

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berbentuk *time series* yang bersumber dari Bank Indonesia (BI) dan www.duniainvetasi.com. Adapun data yang digunakan adalah data bulanan kurs rupiah, suku bunga (BI rate), *Jakarta Islamic Index* (JII) dan LQ45 selama 96 bulan, dimulai dari bulan Januari 2008 sampai Desember 2015. Sehingga data keseluruhan dalam penelitian berjumlah 192 data. Di mana 96 data merupakan data dengan objek penelitian di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan 96 data lainnya dengan objek penelitian di LQ45.

B. Gambara Umum Objek Penelitian

1. *Jakarta Islamic Index* (JII)

Indeks saham syariah adalah indikator yang menunjukkan kinerja atau pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. *Jakarta Islamic Index* (JII) pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historical yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100.

Saham syariah yang menjadi konsisten *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling

likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan review *Jakarta Islamic Index* (JII) setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES (Daftar Efek Syariah) oleh Bapepam & LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang di tuangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi *Jakarta Islamic Index* (JII) berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar dipasar regular selama 1 tahun terakhir.

2. LQ45

Indeks LQ45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan

Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut:

- a. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Ranking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
- d. Selain melihat kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, akan dilihat juga kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan.

C. Statistik Deskriptif

Berikut merupakan statistik deskriptif data dari kedua objek penelitian tersebut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif *Jakarta Islamic Index* (JII)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kurs Rupiah	96	8532.00	14396.10	10383.0279	1573.55299
BI Rate	96	.0575	.0950	.070222	.0094576
Indeks JII	96	193.6829	728.2040	525.040252	132.0355091
Valid N (listwise)	96				

Sumber: www.bi.go.id dan www.duniainvestasi.com, 2008 – 2015 (data diolah)

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif LQ45

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kurs Rupiah	96	8532.00	14396.10	10383.0279	1573.55299
BI Rate	96	.0575	.0950	.070222	.0094576
Indeks LQ45	96	241.3516	961.9350	654.120574	174.6904707
Valid N (listwise)	96				

Sumber: www.bi.go.id dan www.duniainvestasi.com, 2008 – 2015 (data diolah)

1. Variabel Dependen

a. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham dengan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar terbesar di bandingkan saham lainnya. Berdasarkan tabel 4.1, dijelaskan variabel JII memiliki data dengan angka terkecil adalah 193,6829, sedangkan angka terbesar adalah 728,2040. Rata-rata nilai dari variabel JII sebesar 525,040252, dengan standar deviasi sebesar 132,0355091.

b. LQ45

LQ45 merupakan indeks saham (tidak dengan kriteria syariah) yang terdiri dari 45 saham dengan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar terbesar di bandingkan saham lainnya. Sementara untuk variabel LQ45 terdeskripsi pada tabel 4.2, diperoleh angka terkecil adalah 241,3516 sedangkan angka terbesar mencapai 961,9350. Selanjutnya diperoleh besaran angka rata-rata 654,120574 dengan standar deviasi sebesar 174,6904707.

2. Variabel Independen

a. Kurs Rupiah

Kurs rupiah merupakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, dalam penelitian ini digunakan kurs rupiah terhadap dollar (USD). Pada tabel 4.1 dan tabel 4.2 terdeskripsi data dari kurs rupiah. Di mana angka terkecil adalah 8532,00, sedangkan angka terbesar mencapai 14396,10. Sementara untuk rata-rata dari kurs rupiah adalah 10383,0279, dengan standar deviasi sebesar 1573,55299.

b. *BI Rate* (Suku Bunga BI)

BI rate atau suku bunga Bank Indonesia merupakan suku bunga acuan yang digunakan oleh bank-bank dalam menentukan besaran bunga. Pada tabel 4.1 dan tabel 4.2 terdeskripsi data dari BI rate, di mana angka terkecil adalah 0,0575, sedangkan angka terbesar mencapai 0,0950. Sementara rata-rata dari BI rate adalah 0,070222, sedangkan standar deviasi sebesar 0,0094576.

D. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik untuk mengetahui ada tidaknya gangguan pada normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi. Model regresi dapat dikatakan model yang baik apabila memenuhi asumsi klasik. Berikut merupakan hasil dari uji asumsi klasik:

1. Uji Normalitas

a. Uji Normalitas *Jakarta Islamic Index* (JII)

Tabel 4.3 Uji Normalitas *Jakarta Islamic Index* (JII)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10470706
Most Extreme Differences	Absolute	.128
	Positive	.101
	Negative	-.128
Kolmogorov-Smirnov Z		1.253
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.3 uji normalitas *Jakarta Islamic Index* (JII) diperoleh hasil Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,253 dengan nilai signifikansi sebesar 0.086. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena tingkat signifikansi lebih dari 0,05 ($0,086 > 0,05$).

b. Uji Normalitas LQ45

Tabel 4.4 Uji Normalitas LQ45

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10985730
Most Extreme	Absolute	.135

Differences	Positive	.103
	Negative	-.135
Kolmogorov-Smirnov Z		1.319
Asymp. Sig. (2-tailed)		.062

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.4 uji normalitas LQ45 diperoleh hasil Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,319 dengan nilai signifikansi 0,062. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,062 > 0,05$).

