaysia, Thailand, Korea Selatan dan Singapura. Tidak banyak perusahaan yang melakukan IPO pada periode krisis, yaitu hanya 18 perusahaan. Krisis moneter yang terjadi ini dimulai dari penurunan nilai mata uang negara-negara Asia terhadap dolar Amerika. Penurunan nilai mata uang ini disebabkan karena spekulasi dari pedagang valas, kurang percayanya masyarakat terhadap nilai mata uang negaranya sendiri. Tingginya suku bunga deposito berakibat negatif terhadap pasar modal. Investeor tidak lagi tertarik untuk menanamkan modalnya pada pasar modal, karena total return yang diterima lebih kecil

² Ibid, h.62-78.

dibandingkan dengan bunga deposito. Akibat lebih lanjut, harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis.

Untuk mengurangi lesunya permintaan sekuritas di pasar modal Indonesia, pemerintah berusaha meningkatkan aktifitas perdagangannya lewat transaksi investor asing. Pada tanggal 3 September 1997 pemerintah tidak memberlakukan lagi pembatasan 49% kepemilikan asing. Untuk memperbaiki kondisi perekonomian yang bergejolak ini pemerintah pada hari Sabtu 1 November 1997 mengumumkan melikuidasi 16 bank swasta nasional. Pengumuman yang cukup mengejutkan ini tidak banyak membantu memperbaiki lesunya pasar modal.

7. Periode ketujuh (Mulai Juli 2000): Tanpa Warkat

Perdagangan tanpa warkat sudah dianggap tidak efisien lagi belum lagi banyak warkat yang hilang sewaktu disimpan, atau sudah banyak juga warkat yang dipalsukan, secara administratif, penerbitan warkat juga akan menghambat proses penyelesaian transaksi. Oleh karena alasan-alasan tersebut, maka pada bulan Juli 2000 BEJ mulai menerapkan perdagangan-perdagangan tanpa waktu (scripless trading).

8. Periode kedelapan (Mulai Oktober 1998 – Desember 2002):

Penyembuhan

Setelah mengalami penurunan drastis sampai akhir bulan September 1998 sampai menembus 300 poin, IHSG di bulan Oktober 1998 mulai mengalami peningkatan menembus kembali diatas 300 poin. Pada tanggal

5 Oktober 1998 IHSG bernilai 311,96 poin. Periode penyembuhan ini ditandai dengan naik turunnya IHSG berkisar 400 poin sampai dengan 700 poin. Seperti halnya proses penyembuhan dari penyakit yang berat, pernah naik tertinggi sejak Oktober 1998 pada tanggal 14 Juni 1999 dengan nilai 707,88 poin, IHSG mengalami penurunan sampai 365,82 poin pada tanggal 16 April 2001 dan setelah mengalami naik turun pada akhir tahun sebelum natal 23 Desember 2002 IHSG bernilai 420,90.

9. Periode kesembilan (Mulai Januari 2003 – Januari 2008): Kebangkitan Kembali.

Tahun 2003 dimasuki dengan optimisme. IHSG dibuka pada awal tahun pada tanggal 1 Januari 2003 dengan nilai 4005,44. Tahun 2004 IHSG sudah menembus level 1000 dan diakhir tahun 2004 pada tanggal 30 Desember 2004 IHSG ditutup pada nilai 1000,23. Di tahun 2005, tanggal 3 Januari 2005 IHSG dibuka pada nilai 1038,82 poin dan pada akhir tahun pada tanggal 29 Desember 2005 IHSG ditutup pada nilai 1162,63 poin. Pada tahun 2007 IHSG menembus nilai diatas 2000 poin pada tanggal 26 April 2007 sebesar 2016,033 dan pada tanggal 22 Oktober 2007 sudah mencapai nilai 2446,76.

Kenaikan IHSG terjadi terus menerus sejak tahun 2003. Sampai tahun 2007 IHSG sudah meningkat lebih dari 470%. Pada periode ini pasar modal Indonesia mengalami kondisi yang baik dan merupakan salah satu pasar modal yang paling berkembang didunia. Walaupun demikian pasar

modal Indonesia pernah mengalami kejatuhan yang cukup signifikan pada pertengahan Agustus 2007 turun menjadi 1863,365 karena mulai terdegarnya kasus Subprime Mortgage di Amerika Serikat. Hanya beberapa hari saja IHSG mengalami kenaikan menenbus kembali ke level 2000.

