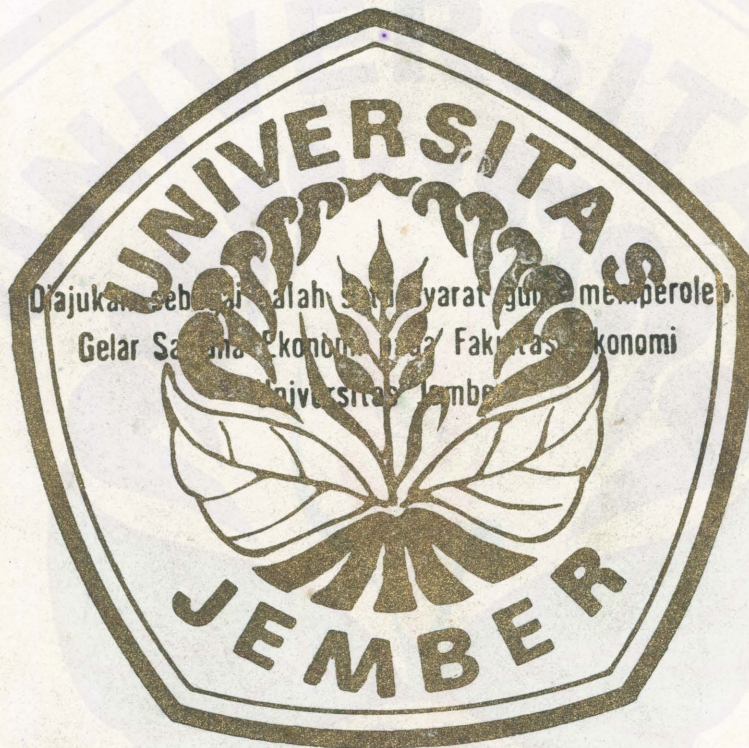




FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERMINTAAN SAHAM DI PT. BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1989-1999

SKRIPSI



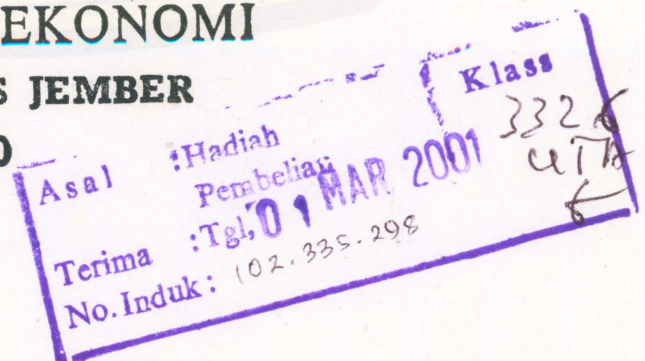
Dijadikan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember

Oleh

Muhammad Budhi Bakti Wira Utama
NIM. DIA 195 080

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER

2000



JUDUL SKRIPSI

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERMINTAAN SAHAM
DI PT. BURSA EFEK JAKARTA
TAHUN 1989-1999

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Muhammad Budhi Bakti Wira Utama

N. I. M. : DIA 195-080

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

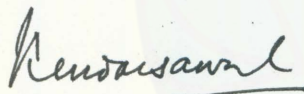
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

27 Januari 2001

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar **S a r j a n a** dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua,

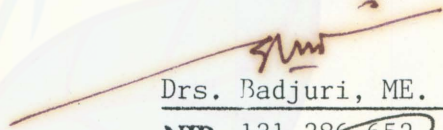


Dra. Ken Darsawarti, MM.

NIP. 130 531 975




Sekretaris,


Drs. Badjuri, ME.

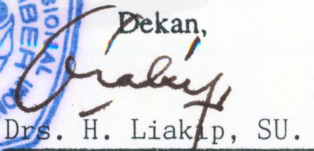
NIP. 131 386 652

Anggota


Dra. Aminah, MM.

NIP. 130 676 291

Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,


Drs. H. Liakap, SU.

NIP. 130 531 976



TANDA PERSETUJUAN


Judul Skripsi : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Permintaan Saham
di PT. Bursa Efek Jakarta Tahun 1989-1998
Nama Mahasiswa : Muhammad Budhi Bakti Wira Utama
N I M : DIAI95080
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Konsentrasi : Ekonomi Keuangan dan Perbankan

Pembimbing I



Dra. Aminah, MM
NIP. 130676291

Pembimbing II



Drs. Zainuri, MSi
NIP. 131832336

Ketua Jurusan



Dra. Aminah, MM
NIP.130676291

Tanggal Persetujuan : 11 Desember 2000



Karya ini kupersembahkan kepada :

- ♥ Yang terhormat Ibunda Sumiyati dan Ayahanda Agus Sukma
- ♥ Keluarga Besar Eyang Toekoel Hardjotaruno dan Eyang Putri Siti Aminah
- ♥ Almamater yang kubanggakan.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan seberapa besar pengaruh indeks harga saham gabungan (IHSG), dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta.

Data yang digunakan adalah data sekunder *time series* dengan cara mencatat data yang telah dikumpulkan PT. Bursa Efek Jakarta, Bank Indonesia dan studi literatur dengan mempelajari buku-buku yang terkait dalam penelitian. Sedangkan periode penelitian yang digunakan adalah tahun 1989-1998.

Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t pada derajat keyakinan 95% ($\alpha = 0,05$).