2. Uji Multikolinearitas

a. Uji Multikolinearitas *Jakarta Islamic Index* (JII)

Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas *Jakarta Islamic Index* (JII)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.367	.923		-3.646	.000		
Kurs Rupiah	1.062	.195	.499	5.446	.000	.785	1.274
BI Rate	-1.563	.214	-.670	-7.319	.000	.785	1.274

a. Dependent Variable: Indeks JII

Berdasarkan tabel 4.5 uji multikolinearitas *Jakarta Islamic Index* (JII) di peroleh hasil nilai Tolerance tiap variabel sebesar 0,785 dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) 1,274. Berdasarkan hasil tersebut dapat di simpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas pada data tersebut, karena nilai Tolerance tidak

ada yang di bawah 0,10 ($0,785 > 0,10$). Sedangkan pada perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada variabel independen yang nilainya melebihi 10 ($1,274 < 10$). Oleh sebab itu tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

b. Uji Multikolinearitas LQ45

Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas LQ45

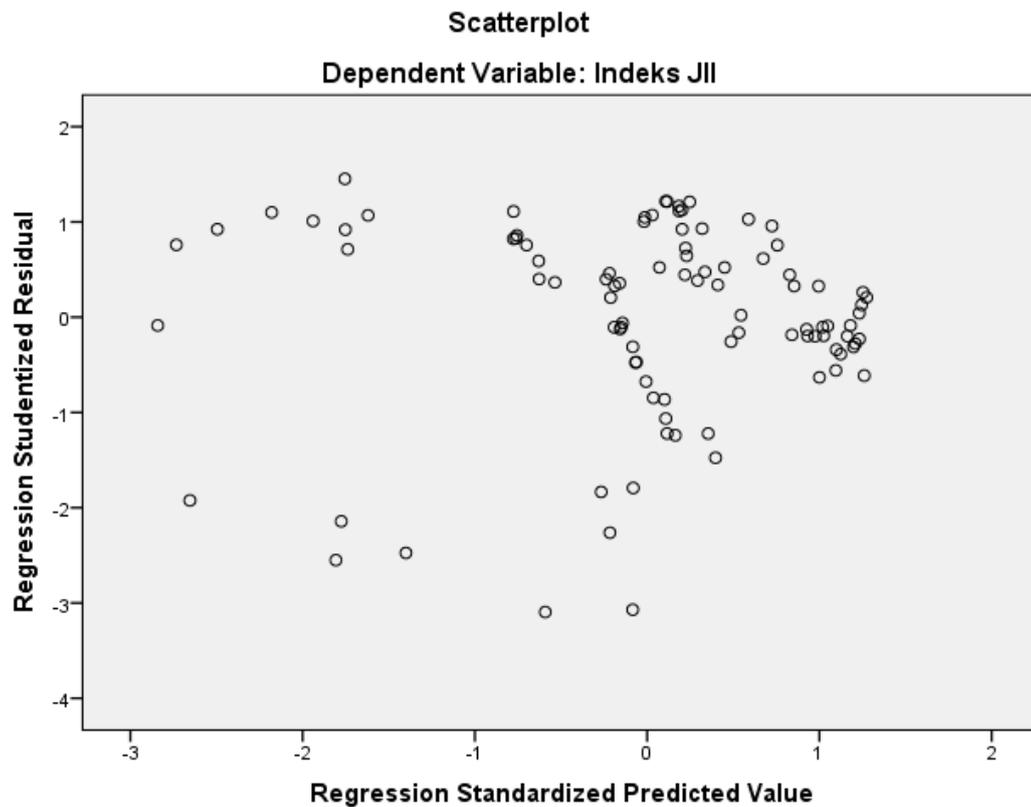
Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.716	.969		-3.835	.000		
1 Kurs Rupiah	1.161	.205	.520	5.672	.000	.785	1.274
BI Rate	-1.604	.224	-.657	-7.158	.000	.785	1.274

a. Dependent Variable: Indeks LQ45

Berdasarkan tabel 4.6 uji multikolinearitas LQ45 di peroleh hasil nilai Tolerance tiap variabel independen sebesar 0,785 sedangkan di peroleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,274. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada data tersebut. Karena nilai Tolerance tiap variabel independen tidak ada yang di bawah 0,10 ($0,785 > 0,10$). Sedangkan pada hasil VIF juga menunjukkan hasil yang sama, tidak ada variabel independen yang nilainya melebihi 10 ($1,274 < 10$). Sehingga tidak terdapat korelasi pada tiap variabel independen.

3. Uji Heterokedastisitas

a. Uji Heterokedastisitas *Jakarta Islamic Index* (JII)



Grafik 4.1 Uji Scatterplot (Heterokedastisitas) *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan grafik 4.1 di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, baik di bagian atas angka nol maupun di bagian bawah angka nol dari sumbu vertikal atau sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi JII tersebut.

Untuk memperkuat hasil uji scatterplot di atas, maka peneliti melakukan uji park sebagai berikut:

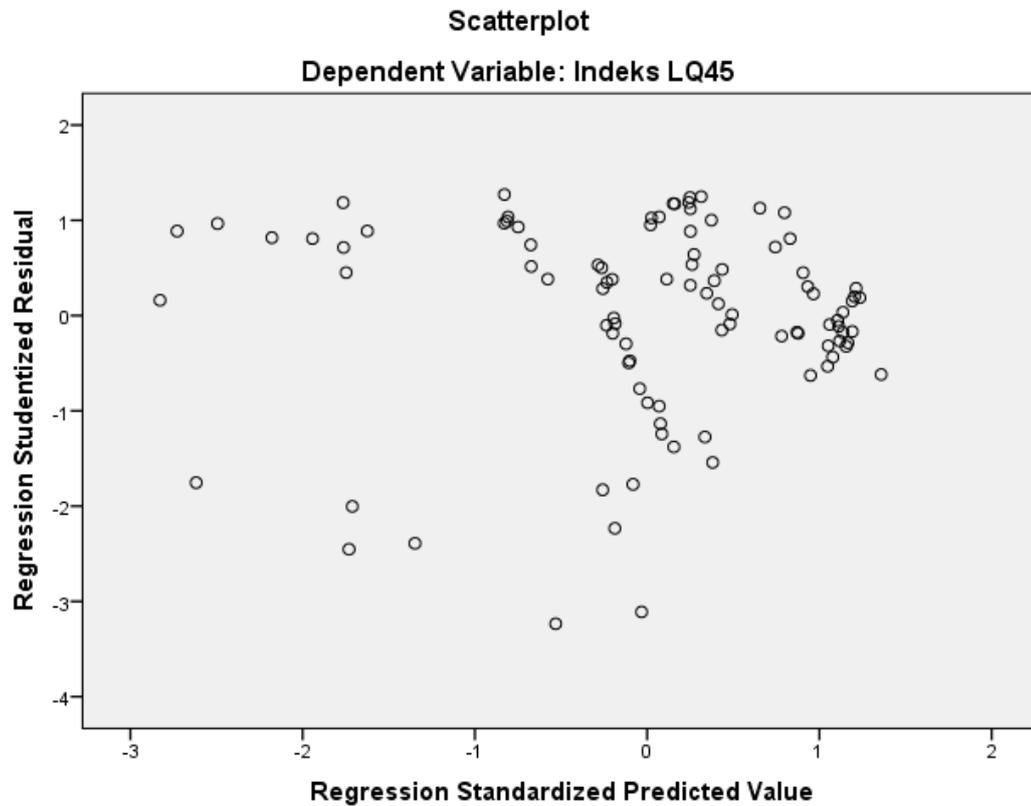
Tabel 4.7 Uji Park (Heterokedastisitas) *Jakarta Islamic Index (JII)*

