BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.

- 1914 – 1918 : Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
- 1925 – 1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- 1942 – 1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
- 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof.DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950)
- 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
- 1956 – 1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum.
- 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- 1977 – 1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.

- 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- 1988 – 1990 : Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
- 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
- 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.

- 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
- 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya.Sistem JATS ini sendiri direncanakan akan digantikan sistem baru yang akan disediakan OMX.

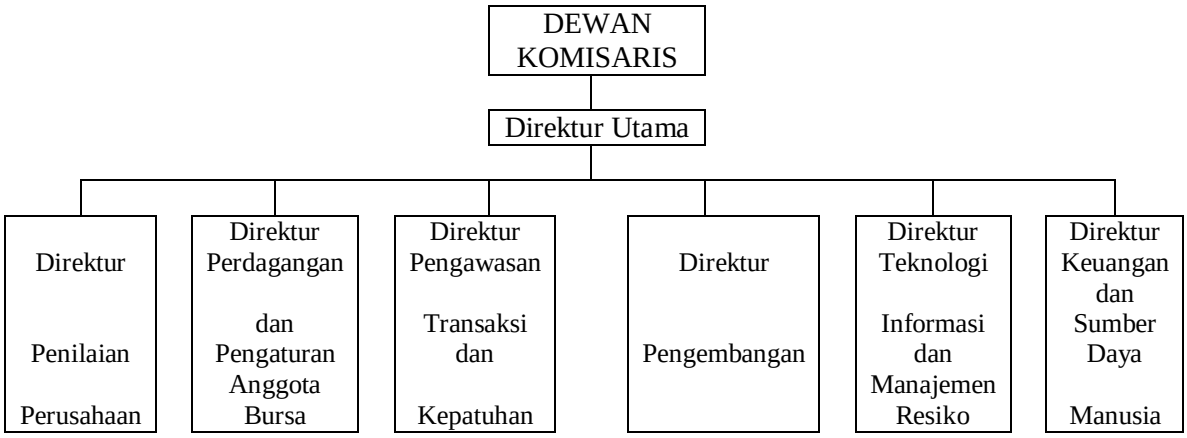
Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan

4.1.2 Struktur Organisasi

Struktur organisasi beserta uraian tugasnya dibutuhkan oleh setiap organisasi, untuk memberi arah kepada organisasi tersebut sehingga semua kegiatan dapat berjalan dengan baik dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Struktur organisasi yang baik adalah struktur organisasi yang menggambarkan dengan jelas wewenang dan tanggung jawab serta fungsi dari setiap bagian yang ada dalam organisasi tersebut.

Dalam struktur organisasi Bursa Efek Indonesia kedudukan tertinggi adalah Dewan Komisaris yang selanjutnya membawahi para Dewan Direksi. Dewan Direksi terbagi atas 7 bagian, yaitu Direktur Utama, Direktur Penilaian Perusahaan, Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa, Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan, Direktur Pengembangan, Direktur Teknologi Informasi & Manajemen Risiko, dan Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia.



Gambar 4.1
Stuktur Organisasi Bursa Efek Indonesia
(sumber : idx.go.id yang di aplikasikan kedalam bagan oleh Penulis)

DEWAN KOMISARIS

No	Nama	Jabatan
1.	I Nyoman Tjager	Komisaris Utama
2.	Mustofa	Komisaris
3.	Chaeruddin Berlian	Komisaris

4. Johnny Darmawan Komisaris
5. Felix Oentoeng Soebagjo Komisaris

DEWAN DIREKSI

No	Nama	Jabatan
1.	Ito Warsito	Direktur Utama
2.	Eddy Sugito	Direktur Penilaian Perusahaan
3.	Wan Wei Yiong	Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa
4.	Uriep Budhi Prasetyo	Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan
5.	Friderica Widyasari D	Direktur Pengembangan
6.	Adikin Basirun	Direktur Teknologi Informasi & Manajemen Risiko
7.	Supandi	Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia

4.1.3 Deskripsi Tugas

Deskripsi jabatan Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

1. Dewan Komisaris

   Dewan komisaris mempunyai tugas dan wewenang untuk :

   a. Mengawasi pelaksanaan tugas Dewan Direksi serta memberi nasehat atas pelaksanaan tugas Dewan Direksi tersebut.
   b. Anggota Dewan Komisaris mempunyai hak untuk memeriksa buku-buku, surat-surat, serta kekayaan perusahaan.
   c. Memberhentikan salah seorang dari anggota direksi ataupun semua anggotanya karena alasan-alasan tertentu.

2. Direktur Utama

   Direktur Utama mempunyai hak dan kewajiban serta tugas sebagai berikut :

   a. Mempertanggungjawabkan kekayaan perusahaan.

b. Mengikat perusahaan sebagai jaminan.
c. Mengadakan rapat apabila dalam anggaran dasar tidak ditetapkan cara lain dalam pelaksanaannya.
d. Memimpin dan mengelola perusahaan sehingga tercapai tujuan perusahaan.
e. Memperoleh, mengalihkan dan melepaskan hak atas barang-barang tak bergerak atas nama perusahaan.
f. Berhak mengangkat seorang kuasa atau lebih dengan syarat-syarat dan kekuasaan yang ditentukan secara tertulis.
g. Bertanggung jawab atas oprasional perusahaan, khususnya yang berhubungan dengan pihak eksternal perusahaan.