10. Periode kesepuluh (Mulai Oktober 2007): Bursa Efek Indonesia

Efektif mulai bulan November 2007, setelah diadakan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) yang diadakan pada 30 Oktober 2007 BEJ dan BES bergabung menjadi BEI (Bursa Efek Indonesia).

11 Periode Kesebelas (Mulai Akhir Januari 2008): Krisis Global.

Periode kesebelas dari pasar modal Indonesia dimulai bulan Januari 2008. Pada akhir Januari 2008 pasar modal dikejutkan dengan kerugian City Bank sekitar 30% akibat dari kasus Suprime Mortgage di Amerika Serikat. Isu Suprime Mortgage yang sempat mencuat bulan Agustus tahun 2007 sebelumnya yang diperkirakan hanya mempunyai dampak jangka pendek dan tidak berkepanjangan, ternyata merupakan bom waktu yang menunggu untuk meledak dan penyulutnya adalah pengungkapan kerugian dari beberapa bank dan lembaga keuangan lainnya.

Kasus dari Suprime Mortgage ternyata berbuntut panjang, beberapa lembaga keuangan tidak hanya mengumumkan kerugiannya tetapi juga ada yang mengumumkan kebangkrutan termasuk perusahaan keuangan terbesar

dunia Lehman Brother. Dampak krisis seluruh pasar modal dunia mengalami penurunan indeksnya. Dapat dibayangkan betapa hebatnya krisis global ini sampai mengikis habis nilai indeks dari nilai tertinggi 2838,476 pada bulan Januari menjadi 1089,34 dengan penurunan nilai indeks sebanyak 1749.136 poin atau penurunan 67,62%. Memasuki tahun 2009, titik cerah tampaknya mulai muncul di pasar modal Indonesia. Pada tanggal 3 April 2009 nilai IHSG menembus titik psikologi 1500, yaitu sebesar 1511,335. Pelaku pasar yakin nilai 1500 merupakan nilai psikologis untuk IHSG. Jika IHSG menembus nilai ini, pelaku pasar optimis IHSG akan pulih kembali.³

4.1.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda maka besarnya koefisien regresi linier berganda seperti yang tercantum pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.1

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

NO	variabel	Koefisien Regresi Berganda
1	konstanta	1416,361
2	Suku bunga SBI	-22,778
3	Kurs rupiah	-0,088
4	Inflasi	2,442

³ Ibid, h.72-87.

Dari tabel tersebut dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y=1416,361-22,778X_1-0,088X_2+2,442X_3$$

Dimana Y adalah variabel terikat yaitu Jakarta Islamic Index (JII), X_1 , X_2 , dan X_3 merupakan variabel bebas. X_1 adalah suku bunga SBI, X_2 adalah kurs rupiah, dan X_3 adalah inflasi. Dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa:

1. Konstanta pada persamaan tersebut adalah 1416,361 artinya apabila kurs rupiah terhadap US\$, suku bunga SBI, dan inflasi tidak berubah maka JII adalah sebesar 1416,361
2. Koefisien regresi suku bunga SBI dalam persamaan tersebut adalah sebesar -22,778 yang artinya setiap penambahan 1 suku bunga SBI maka JII akan mengalami penurunan 22,778
3. Koefisien regresi kurs rupiah terhadap USD dalam persamaan tersebut adalah sebesar -0,088 yang artinya setiap penambahan 1 kurs rupiah terhadap US\$ maka JII akan mengalami penurunan 0,088
4. Koefisien regresi inflasi dalam persamaan tersebut adalah sebesar 2,442 yang artinya setiap penambahan 1 inflasi maka JII akan mengalami naik 2,442

4.1.3 Pengujian Hasil Analisis

4.1.3.1 Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat besarnya hasil t_{hitung} terhadap t_{tabel} dan bilangan signifikansi pada hasil perhitungan SPSS dengan kriteria sebagai berikut:

- Hipotesis nol dan hipotesis alternatif

$$H_0 : b_1 = 0$$

Tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

$$H_a : b_1 \neq 0$$

Ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

- Taraf signifikansi 0,05

- Pengambilan keputusan

$t_{hitung} < t_{tabel}$ jadi H_0 diterima

$t_{hitung} > t_{tabel}$ jadi H_0 ditolak

Hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama adalah suku bunga SBI berpengaruh secara signifikansi terhadap Jakarta Islamic Index periode Februari 2008 – Oktober 2011.