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.200	1.043		.192	.848
1	Kurs Rupiah	.048	.220	.025	.218	.828
	BI Rate	.257	.241	.124	1.067	.289

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel 4.7 uji park (heterokedastisitas) *Jakarta Islamic Index (JII)*, di peroleh nilai signifikansi sebesar 0,828 dan 0,289. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa koefisien parameter dari persamaan regresi tidak ada yang signifikan (lebih dari 0,05), dengan demikian model regresi tidak terdapat heterokedastisitas.

b. Uji Heterokedastisitas LQ45



Grafik 4.2 Uji Scatterplot (Heterokedastisitas) LQ45

Berdasarkan grafik 4.2 di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, baik di bagian atas angka nol maupun di bagian bawah angka nol dari sumbu vertikal atau sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi LQ45 tersebut.

Tabel 4.8 Uji Park (Heterokedastisias) LQ45

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.117	1.122		.104	.917

Kurs Rupiah	.053	.237	.026	.223	.824
BI Rate	.198	.260	.089	.763	.447

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel 4.8 uji park (heterokedastisitas) LQ_{45} di peroleh nilai signifikansi sebesar 0,824 dan 0,447. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa koefisien parameter dari persamaan regresi tidak ada yang signifikan (lebih dari 0,05), dengan demikian model regresi tidak terdapat heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

a. Uji Autokorelasi *Jakarta Islamic Index* (JII)

Tabel 4.9 Uji Autokorelasi *Jakarta Islamic Index* (JII)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.388	.375	.10583	2.114

a. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

b. Dependent Variable: Indeks JII

Berdasarkan grafik 4. uji autokorelasi *Jakarta Islamic Index* (JII) di peroleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,114. Selanjutnya peneliti akan membandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* dengan jumlah data 96 dan jumlah variabel independen 2, sehingga di dapat nilai $DL = 1,6254$, nilai $DU = 1,7103$ dan nilai $4 - DU = 2,2897$. Berdasarkan hasil tersebut maka di ambil keputusan berdasarkan rumus $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,7103 < 2,114 < 2,2897$. Sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi JII tidak terdapat autokorelasi.

b. Uji Autokorelasi LQ45

Tabel 4.10 Autokorelasi LQ45

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.385	.372	.11103	2.121

a. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

b. Dependent Variable: Indeks LQ45

Berdasarkan tabel 4.10 uji autokorelasi LQ45 di peroleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,121. Selanjutnya peneliti akan membandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* dengan jumlah data 96 dan jumlah variabel independen 2, sehingga di dapat nilai $DL = 1,6254$, nilai $DU = 1,7103$ dan nilai $4 - DU = 2,2897$. Berdasarkan hasil tersebut maka di ambil keputusan berdasarkan rumus $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,7103 < 2,121 < 2,2897$. Sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi JII tidak terdapat autokorelasi.

E. Analisis Regresi

Analisis regresi adalah suatu analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda untuk melihat apakah terdapat pengaruh atau hubungan linear variabel independen yaitu kurs rupiah dan BI rate, terhadap variabel dependen yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) dan LQ45. Pada penelitian ini terdapat dua analisis regresi dengan objek yang berbeda, analisis regresi pertama untuk melihat pengaruh

variabel kurs rupiah dan BI rate terhadap variabel *Jakarta Islamic Index* (JII). Selanjutnya dilakukan analisis regresi kedua untuk melihat pengaruh variabel kurs rupiah dan BI rate terhadap variabel LQ45. Kedua model analisis regresi berikut untuk menjawab hipotesis yang sudah diajukan peneliti.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

a. Koefisien Determinasi (R^2) *Jakarta Islamic Index* (JII)

Tabel 4.11 Koefisien Determinasi (R^2) *Jakarta Islamic Index* (JII)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.623 ^a	.388	.375	.10583

a. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

Berdasarkan tabel 4.11 yang merupakan analisis regresi pertama dengan objek *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,375. Hal tersebut menunjukkan bahwa 37,5% variasi JII dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu kurs rupiah dan BI rate. Sedangkan sisanya ($100\% - 37,5\% = 62,5\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab di luar model. *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 0,10583, semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi (R^2) LQ45Tabel 4.12 Koefisien Determinasi (R^2) LQ45