3. Direktur Penilaian Perusahaan

   Bertugas untuk memantau dan menilai tata kelola perusahaan secara keseluruhan.

4. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa

   Memiliki tugas sebagai berikut :

   a. Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratr, wajar, dan efisien seperti yang tercantum dalam undang-undang pasar modal.
   b. Bertanggung jawab mengevaluasi perusahaan-perusahaan listed (yang sudah listing) yang potensial di Bursa Efek Indonesia.
   c. Memonitor perusahaan-perusahaan yang sudah listing secara terus-menerus.
   d. Menjaga hubungan baik dengan perusahaan-perusahaan listing.

5. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

   Melakukan kegiatan-kegiatan untuk meningkatkan kemampuan sitem pengawasan Bursa Efek Indonesia.

6. Direktur Pengembangan

   Bertugas melakukan riset dan pengembangan di Bursa Efek Indonesia, baik itu perdagangan saham maupun tentang sistem perdagangan saham.

7. Direktur Teknologi Informasi & Manajemen Risiko

   Salah satu tugasnya adalah menyiapkan migrasi dari ASTS versi 2.0 ke ASTS versi 3.0. system perdagangan otomatis ASTS versi yang lebih baru ini lbih aman dibandingkan yang lama.

8. Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia

   Memiliki tugas sebagai berikut :

   a. Memprakasai integrasi laporan keuangan untuk mempercepat proses pembuatan laporan keuangan.
   b. Bertanggung jawab dalam memperbaiki mutu sumber daya manusia karyawan pada Bursa Efek Indonesia melaui recruitment, training, program pendidikan yang diselenggarakan baik di dalam negeri maupn di luar negeri.

4.1.4 Aspek Perusahaan

Dalam menjalankan usahanya Bursa Efek Indonesia melakukan jual beli produk produk keuangan baik dalam jangka waktu pendek maupun jangka waktu panjang.

Adapun produk-produk yang di perjual belikan di Bursa Efek Indonesia adalah :

1. Saham

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling popular. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham. Yang pertama adalah *Dividen*, dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah

tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Dan yang kedua adalah *Capital Gain*, capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Saham juga memiliki risiko, antara lain *Capital Loss*, yaitu Merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham. Dan risiko satu lagi adalah *Risiko Likuidasi,* hal ini terjadi apabila Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak

terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh supply dan demand atas saham tersebut. Supply dan demand tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

2. Derivatif

Derivatif yang terdapat di Bursa Efek adalah derivatif keuangan *(financial derivative)*. Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang *(currency)*, tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya.

Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh para pelaku pasar (pemodal dan perusahaan efek) sebagai sarana untuk melakukan lindung nilai *(hedging)* atas portofolio yang mereka miliki.

3. Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu Reksa Dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Umumnya, Reksa Dana diartikan sebagai Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut yaitu, Pertama, adanya dana dari masyarakat pemodal. Kedua, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek, dan Ketiga, dana tersebut dikelola oleh manajer investasi.

Dengan demikian, dana yang ada dalam Reksa Dana merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

4. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinisp syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi criteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Invesment Management (DIM).

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Invesment Management.

5. Obligasi

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

4.2 Pembahasan Penelitian

4.2.1 Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009

Dalam perkembangan perekonomian di Indonesia, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sangatlah perlu diperhatikan agar dapat menjaga keseimbangan antara investasi dalam bentuk saham dan dalam bentuk deposito berjangka seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) agar tidak terjadi kecenderungan berinvestasi di salah satu bagian saja.

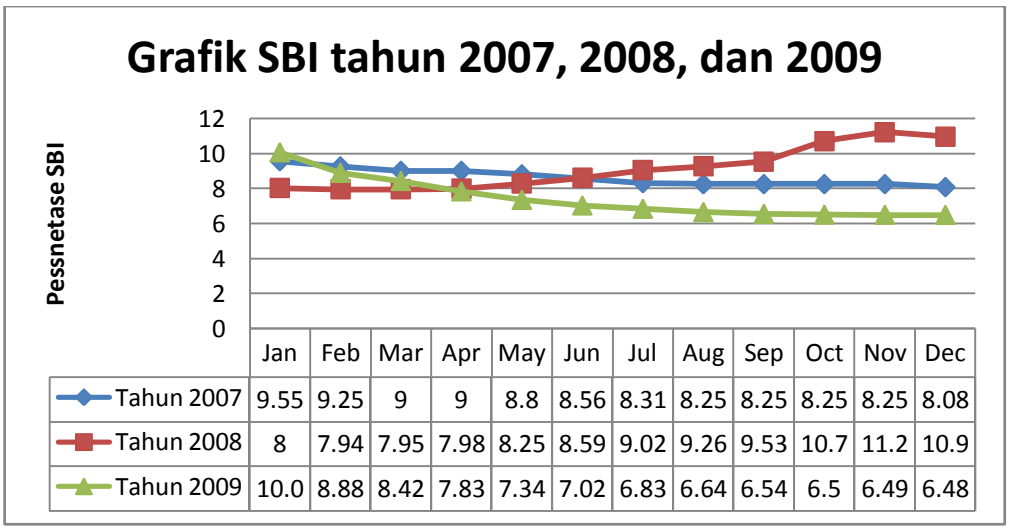
Berikut ini adalah data suku bunga Sertifikat Bank Indonesia selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2008 :