$H_0 : b_1 = 0$ Suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Ha : $b_1 \neq 0$ Suku bunga SBI berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Dari uji t dengan SPSS diperoleh hasil t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,972 < 2,019$) H_0 diterima yang artinya bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap JII.

2. Hipotesis kedua adalah kurs rupiah terhadap US\$ berpengaruh secara signifikansi terhadap Jakarta Islamic Index periode Februari 2008 – Oktober 2011.

H_0 : $b_2 = 0$ Kurs rupiah terhadap US\$ tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Ha : $b_2 \neq 0$ Kurs rupiah terhadap US\$ berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Dari uji t dengan SPSS diperoleh hasil t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($10,084 > 2,019$) maka H_0 ditolak yang artinya bahwa kurs rupiah terhadap US\$ berpengaruh terhadap JII.

3. Hipotesis ketiga adalah inflasi berpengaruh secara signifikansi terhadap Jakarta Islamic Index periode Februari 2008 – Oktober 2011.

H_0 : $b_3 = 0$ Inflasi tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Ha : $b_3 \neq 0$ Inflasi berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Dari uji t dengan SPSS diperoleh hasil t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,534 < 2,019$) maka H_0 diterima yang artinya bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap JII.

4.1.3.2 Uji secara bersama-sama (Uji F)

Hipotesis keempat suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$ dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh secara signifikansi terhadap Jakarta Islamic Index. Kriteria pengambilan keputusan:

- Hipotesis nol dan hipotesis alternatif

Hipotesis nol

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$$

Suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$ dan inflasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

hipotesis alternatif

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$$

Suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$ dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

- Signifikansi menggunakan 0.05

- Pengambilan keputusan

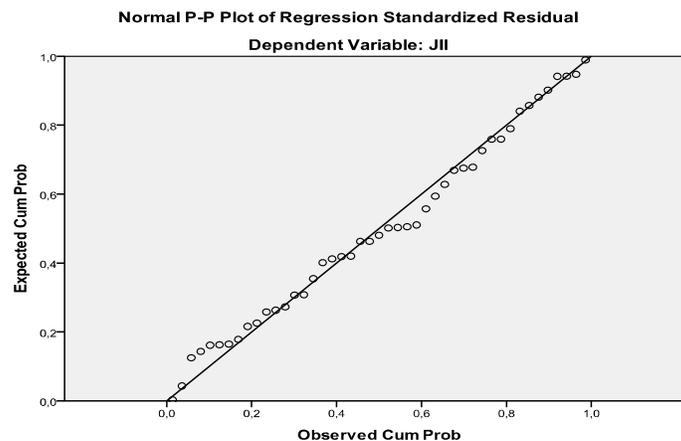
$F_{hitung} < F_{tabel}$ jadi H_0 diterima

$F_{hitung} > F_{tabel}$ jadi H_0 ditolak

Dari perhitungan dari uji ANOVA atau F test didapat nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($105,693 > 2,833$) dan nilai signifikansi 0.000, Maka H_0 ditolak dan menerima H_a , yang berarti suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$ dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks Jakarta Islamic Index.

4.1.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas sebagai berikut:



Gambar 4.2 Uji Normalitas

Dengan melihat tampilan grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang tidak melenceng dan normal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak menyalahi asumsi normalitas.

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

4.1.5.1 Uji Multikolonieritas

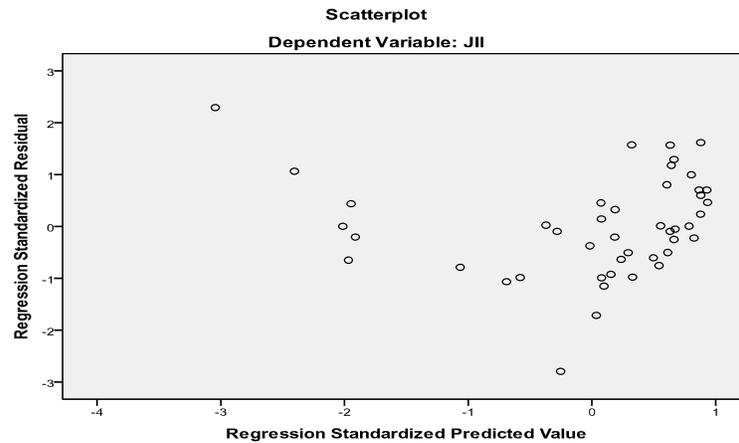
Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dengan menggunakan data VIF maka dapat diketahui hasil dari uji ini. Adapun hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Hasil VIF	Keterangan
Suku bunga SBI	7,771	Bebas Multikolonieritas
Kurs rupiah terhadap US\$	2,090	Bebas Multikolonieritas
inflasi	5,547	Bebas Multikolonieritas

4.1.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Hasil uji Heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil grafik scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi.