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.621 ^a	.385	.372	.11103

a. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

Berdasarkan tabel 4.12 yang merupakan analisis regresi kedua dengan objek LQ45 menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0,372. Hal tersebut menunjukkan bahwa 37,2% variasi LQ45 dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu kurs rupiah dan BI rate. Sedangkan sisanya ($100\% - 37,2\% = 62,8\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab di luar model. *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 0,11103, semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

a. Uji F *Jakarta Islamic Index* (JII)Tabel 4.13 Uji F *Jakarta Islamic Index* (JII)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.660	2	.330	29.465	.000 ^b
Residual	1.042	93	.011		
Total	1.702	95			

a. Dependent Variable: Indeks JII

b. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

Berdasarkan tabel 4.13 uji F *Jakarta Islamic Index* (JII) diperoleh nilai F hitung sebesar 29,465 dengan nilai probabilitas 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh di bawah 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi indeks JII. Atau dengan kata lain bahwa kurs rupiah dan BI rate secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks JII.

b. Uji F LQ45

Tabel 4.14 Uji F LQ45

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.719	2	.359	29.146	.000 ^b
Residual	1.147	93	.012		
Total	1.865	95			

a. Dependent Variable: Indeks LQ45

b. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

Selanjutnya, dari model regresi kedua di dapat hasil pada tabel 4.14 diperoleh nilai F hitung sebesar 29,146 dengan probabilitas sebesar 0,000. Oleh karena probabilitas jauh di bawah 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi indeks LQ45. Atau dengan kata lain bahwa kurs rupiah dan BI rate secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks LQ45.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Uji statistik T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi

variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan uji T untuk melihat seberapa jauh kurs rupiah dan BI rate mempengaruhi indeks JII, dan kurs rupiah dan BI rate mempengaruhi LQ45. Berikut merupakan hasil uji T yang telah dilakukan:

a. Uji T *Jakarta Islamic Index* (JII)

Tabel 4.15 Uji T *Jakarta Islamic Index* (JII)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.367	.923		-3.646	.000
Kurs Rupiah	1.062	.195	.499	5.446	.000
BI Rate	-1.563	.214	-.670	-7.319	.000

a. Dependent Variable: Indeks JII

1) Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks JII

Berdasarkan tabel 4.15 uji T dari model regresi pertama dengan objek JII diperoleh hasil nilai t-statistik kurs rupiah sebesar 5,446 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap indeks JII.

2) Pengaruh BI rate Terhadap Indeks JII

Selanjutnya pada tabel 4.15 uji T dari model regresi pertama dengan objek penelitian JII diperoleh nilai t-statistik

BI rate sebesar -7,319 dengan nilai signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa BI rate memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap indeks JII.

b. Uji T LQ45

Tabel 4.16 Uji T LQ45

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.716	.969		-3.835	.000
Kurs Rupiah	1.161	.205	.520	5.672	.000
BI Rate	-1.604	.224	-.657	-7.158	.000

a. Dependent Variable: Indeks LQ45

1) Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks LQ45

Berdasarkan tabel 4.16 uji T dari model regresi kedua dengan objek penelitian LQ45 diperoleh hasil penelitian t-statistik sebesar 5,672 dengan nilai signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

2) Pengaruh BI rate Terhadap Indeks LQ45

Selanjutnya pada output hasil penelitian pada tabel yang sama (tabel 4.16) dari model regresi yang kedua, diperoleh nilai t-statistik sebesar -7,158 dengan nilai signifikansi 0,000, yang

lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa BI rate memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

F. Uji Chow (*Chow Test*)

Untuk menguji hipotesis terakhir dari penelitian ini, penguji akan menggunakan uji chow (chow test). Peneliti akan membandingkan antara kinerja indeks JII dan indeks LQ45, dilihat dari keterkaitannya dengan kedua variabel independen yaitu kurs rupiah dan BI rate. Untuk membandingkannya akan dilihat dari besaran F hitung dengan F tabel. Apabila nilai F hitung $>$ F tabel, maka peneliti menolak hipotesis nol dan menyimpulkan bahwa model regresi dari kedua objek terdapat perbedaan.

Ho: F hitung $<$ F tabel, maka tidak terdapat perbedaan antara indeks JII dan indeks LQ45.

Ha: F hitung $>$ F tabel, maka terdapat perbedaan antara indeks JII dan indeks LQ45.

Tabel 4.17 Residual Regresi JII

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.660	2	.330	29.465	.000 ^b
Residual	1.042	93	.011		
Total	1.702	95			

a. Dependent Variable: Indeks JII

b. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

Tabel 4.18 Residual Regresi LQ45

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.719	2	.359	29.146	.000 ^b
Residual	1.147	93	.012		
Total	1.865	95			

a. Dependent Variable: Indeks LQ45

b. Predictors: (Constant), BI Rate, Kurs Rupiah

Tabel 4.19 Residual Regresi JII dan LQ45

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,377	2	,689	49,862	,000 ^b
Residual	2,610	189	,014		
Total	3,987	191			

a. Dependent Variable: JII_LQ45

b. Predictors: (Constant), Blrate, Kurs

Untuk mencari besaran F hitung dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan nilai residual dari output model regresi. Model regresi pertama yaitu regresi JII, kedua model regresi LQ45 dan yang ketiga adalah model regresi gabungan dari JII dan LQ45 sehingga menghasilkan output baru. Untuk melakukan perhitungan guna mencari besaran F hitung pada uji chow dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F \text{ hitung} = \frac{(RSSr - RSSur)/k}{(RSSur)/(n1+n2-2k)}$$

RSSr : Nilai residual dari total regresi

RSSur : Penjumlahan nilai residual regresi JII dan nilai residual regresi LQ45.

$$df : (n_1 + n_2 - 2k)$$

$$F \text{ hitung} = \frac{(2,610 - (1,042 + 1,147))/2}{(1,042 + 1,147)/(96 + 96 - 2(2))}$$

$$F \text{ hitung} = \frac{(2,610 - 2,189)/2}{\left(\frac{2,189}{188}\right)}$$

$$F \text{ hitung} = \frac{0,2105}{0,01164362}$$

$$F \text{ hitung} = 18,0785701$$

Dari hasil perhitungan di atas didapat nilai F hitung sebesar 18,0785701. Sementara dari tabel F dengan $df = 2$ dan 188 dengan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$), di peroleh nilai F tabel sebesar 3,04. Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa F hitung lebih besar dari F tabel ($18,0785701 > 3,04$), maka H_0 dari uji chow ditolak. Maka didapat kesimpulan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara indeks JII dan indeks LQ45. Dengan demikian maka hipotesis yang diajukan oleh peneliti diterima.