Tabel 4.1
Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
1 bulan Periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009

Periode	Persen	Desimal	Periode	Persen	Desimal	Periode	Persen	Desimal
Jan-07	9,55	0,0955	Jan-08	8	0,08	Jan-09	10,0667	0,100667
Feb-07	9,25	0,0925	Feb-08	7,94	0,0794	Feb-09	8,8875	0,088875
Mar-07	9	0,09	Mar-08	7,9533	0,079533	Mar-09	8,425	0,08425
Apr-07	9	0,09	Apr-08	7,982	0,07982	Apr-09	7,83	0,0783
May-07	8,8	0,088	May-08	8,255	0,08255	May-09	7,3425	0,073425
Jun-07	8,5625	0,085625	Jun-08	8,59	0,0859	Jun-09	7,0225	0,070225
Jul-07	8,3125	0,083125	Jul-08	9,028	0,09028	Jul-09	6,832	0,06832
Aug-07	8,25	0,0825	Aug-08	9,26	0,0926	Aug-09	6,645	0,06645
Sep-07	8,25	0,0825	Sep-08	9,53	0,0953	Sep-09	6,544	0,06544
Oct-07	8,25	0,0825	Oct-08	10,695	0,10695	Oct-09	6,5	0,065
Nov-07	8,25	0,0825	Nov-08	11,21	0,1121	Nov-09	6,4925	0,064925
Dec-07	8,0833	0,080833	Dec-08	10,9383	0,109383	Dec-09	6,48	0,0648

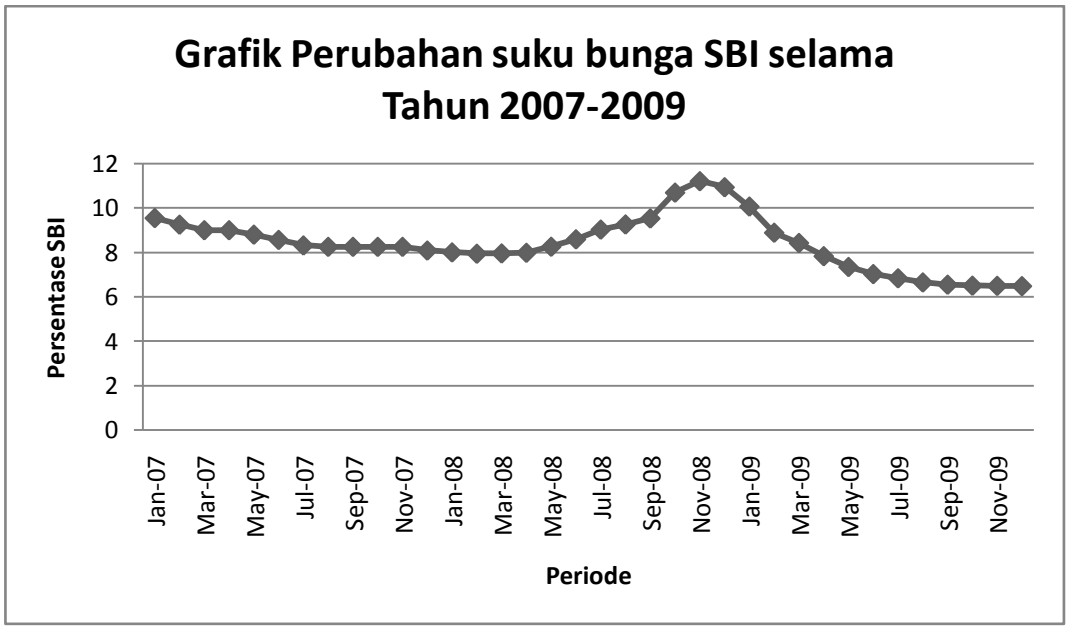
(Sumber : Kapital Market Center YPKP)

Berdasarkan perhitungan tersebut diatas, penulis menuangkannya kedalam bentuk grafik di bawah ini tentang perkembangan suku bunga SBI pada setiap tahunnya dari mulai tahun 2007 hingga tahun 2008.



Grafik 4.1
Grafik SBI tahun 2007, 2008, dan 2009
(sumber : Data SBI 1 bulan periode 2007 – 2009)

suku bunga SBI periode Januari tahun 2007 hingga Desember 2009.



Grafik 4.2
Grafik perubahan suku bunga SBI selama tahun 2007-2009
(Sumber : Data SBI 1 bulan periode 2007 – 2009)

Tahun 2007 suku bunga SBI mengalami penurunan dikarenakan pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang membaik sejak tahun 2003. Tahun 2008 suku bunga SBI mengalami peningkatan hingga mencapai 11,21% pada bulan November, hal ini terjadi karena depresiasi Rupiah terhadap USD, melambatnya laju inflasi, dan ketatnya likuiditas domestik karena imbas krisis keuangan global. Sedangkan tahun 2009 suku bunga SBI terus menurun hingga bulan Desember, hal ini menandakan bahwa perekonomian Indonesia sudah mulai membaik .