4.1.5.3 Uji Autikorekasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam metode regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,941 ^a	,885	,877	37,678369	,931

Tabel 4.3 uji autokorelasi

❖ Hipotesis nol dan hipotesis alternatif

- H_0 : tidak terjadi autokorelasi
- H_a : terjadi autokorelasi

❖ Pegambilan keputusan :

- $d_U < d_{4-d_U}$ maka H_0 diterima (tidak ada autokorelasi)
- $d < d_L$ atau $d > d_L$ maka H_0 ditolak (terjadi autokorelasi)
- $d_L < d < d_L$ atau $4-d_U < d < 4-d_L$ maka tidak ada kesimpulan

Dengan melihat tabel didapat nilai d (Durbin-Watson) didapatkan hasil 0,931 dan nilai $d_L = 1,383$, nilai $d_U = 1,666$. Didapatkan kesimpulan bahwa $0,931 < 1,383$ maka terjadi autokorelasi.

4.1.6 Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk memenuhi seberapa besar prosentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen.

Selain diperoleh koefisien regresi berganda juga diperoleh koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,877. Hal ini berarti besarnya proporsi variasi dalam JII yang dijelaskan oleh variabel suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$, dan inflasi sebesar 87,7% sedangkan sisanya sebesar 12,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti faktor sosial politik dan keamanan dalam negeri.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan mendapatkan hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($105,693 > 2,833$) dan nilai signifikansi 0.000 sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$ dan inflasi secara bersama-sama mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap JII pada periode Februari 2008 – Oktober 2011. Hasil ini menunjukkan bahwa suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$ dan inflasi dapat digunakan untuk memprediksi JII di masa yang akan datang. Hasil perhitungan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,877 ini menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap US\$ dan inflasi terhadap JII sebesar 87,7% dan sisanya 12,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Setelah diuji secara parsial suku bunga SBI dan inflasi tidak berpengaruh terhadap JII dan yang mempengaruhi JII yaitu kurs rupiah terhadap US\$ ini dapat terjadi dikarenakan melemahnya rupiah terhadap dollar. Melemahnya rupiah mengakibatkan para investor lebih suka berinvestasikan dalam bentuk dollar. Melemahnya rupiah mengakibatkan biaya perusahaan dalam melakukan pemasaran produknya keluar negeri akan meningkat yang nantinya berpengaruh terhadap turunnya laba perusahaan. Laba perusahaan yang turun mengakibatkan deviden yang diberikan kepada investor turun keadaan ini mengakibatkan investor akan menarik investasinya dan berinvestasi pada dollar yang lebih menguntungkan. Penarikan modal secara bersama-sama mengakibatkan menurunnya harga saham.

Menurunnya kurs rupiah menjadikan bank indonesia selaku bank sentral menaikkan suku bunga untuk mengontrol peredaran uang dan kurs rupish tidak terus terpuruk. Kenaikan tingkat suku bunga dapat berpengaruh terhadap beban perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada bank yang menjadikan laba perusahaan menurun yang nantinya perusahaan dalam membayar deviden terhadap investor juga turun mengakibatkan harga saham dalam pasar modal turun. Suku bunga bank naik juga dapat mengakibatkan para investor akan mengalihkan modalnya pada investasi diluar pasar modal seperti deposito dikarenakan investor akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pada modalnya di investasikan pada pasar modal. Dengan keadaan para investor melepas saham untuk memindahkan dananya pada deposito akan membuat harga saham turun.

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa dalam periode tertentu. Inflasi menjadikan ongkos produksi meningkat, dalam keadaan ini perusahaan tidak dapat langsung menaikkan harga produknya dengan kondisi seperti ini menjadikan laba yang didapat perusahaan menurun. Menurunnya laba perusahaan dapat mengakibatkan menurunnya tingkat kepercayaan investor pada suatu perusahaan yang menjadikan investor lebih mempercayakan modalnya pada investasi lain. Dalam penelitian ini inflasi bernilai berpengaruh positif mungkin dikarenakan pada periode penelitian pada tahun 2008 diprediksi akan terjadi krisis moneter yang kedua dengan naiknya tingkat inflasi yang tinggi tetapi hal tersebut tidak terjadi.