G. Pembahasan

1. Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks JII

Hasil analisis dari model regresi pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa t-statistik sebesar 5,446 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($5,446 > \alpha 0,05$), sehingga menghasilkan kesimpulan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks JII.

Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti, yang menyatakan bahwa kurs rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks JII. Hasil ini mengindikasikan bahwa terdepresiasinya nilai rupiah terhadap dollar akan menyebabkan nilai saham yang tergabung dalam indeks JII meningkat. Hasil penelitian yang di dapat ini juga tidak sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Tandelilin (2001:214) yang menyatakan menguatnya nilai rupiah terhadap dollar (rupiah terapresiasi) merupakan sinyal positif terhadap harga saham. Sebaliknya nilai rupiah yang melemah terhadap dollar (rupiah terdepresiasi) akan memberikan sinyal negatif terhadap saham perusahaan.

Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing (dollar) akan menurunkan biaya bahan baku untuk produksi (Tandelilin, 2001:214). Namun penjelasan lain sedikit berbeda dengan teori di atas, yaitu teori yang diungkapkan oleh Samsul (2006:202) bahwa perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham. Suatu saham dapat terkena dampak yang negatif sementara saham lainnya terkena dampak yang positif. Terapresiasinya dollar terhadap rupiah dapat berdampak negatif bagi perusahaan yang memiliki utang dalam dollar sehingga dapat menyebabkan harga dari saham menurun. Sebaliknya terapresiasinya dollar terhadap rupiah akan memberikan dampak yang positif terhadap perusahaan yang berorientasi pada ekspor, atau perusahaan tersebut memiliki

kapitalisasi pasar yang besar. Sehingga berdampak terhadap harga saham perusahaan tersebut yang naik.

Setiap indeks termasuk indeks JII juga merespon perubahan kurs rupiah berbeda-beda, dapat berdampak positif maupun negatif tergantung pada mayoritas saham yang dominan dalam indeks tersebut. Pengaruh kurs rupiah yang positif terhadap indeks JII pada penelitian ini, bisa jadi dikarenakan mayoritas saham yang masuk dalam indeks JII tidak memiliki banyak utang dalam bentuk dollar dan memiliki kapitalisasi yang besar. Sehingga tiap perusahaan dapat mengantisipasi dengan baik terjadinya pelemahan rupiah, yang menjadikannya berdampak positif.

Hasil dari penelitian yang tidak sejalan dengan hipotesis dan teori juga dapat diakibatkan oleh masa resesi Amerika Serikat pada kisaran tahun 2008 sampai 2010, di mana pada tahun tersebut merupakan bagian dari periode pengamatan. Pada tahun 2008 terjadi krisis keuangan global yang ditandai dengan pelemahan perekonomian negara Amerika Serikat. Krisis keuangan yang terjadi tidak hanya pada sektor perbankan, namun juga merambat pada sektor perusahaan lainnya. Sebagai contoh pada September 2008 perusahaan *Lehman Brother* yaitu perusahaan keuangan terbesar di Amerika Serikat menyatakan bangkrut dan menimbulkan kepanikan bagi Amerika Serikat. Masa resesi tersebut berdampak bagi psikologis investor,

sehingga banyak dari investor pasar modal amerika yang menarik investasinya.

Krisis keuangan pada 2008 cepat merambat pada negara-negara lainnya, terutama yang memiliki hubungan ekonomi yang erat dengan Amerika, baik di Eropa, Asia maupun Timur Tengah. Sebagian indeks harga saham di bursa global mengikuti keterpurukan indeks saham Amerika.

Keadaan tersebut sedikit berbeda dengan kondisi fundamental Indonesia yang tidak menunjukkan pelemahan. Tercatat pertumbuhan ekonomi Indonesia naik 6,3% pada tahun 2008, sementara itu pengeluaran pemerintah menurun dari 9,6% menjadi 3,9%. Secara regional, inflasi di negara-negara Asia juga merupakan gejala global yang hampir dialami oleh semua negara berkembang. Inflasi Indonesia sekitar 12,14% pada September 2008 yang lebih disebabkan oleh factor musim yaitu bulan puasa dan lebaran disamping karena inflasi impor, sedangkan inflasi tertinggi dialami oleh negara Vietnam sekitar 27.90% dan diikuti oleh Myanmar sekitar 21.40%.

Dengan kondisi fundamental perekonomian Indonesia yang masih kuat dengan kondisi krisis keuangan global maka para investor pasar saham Indonesia masih bisa sedikit tenang. Setelah beberapa negara di guncang dengan krisis keuangan global dan banyak investor yang menarik investasinya, dan sebagian invetor lainnya memilih untuk memindahkan investasinya pada pasar modal yang potensial. Pada saat

itu faktor psikologis investor sangat menentukan untuk memilih resiko berinvestasi.

Atas dasar tersebut dapat dimungkinkan terjadinya kenaikan pada kurs rupiah pada 2008 dan 2009 yang seharusnya berdampak negatif terhadap pergerakan indeks saham JII dan LQ45 berbalik menjadi positif dan signifikan. Karena para investor tidak memiliki pilihan lain selain bertransaksi di pasar modal Indonesia di tengah ambruknya beberapa pasar modal dunia. Di tambah lagi dengan kebijakan pemerintah pada masa SBY yang menutup sementara pasar modal Indonesia saat terjadinya krisis keuangan, karena ditakutkan terjadinya kepanikan investor yang akan menarik investasinya yang dapat mengakibatkan jatuhnya nilai saham dan indeks saham. Oleh karena itu faktor resesi perekonomian Amerika Serikat dan krisis keuangan global banyak mempengaruhi pergerakan dari indeks JII pada masa awal pengamatan dalam penelitian ini. Sehingga fluktuasi dari kurs rupiah tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap indeks JII, dan di respon positif oleh indeks JII.