Pergerakan suku bunga SBI selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009 mengalami fluktuasi, hal ini terjadi kerena beberapa hal, seperti depresiasi dan apresiasi Rupiah terhadap USD, melambatnya laju inflasi, ketatnya likuiditas domestik karena imbas krisis keuangan global, dan membaiknya perekonomian pasca krisis global.

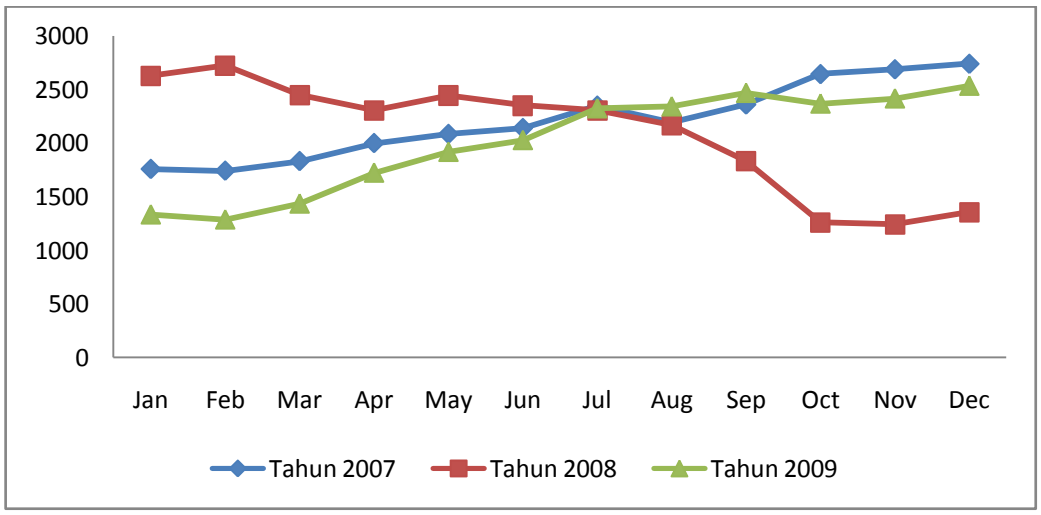
4.2.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009

Dalam Penelitian ini yang menjadi variable dependen (terikat) yang diberi simbol Y adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diambil dari data closing price setiap bulan selama periode Januari 2007 sampai Desember 2009, dimana Indeks Harga Saham Gabungan mempunyai beberapa indikator yaitu nilai dasar dan nilai pasar yang telah diolah sehingga menjadi Indeks Harga Saham Gabungan. Adapun Data IHSG selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Indeks Harga Saham Gabungan
1 bulan periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2009

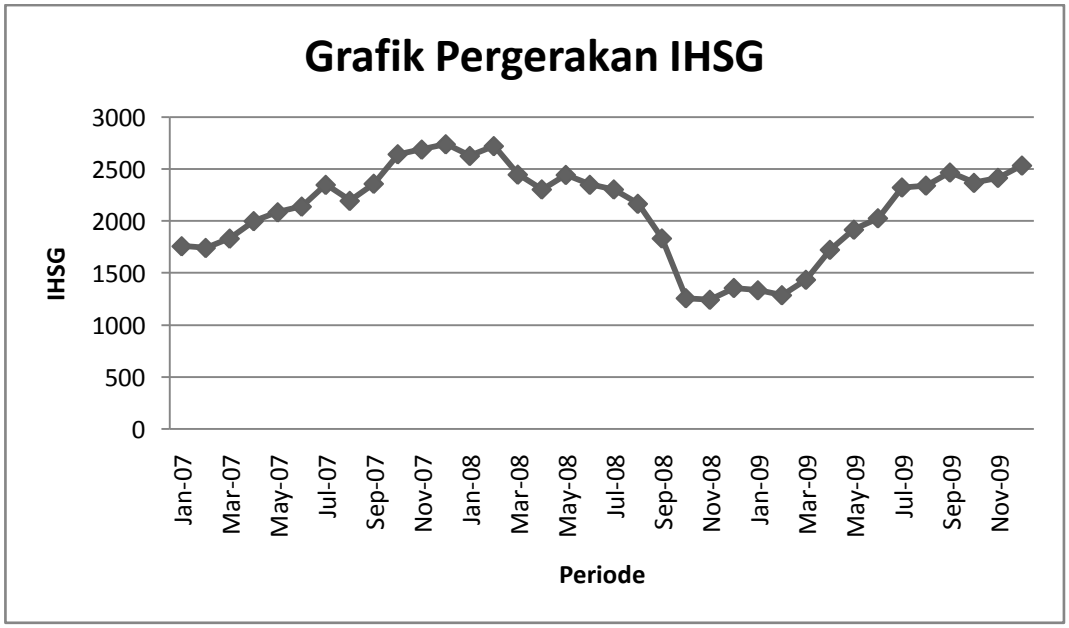
Periode	Rp	Periode	Rp	Periode	Rp
Jan-07	1757,26001	Jan-08	2627,25	Jan-09	1332,670044
Feb-07	1740,969971	Feb-08	2721,939941	Feb-09	1285,47998
Mar-07	1830,920044	Mar-08	2447,300049	Mar-09	1434,069946
Apr-07	1999,170044	Apr-08	2304,52002	Apr-09	1722,77002
May-07	2084,320068	May-08	2444,350098	May-09	1916,829956
Jun-07	2139,280029	Jun-08	2349,110107	Jun-09	2026,780029
Jul-07	2348,669922	Jul-08	2304,51001	Jul-09	2323,23999
Aug-07	2194,340088	Aug-08	2165,939941	Aug-09	2341,537109
Sep-07	2359,209961	Sep-08	1832,51001	Sep-09	2467,591064
Oct-07	2643,48999	Oct-08	1256,699951	Oct-09	2367,700928
Nov-07	2688,330078	Nov-08	1241,540039	Nov-09	2415,836914
Dec-07	2739,699951	Dec-08	1355,410034	Dec-09	2534,355957