Sejatinya pergerakan indeks JII tidak hanya dipengaruhi oleh kedua variabel dalam penelitian ini yaitu kurs rupiah dan BI rate. Terbukti dalam uji koefisien determinasi (R^2) model regresi pertama, di mana menghasilkan nilai 0,375. Hasil tersebut membuktikan hanya 37,5% dari indeks JII yang dipengaruhi oleh kurs rupiah dan BI rate. Sisanya sebesar 62,5% pergerakan indeks JII dipengaruhi oleh

variabel-variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Pergerakan indeks JII pula turut dipengaruhi oleh psikologis para investor dalam melakukan transaksi di pasar modal.

2. Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks LQ45

Hasil dari analisis model regresi kedua dalam penelitian ini diperoleh nilai t-statistik sebesar 5,672 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < \alpha 0,05$), sehingga menghasilkan kesimpulan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti, yang menyatakan bahwa kurs rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Hasil ini mengindikasikan bahwa terdepresiasinya nilai rupiah terhadap dollar (kurs rupiah naik) akan menyebabkan nilai saham yang tergabung dalam indeks JII meningkat. Hasil penelitian yang di dapat ini juga tidak sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Tandelilin (2001:214) yang menyatakan menguatnya nilai rupiah terhadap dollar (rupiah terapresiasi) merupakan sinyal positif terhadap harga saham. Sebaliknya nilai rupiah yang melemah terhadap dollar (rupiah terdepresiasi) akan memberikan sinyal negatif terhadap saham perusahaan.

Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing (dollar) akan menurunkan biaya bahan baku untuk produksi (Tandelilin, 2001:214).

Namun penjelasan lain sedikit berbeda dengan teori di atas, yaitu teori yang diungkapkan oleh Samsul (2006:202) bahwa perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham. Suatu saham dapat terkena dampak yang negatif sementara saham lainnya terkena dampak yang positif. Terapresiasinya dollar terhadap rupiah dapat berdampak negatif bagi perusahaan yang memiliki utang dalam dollar sehingga dapat menyebabkan harga dari saham menurun. Sebaliknya terapresiasinya dollar terhadap rupiah akan memberikan dampak yang positif terhadap perusahaan yang berorientasi pada ekspor, atau perusahaan tersebut memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Sehingga berdampak terhadap harga saham perusahaan tersebut yang naik.

Sebagaimana dampak yang terjadi terhadap indeks JII, naik-turunnya kurs rupiah terhadap dollar juga memberikan dampak yang sama terhadap indeks LQ45. Indeks LQ45 juga merespon perubahan kurs rupiah berbeda-beda, dapat berdampak positif maupun negatif tergantung pada mayoritas saham yang dominan dalam indeks tersebut. Pengaruh kurs rupiah yang positif terhadap indeks LQ45 pada penelitian ini, bisa jadi dikarenakan mayoritas saham yang masuk dalam kategori indeks LQ45 tidak memiliki banyak utang dalam bentuk dollar dan memiliki kapitalisasi yang besar. Sehingga tiap perusahaan dapat mengantisipasi dengan baik terjadinya pelemahan rupiah, yang menjadikannya berdampak positif.

Hasil dari penelitian yang tidak sejalan dengan hipotesis dan teori juga dapat diakibatkan oleh masa resesi Amerika Serikat pada kisaran tahun 2008 sampai 2010, di mana pada tahun tersebut merupakan bagian dari periode pengamatan. Pada tahun 2008 terjadi krisis keuangan global yang ditandai dengan pelemahan perekonomian negara Amerika Serikat. Krisis keuangan yang terjadi tidak hanya pada sektor perbankan, namun juga merambat pada sektor perusahaan lainnya. Sebagai contoh pada September 2008 perusahaan Lehman Brother yaitu perusahaan keuangan terbesar di Amerika Serikat menyatakan bangkrut dan menimbulkan kepanikan bagi Amerika Serikat. Masa resesi tersebut berdampak bagi psikologis investor, sehingga banyak dari investor pasar modal Amerika yang menarik investasinya.

Krisis keuangan pada 2008 cepat merambat pada negara-negara lainnya, terutama yang memiliki hubungan ekonomi yang erat dengan Amerika, baik di Eropa, Asia maupun Timur Tengah. Sebagian indeks harga saham di bursa global mengikuti keterpurukan indeks saham Amerika.

Keadaan tersebut sedikit berbeda dengan kondisi fundamental Indonesia yang tidak menunjukkan pelemahan. Tercatat pertumbuhan ekonomi Indonesia naik 6,3% pada tahun 2008, sementara itu pengeluaran pemerintah menurun dari 9,6% menjadi 3,9%. Secara regional, inflasi di negara-negara Asia juga merupakan gejala global

yang hampir dialami oleh semua negara berkembang. Inflasi Indonesia sekitar 12,14% pada September 2008 yang lebih disebabkan oleh factor musim yaitu bulan puasa dan lebaran disamping karena inflasi impor, sedangkan inflasi tertinggi dialami oleh negara Vietnam sekitar 27.90% dan diikuti oleh Myanmar sekitar 21.40%.

Dengan kondisi fundamental perekonomian Indonesia yang masih kuat dengan kondisi krisis keuangan global maka para investor pasar saham Indonesia masih bisa sedikit tenang. Setelah beberapa negara diguncang dengan krisis keuangan global dan banyak investor yang menarik investasinya, dan sebagian investor lainnya memilih untuk memindahkan investasinya pada pasar modal yang potensial. Pada saat itu faktor psikologis investor sangat menentukan untuk memilih resiko berinvestasi.

Atas dasar tersebut dapat dimungkinkan terjadinya kenaikan pada kurs rupiah pada 2008 dan 2009 yang seharusnya berdampak negatif terhadap pergerakan indeks saham JII dan LQ45 berbalik menjadi positif dan signifikan. Karena para investor tidak memiliki pilihan lain selain bertransaksi di pasar modal Indonesia di tengah ambruknya beberapa pasar modal dunia. Di tambah lagi dengan kebijakan pemerintah pada masa SBY yang menutup sementara pasar modal Indonesia saat terjadinya krisis keuangan, karena ditakutkan terjadinya kepanikan investor yang akan menarik investasinya yang dapat mengakibatkan jatuhnya nilai saham dan indeks saham. Oleh karena

itu faktor resesi perekonomian Amerika Serikat dan krisis keuangan global banyak mempengaruhi pergerakan dari indeks LQ45 pada masa awal pengamatan dalam penelitian ini. Sehingga fluktuasi dari kurs rupiah tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap indeks LQ45, dan di respon positif oleh indeks LQ45.

Sebagaimana model regresi pertama, pergerakan dari indeks LQ45 tidak hanya dipengaruhi oleh kedua variabel dalam penelitian ini yaitu kurs rupiah dan BI rate. Terbukti dalam uji koefisien determinasi (R^2), di mana menghasilkan nilai 0,372. Terbukti hanya 37,2% dari indeks LQ45 yang dipengaruhi oleh kurs rupiah dan BI rate. Sisanya sebesar 62,8% pergerakan indeks LQ45 dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Pergerakan indeks LQ45 pula turut dipengaruhi oleh psikologis para investor dalam melakukan transaksi di pasar modal.

3. Pengaruh BI rate Terhadap Indeks JII

Analisis model regresi pertama dengan objek JII menghasilkan nilai t-statistik BI rate sebesar -7,319 dengan nilai signifikansi 0,000. Dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < \alpha 0,05$), maka disimpulkan bahwa BI rate memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap indeks JII.

Hasil dari analisis data tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti, yang menyebutkan bahwa BI rate memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap indeks JII. Hasil

tersebut mengindikasikan bahwa naiknya suku bunga Bank Indonesia (BI) akan berdampak menurunnya indeks JII (perpengaruh negatif). Tandelilin (2001:214) dalam literturnya menjelaskan, tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham.

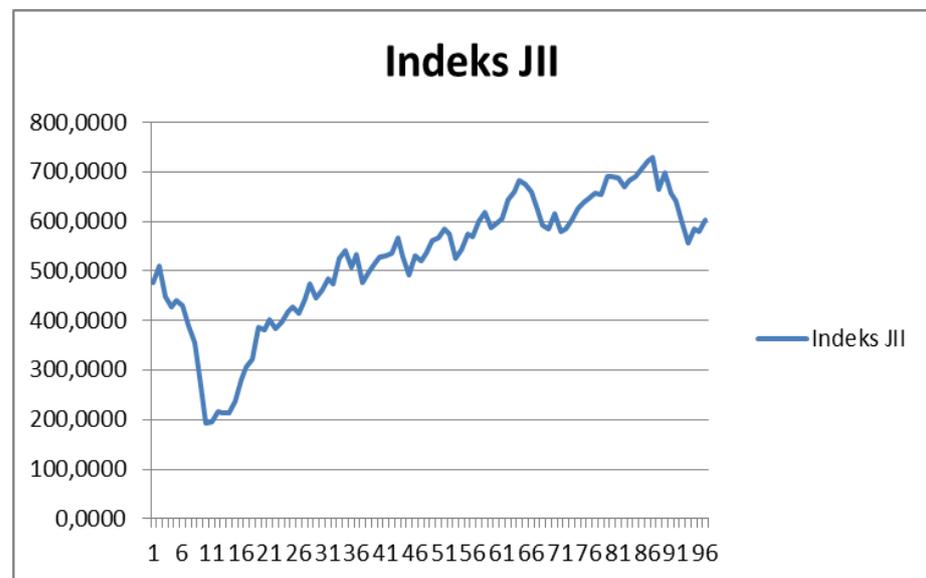
Tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan peningkatan suku bunga yang di isyaratkan atas investasi pada suatu saham. Selain itu tingkat suku bunga yang tinggi juga dapat menyebabkan para investor menarik investasinya pada pasar modal (saham) dan memindahkannya pada investasi tabungan dan deposito. Pengalihan investasi tersebut di karenakan tawaran keuntungan yang di janjikan oleh bunga bank lebih besar daripada berspekulasi pada keuntungan dividen dan *capital gain* dari suatu saham.

Hal serupa dijelaskan oleh Samsul (2006:201) dalam literturnya, kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak yang negatif terhadap setiap emiten. Karena kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga pinjaman dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan pada akhirnya dapat berakibat pada turunnya harga saham di pasar sekunder. Kenaikan BI rate juga akan menyebabkan emiten enggan untuk menambah modal usahanya melalui pinjaman yang berasal dari bank, karena penambahan modal tersebut juga akan menambahkan beban keuangan perusahaan sehingga akan menurunkan laba perusahaan tersebut.



Sumber: www.tradingeconomics.com

Grafik 4.3 BI rate Tahun 2008 – 2015



Sumber: www.duniainvestasi.com (data diolah)

Grafik 4.4 Indeks JII (2008 – 2015)

Dari penjelasan di atas dan sejalan dengan teori yang dikemukakan, JII merupakan salah satu indeks saham yang tentunya

akan merespon perubahan indikator makro ekonomi tidak terkecuali BI rate. Pada grafik 4.3 (BI rate) dan 4.4 (indeks JII) terlihat perubahan dari masing-masing variabel berbanding terbalik. Setiap kenaikan BI rate akan direspon dengan penurunan harga saham pada indeks JII dan sebaliknya penurunan BI rate akan direspon dengan kenaikan harga saham pada indeks JII.