(Sumber : Kapital Market Center YPKP)



Grafik 4.3
Grafik IHSG tahun 2007, 2008, dan 2009
(sumber : Data IHSG 1 bulan periode 2007 – 2009)

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2008.



Grafik 4.4
Grafik pergerakan IHSG selama tahun 2007-2009
(Sumber : Data IHSG 1 bulan periode 2007 – 2009)

Pada tahun 2007 indeks cenderung bergerak naik dari awal tahun sebesar Rp 1757,26 hingga akhir tahun yaitu sebesar Rp 2739,69 sempat terjadi penurunan pada bulan Agustus kembali naik pada bulan September. Tahun 2008 indeks mengalami penurunan hingga akhirnya Bursa Efek Indonesia menutup sementara bursa pada tanggal 3 Oktober hingga tanggal 5 Oktober, hal ini di karenakan anjloknya IHSG yang terus menerus karena dampak dari krisis keuangan global. Selanjutnya tahun 2009 IHSG mulai naik kembali hingga akhir tahun sebesar Rp 2534,36

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode januari 2007 sampai dengan Desember 2009 mengalami fluktuasi yang dikarenakan depresiasi dan apresiasi Rupiah terhadap USD, turun naiknya kinerja perusahaan melambatnya laju inflasi, ketatnya likuiditas domestik karena imbas krisis keuangan global, membaiknya perekonomian pasca krisis global dan kembalinya kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal.

4.2.3 Analisis Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Untuk mengetahui suku bunga Sertifikat Bank Indonesai (SBI) mempunyai dampak terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) dilakukan analisis atau pengolahan data, dimana perhitungan yang dilakukan penulis dengan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai variabel X (independen) yang mempunyai dampak terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel Y (dependen) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Variabel X dan Variabel Y

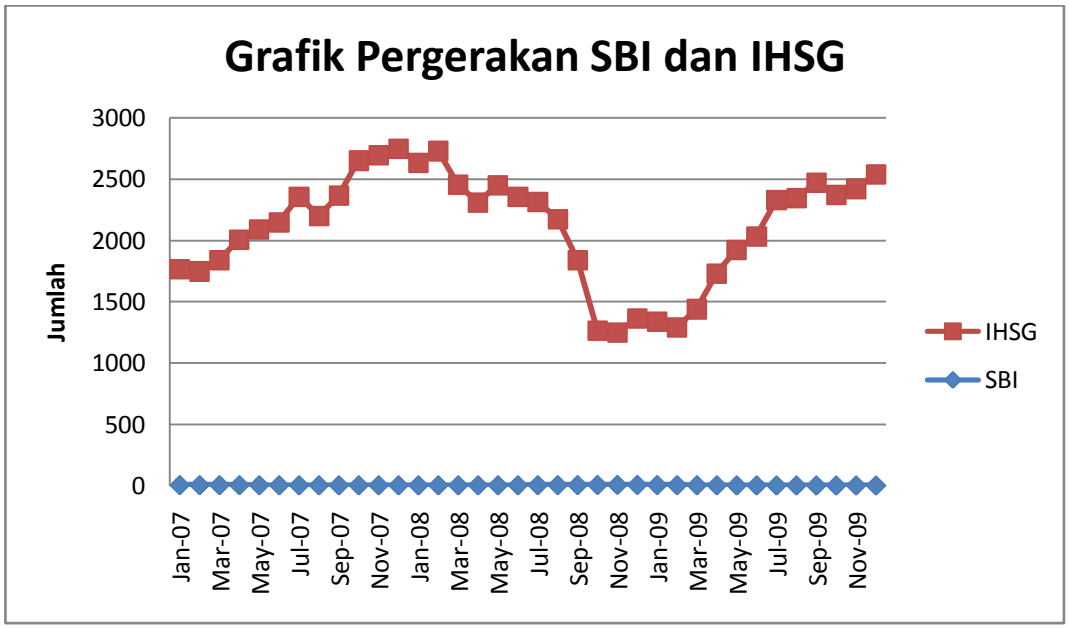
n	Periode	SBI (X)	IHSG (Y)	X^2	Y^2	(X.Y)
1	Jan-07	0,0955	1757,26001	0,00912025	3087962,743	167,8183
2	Feb-07	0,0925	1740,969971	0,00855625	3030976,44	161,0397
3	Mar-07	0,09	1830,920044	0,0081	3352268,208	164,7828
4	Apr-07	0,09	1999,170044	0,0081	3996680,865	179,9253
5	May-07	0,088	2084,320068	0,007744	4344390,146	183,4202
6	Jun-07	0,085625	2139,280029	0,007331641	4576519,042	183,1759
7	Jul-07	0,083125	2348,669922	0,006909766	5516250,403	195,2332
8	Aug-07	0,0825	2194,340088	0,00680625	4815128,422	181,0331
9	Sep-07	0,0825	2359,209961	0,00680625	5565871,64	194,6348
10	Oct-07	0,0825	2643,48999	0,00680625	6988039,327	218,0879
11	Nov-07	0,0825	2688,330078	0,00680625	7227118,608	221,7872
12	Dec-07	0,080833	2739,699951	0,006533974	7505955,822	221,4582
13	Jan-08	0,08	2627,25	0,0064	6902442,563	210,18
14	Feb-08	0,0794	2721,939941	0,00630436	7408957,042	216,122
15	Mar-08	0,079533	2447,300049	0,006325498	5989277,53	194,6411
16	Apr-08	0,07982	2304,52002	0,006371232	5310812,523	183,9468
17	May-08	0,08255	2444,350098	0,006814503	5974847,402	201,7811
18	Jun-08	0,0859	2349,110107	0,00737881	5518318,295	201,7886
19	Jul-08	0,09028	2304,51001	0,008150478	5310766,386	208,0512
20	Aug-08	0,0926	2165,939941	0,00857476	4691295,828	200,566
21	Sep-08	0,0953	1832,51001	0,00908209	3358092,937	174,6382
22	Oct-08	0,10695	1256,699951	0,011438303	1579294,767	134,4041
23	Nov-08	0,1121	1241,540039	0,01256641	1541421,668	139,1766
24	Dec-08	0,109383	1355,410034	0,011964641	1837136,36	148,2588
25	Jan-09	0,100667	1332,670044	0,010133845	1776009,446	134,1559
26	Feb-09	0,088875	1285,47998	0,007898766	1652458,779	114,247
27	Mar-09	0,08425	1434,069946	0,007098063	2056556,61	120,8204
28	Apr-09	0,0783	1722,77002	0,00613089	2967936,542	134,8929
29	May-09	0,073425	1916,829956	0,005391231	3674237,08	140,7432
30	Jun-09	0,070225	2026,780029	0,004931551	4107837,286	142,3306
31	Jul-09	0,06832	2323,23999	0,004667622	5397444,051	158,7238
32	Aug-09	0,06645	2341,537109	0,004415603	5482796,033	155,5951
33	Sep-09	0,06544	2467,591064	0,004282394	6089005,659	161,4792
34	Oct-09	0,065	2367,700928	0,004225	5606007,684	153,9006
35	Nov-09	0,064925	2415,836914	0,004215256	5836267,995	156,8482
36	Dec-09	0,0648	2534,355957	0,00419904	6422960,117	164,2263
∑		3,020076	75745,60229	0,258581223	166499342,2	6223,914

(Sumber : Data SBI dan IHSG yang telah di olah penulis)

Berdasarkan tabel diatas maka didapatkan nilai $(\sum X)^2$ dan $(\sum Y)^2$ sebagai berikut:

$(\sum X)^2$ = $(3.020076)^2 = 9{,}120859046$

$(\sum Y)^2$ = $(75745.60229)^2 = 5737396266$



Grafik 4.5
Grafik pergerakan SBI dan IHSG periode Januari 2007 - Desember 2009
(Sumber : Data SBI dan IHSG yang telah di olah penulis)

Untuk menguji secara stasistika maka digunakan langkah-langkah atau urutan dalam menghitung data tersebut. Adapun langkah yang dimaksud adalah:

1. Analisis Regresi

Analisis yang pertama digunakan adalah analisis regresi sederhana. Regeresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Teknik statistik regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (SBI) dan

variabel dependen (IHSG) yang diteliti apakah mempunyai hubungan yang kuat atau lemah. Persamaan analisis regresi linear adalah:

$$Y = a + bX$$

Dimana :

Y = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

X = Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

a = Satuan Bilangan Konstanta

b = Koefisien regresi variabel dependen

Untuk menentukan nilai a dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$a = \frac{\sum Y \sum X^2 - \sum X \sum XY}{n\sum X^2 - \left(\sum X\right)^2}$$

$$a = \frac{(75745{,}60229)(0{,}258581223) - (3{,}020076)(6223{,}914)}{36\,(0{,}258581223) - (9{,}120859046)}$$

$$a = \frac{(19586{,}39049) - (18796{,}69407)}{(9{,}308924032) - (9{,}120859046)}$$

$$a = \frac{789{,}6964152}{0{,}188064986}$$

$$\alpha = 4199{,}06136$$

(dibulatkan menjadi 4199,061)

Setelah didapatkan nilai a, maka tahap selanjutnya adalah mencari nilai b yaitu dengan rumus :

$$b = \frac{n\sum XY - \sum X \sum Y}{n\sum X^2 - \left(\sum X\right)^2}$$

$$b = \frac{36\,(6223{,}914) - (3{,}020076)(75745{,}60229)}{36\,(0{,}258581223) - (9{,}120859046)}$$

$$b = \frac{(224060{,}9132) - (228757{,}4756)}{(9{,}38924032) - (9{,}120859046)}$$

$$b = \frac{-4696{,}562374}{0{,}188064986}$$

$$b = -24973{,}08233$$

(dibulatkan menjadi -24973,082)