4. Pengaruh BI rate Terhadap Indeks LQ45

Pada analisis data model regresi kedua dengan objek indeks LQ45 diperoleh besaran nilai t-statistik BI rate adalah -7,158 dengan nilai signifikansi 0,000. Dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < \alpha 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa BI rate (suku bunga BI) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap pergerakan indeks LQ45.

Hasil dari analisis data tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti, bahwa BI rate (suku bunga BI) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan indeks LQ45. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa naiknya suku bunga akan berdampak turunnya indeks LQ45, dan sebaliknya turunnya suku bunga akan direspon dengan kenaikan indeks LQ45 (berpengaruh negatif). Tandelilin (2001:214) dalam literturnya menjelaskan, tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham.

Suku bunga yang meningkat akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan. Sehingga kesempatan-

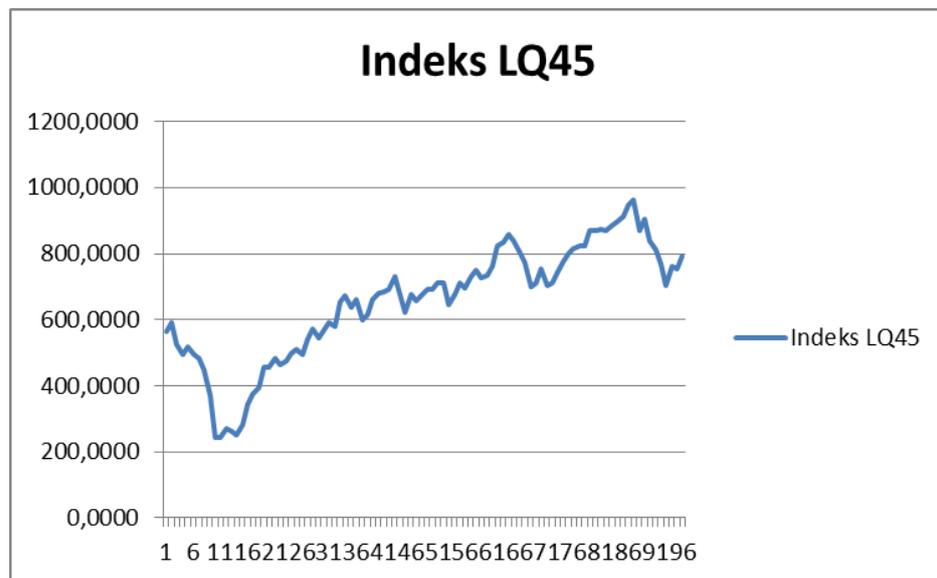
kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Meningkatnya suku bunga juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan sehingga menyebabkan laba yang diperoleh akan menurun. Selain itu tingkat suku bunga yang tinggi juga dapat menyebabkan para investor menarik investasinya pada pasar modal (saham) dan memindahkannya pada investasi tabungan dan deposito. Pengalihan investasi tersebut dikarenakan tawaran keuntungan yang dijanjikan oleh bunga bank lebih besar daripada berspekulasi pada keuntungan dividen dan capital gain dari suatu saham.

Hal serupa juga diungkapkan oleh Samsul (2006:201) dalam literturnya bahwa, kenaikan tingkat suku bunga BI akan memiliki dampak yang negatif terhadap setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar sekunder. Kenaikan BI rate juga akan menyebabkan emiten enggan untuk menambah modal usahanya melalui pinjaman yang berasal dari bank, karena penambahan modal tersebut juga akan menambahkan beban keuangan perusahaan sehingga akan menurunkan laba perusahaan tersebut.



Sumber: www.tradingeconomics.com

Grafik 4.5 BI rate Tahun 2008 – 2015



Sumber: www.duniainvestasi.com (data diolah)

Grafik 4.6 Indeks LQ45 (2008 – 2015)

Sebagaimana pergerakan indeks JII, pergerakan indeks LQ45 juga dipengaruhi oleh indikator makro ekonomi, salah satunya adalah BI rate. Sejalan dengan teori dan hasil penelitian, pada grafik 4.5 (BI rate)

dan 4.6 (indeks LQ45) terlihat setiap pergerakan BI rate direspon oleh pergerakan indeks LQ45. Naiknya BI rate di respon dengan penurunan indeks LQ45 dan sebaliknya, turunnya BI rate direspon dengan naiknya saham pada indeks LQ45.

5. Perbedaan Indeks JII dan Indeks LQ45

Dalam hipotesis terakhir yang diajukan oleh peneliti adalah adanya perbedaan antara indeks JII dan indeks LQ45 dilihat dari indikator makro ekonomi yaitu kurs rupiah dan BI rate. Berdasarkan hasil dari pengujian uji chow yang dilakukan oleh peneliti menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara indeks JII dan indeks LQ45, dilihat dari nilai F hitung yang lebih besar daripada F tabel yaitu $18,0785701 > 3,04$. Artinya hasil dari penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang telah diajukan peneliti. Di mana terdapat perbedaan antara indeks LQ45 dan indeks JII jika dilihat dari variabel-variabel yang mempengaruhinya yaitu kurs rupiah dan BI rate.

Perbedaan yang terjadi antara indeks JII dan indeks LQ45 bisa jadi dipengaruhi oleh emiten yang masuk dalam indeks tersebut. Dapat dilihat pada daftar saham yang konsisten masuk dalam indeks JII dan indeks LQ45 periode 2008 – 2015 (lihat di lampiran). Di mana perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks JII di dominasi oleh perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, sementara indeks LQ45 di dominasi oleh perusahaan yg bergerak di bidang jasa perbankan dan manufaktur.