Jadi, persamaan regresi antara suku bunga SBI dengan IHSG adalah :

Y = 4199,061 + (-24973,082) X

Sedangkan Perhitungan dengan menggunakan SPSS 12.0 *For Windows* maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4199,061	395,565		10,615	,000
	SBI (X)	-24973,082	4667,349	-,676	-5,351	,000

a Dependent Variable: IHSG (Y)

(Sumber : Data hasil pengelolaan program *SPSS Ver. 12 for windows)*

Dari perhitungan di atas didapat hasil persamaan regresi, dimana :

Y = 4199,061 – 24973,082 X

Hal diatas menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga SBI akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar nilai koefisien regresinya. Dengan kata lain, setiap 1% kenaikan suku bunga SBI akan mengakibatkan IHSG mengalami penurunan sebesar 24973,061. Hal itu terjadi karena bila suku bunga SBI

mengalami peningkatan, maka para investor lebih memilih berinvestasi pada Sertifikat Bank Indonesia dari pada berinvestasi kepada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penurunan.

2. Analisis Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan dua variabel, yaitu antara variabel *independen* dan variabel *dependen*. Adapun korelasi yang digunakan dalam analisis ini korelasi *Person product Moment*, teknik korelasi ini digunakan untuk mencari hubungan dan membuktikan hipotesis hubungan dua variabel bila kedua variabel terbentuk interval atau ratio, dan sumber data dari dua variabel atau lebih adalah sama. Rumus yang digunakan adalah rumus koefisien korelasi (*r*) yaitu:

$$r = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{\{n(\sum x^2) - (\sum x)^2\}\{n(\sum y^2) - (\sum y)^2\}}}$$

Dimana :

r = Koefisien korelasi

x = Variabel bebas (independen) → SBI

y = Variabel terikat (Dependen) → IHSG

n = Jumlah sampel

Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\tau = \frac{36\,(6223{,}914) - (3{,}020076)(75745{,}60229)}{\sqrt{36\,(0{,}258581223) - (9{,}120859046) * 36\,(166499342{,}2) - (5737396266)}}$$

$$r = \frac{224060{,}9132 - 228757{,}4756}{\sqrt{(9{,}38924032) - (9{,}120859046) * (5993976321) - (5737396266)}}$$

$$r = \frac{-4696{,}562374}{\sqrt{0{,}188064986 * 256580054{,}9}}$$

$$r = \frac{-4696{,}562374}{\sqrt{48253724{,}39}}$$

$$r = \frac{-4696{,}562374}{6946{,}490077}$$

$$r = -0{,}676105821$$

Sedangkan perhitungan dengan menggunakan *SPSS 12.0 For Windows* maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5
Correlations

		SBI (X)	IHSG (Y)
SBI (X)	Pearson Correlation	1	-,676(**)
	Sig. (2-tailed)	.	,000
	N	36	36
IHSG (Y)	Pearson Correlation	-,676(**)	1
	Sig. (2-tailed)	,000	.
	N	36	36

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

(Sumber : Data hasil pengelolaan program *SPSS Ver. 12 for windows)*

r = -0,676

Dari perhitungan diatas, *r* negative berarti terdapat hubungan negative antara suku bunga SBI dengan IHSG. Hal ini menunjukan bahwa kenaikan nilai variabel independen "X" akan berbanding terbalik dengan nilai variabel dependen "Y" atau sebaliknya.

Berdasarkan perhitungan diatas, penyusunan menggunakan ketentuan nilai *r* yaitu :

Tabel 4.6
Pedoman untuk memberikan interprestasi koefisien korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

(Sumber : Sugiyono 2008:250)

Dari hasil perhitungan diatas, diperoleh nilai *r* adalah – 0,676 yang berarti hubungan antara suku bunga SBI dengan IHSG memiliki hubungan yang kuat dan berarah negatif karena nilai *r* adalah negatif. Artinya, jika ada kenaikan variabel independen "X" (suku bunga SBI) akan menyebabkan variabel dependen "Y" (IHSG) menurun.

3. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase dampak suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Indeks Harga

Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Perhitungan dengan menggunakan rumus koefisien determinasi sebagai berikut :

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Dimana :

KD = Koefisien Determinasi

r = Koefisien Korelasi

Maka perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$KD = (-0{,}676105821)^2 \times 100\%$$

$$KD = 0{,}457119081 \times 100\%$$

$$KD = 45{,}7119081\ \%$$

Perhitungan dengan menggunakan *SPSS 12.0 for windows* didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.7
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,676(a)	,457	,441	337,344027715

a Predictors: (Constant), SBI (X)
(Sumber : Data hasil pengelolaan program *SPSS Ver. 12 for windows)*

$$KD = 0{,}457$$

Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga SBI berdampak terhadap IHSG sebesar 0,457 atau 45,7%, sedangkan sisanya 0,543 atau 54,3% adalah karena

faktor lain yang memberikan dampak terhadap IHSG seperti inflasi, kurs rupiah terhadap mata uang asing, kinerja perusahaan, dll.

4. Rancangan Pengujian Hipotesis

Untuk melihat hasil dari pengujian hipotesis yang dikemukakan oleh peneliti, digunakan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menentukan Hipotesis Penelitian dan Statistik

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah ada atau tidaknya dampak yang signifikan dari variabel *independen* terhadap variabel *dependen* yaitu sebagai berikut:

- H_0 = Tidak terdapat dampak antara suku bunga SBI dan IHSG
- H_a = Terdapat dampak antara suku bunga SBI dan IHSG

Berdasarkan pada alat statistik yang digunakan dan dihipotesis penelitian diatas maka penulis menetapkan dua hipotesis yang digunakan untuk uji statistiknya yaitu hipotesis nol (H_0) yang diformulasikan untuk ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) yaitu hipotesis penulis yang diformulasikan untuk diterima dengan perumusan sebagai berikut:

$H_0 : \rho = 0$, Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia tidak berberdampak signifikan Indeks Harga Saham Gabungan

$H_a : \rho \neq 0$, Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berdampak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

b. Menetapkan Tingkat Signifikan

Pengambilan keputusan berdasarkan angka signifikan menurut tingkat signifikansi dapat ditentukan dengan melakukan pengujian terhadap dua pihak. Untuk menguji diterima atau ditolaknya hipotesis. Dikarenakan yang diteliti merupakan ilmu ekonomi (bukan ilmu pasti) maka dilakukan dengan cara pengujian dua pihak dengan tingkat signifikan = 5%.

c. Uji Hipotesis (Uji t)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data rasio, maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji t. Tujuan dari uji t itu sendiri adalah untuk mengetahui signifikan atau tidaknya dampak antara variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Untuk menguji diterima atau ditolaknya hipotesis, maka dilakukan dengan cara pengujian dua pihak dengan tingkat signifikan = 5%. Dengan taraf signifikan :

$\propto = 0{,}05$ (5%) dimana df = n-2, dan t (α/2; n-2).

α/2 = 0,05/2 = 0,025

df = n-2 = 36 - 2 = 34, maka diperoleh $t_{tabel} = 2{,}032$

Untuk mengetahui nilai t hitung digunakan rumus sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{(1-r^2)}$$

$$t_{hitung} = \frac{-0{,}6761\sqrt{(36-2)}}{(1-(-0{,}6761)^2)}$$

$$t_{hitung} = \frac{-0{,}6761\,(5{,}830951895)}{(1-0{,}45711121)}$$

$$t_{hitung} = \frac{-3{,}942306576}{0{,}54288879}$$

$$t_{hitung} = -7{,}261720354$$

Dibulatkan menjadi – 7,261

Perhitungan dengan menggunakan *SPSS 12.0 for windows* didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4199,061	395,565		10,615	,000
	SBI (X)	-24973,082	4667,349	-,676	-5,351	,000

a Dependent Variable: IHSG (Y)

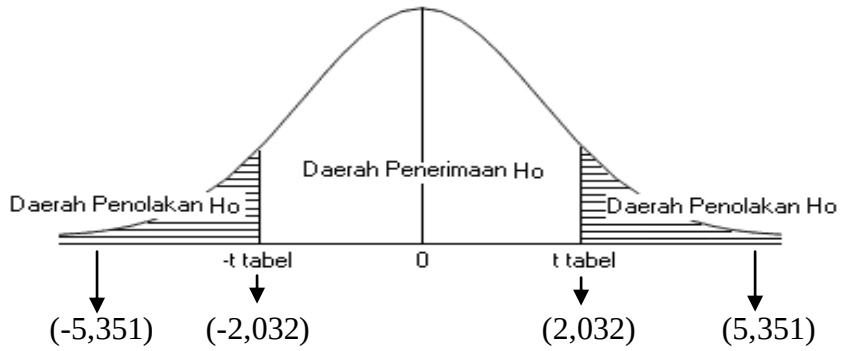
(Sumber : Data hasil pengelolaan program *SPSS Ver. 12 for windows)*

d. Pengambilan Keputusan

Berdasarkan hasil analisis suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2007 hingga 2009 melalui persamaan regresi menghasilkan persamaan antara suku bunga SBI (X) dan IHSG (Y) adalah Y = 4199,061 – 24973,082 X. Hal ini menunjukkan bahwa setiap pertambahan suku bunga SBI akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 24973,082. Melalui analisis korelasi *Pearson Product Moment*, menghasilkan nilai *r* = -0,676 yang menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga SBI akan berbanding terbalik

dengan IHSG. Nilai koefisien determinasi menghasilkan 0,457 yang berarti dampak suku bunga SBI terhadap IHSG sebesar 45,7%. Berdasarkan pengujian hipotesis ditunjukkan dengan nilai -5,351 < 2,032 yang menunjukkan bahwa suku bunga SBI berdampak signifikan terhadap IHSG, karena t hitung lebih besar dari t tabel.

Berikut ini gambar yang menerangkan daerah penerimaan dan penolakan Ho, yang telah dihitung.



Gambar 4.2
Daerah Penerimaan dan Penaolakan Ho
(Sumber : Data pengelolan t_{hitung} terhadap t_{table})

Berdasarkan hasil perhitungan data dan gambar diatas serta didukung oleh penelitian Mozes Tomasila yang berjudul "Pengaruh Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan" dengan hasil penelitiannya menunjukan bahwa Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan , berarti penelitian ini telah sejalan dengan penelitian terdahulu dengan hasil bahwa Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia memiliki dampak yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.