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten mempunyai pengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap permintaan saham. Hal ini ditunjukkan dengan F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} ($70,181 > 19$). Dengan menggunakan uji t menghasilkan t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} di mana ketiga variabel bebas, kecuali tingkat bunga, secara individu mempunyai pengaruh yang berarti terhadap permintaan saham. Nilai masing-masing variabel sebagai berikut : $t_1=4,556$, $t_2=3,565$, $t_3= -1,072$ dan $t_4=2,777$ sedangkan t_{tabel} sebesar 2,571.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmanirrohim,

Assalamualaikum Wr. Wb.,

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERMINTAAN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1989-1998". Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak sekali mendapatkan bantuan yang sangat berharga dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ucapkan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Dra. Aminah dan Drs. Zainuri, MSi selaku dosen pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu di tengah kesibukan untuk memberikan bimbingan dan koreksi dalam penulisan skripsi ini;
2. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember beserta staf edukatif dan staf administratif;
3. Pimpinan PT. Bursa Efek Jakarta beserta seluruh staf yang telah banyak memberikan informasi dalam penyusunan skripsi ini;
4. Sahabat-sahabatku dalam naungan "CAMAR MERAH PERKASA";
5. Rekan-rekan Studi Pembangunan Genap '95;
6. Saudara-saudaraku di Bondowoso : Budi, Pri, Yayan, Arif dan Eko "terimakasih untuk kebersamaannya selama ini", beserta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang turut membantu hiburan, saran dan pendapat.

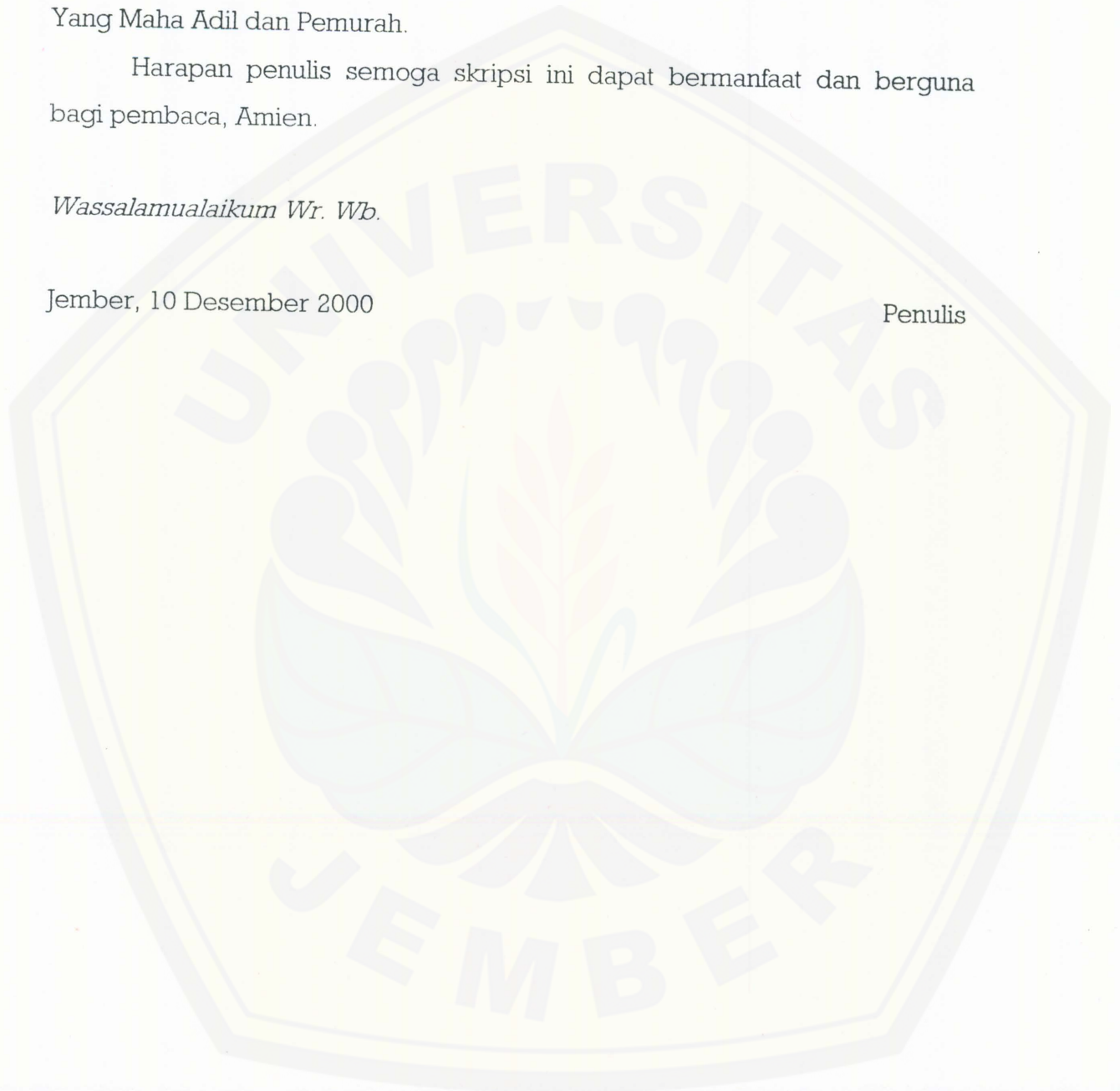
Untuk semua yang tiada ternilai dan benar-benar berarti tersebut penulis doakan semoga mendapat imbalan yang lebih besar dari Allah SWT Yang Maha Adil dan Pemurah.

Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi pembaca, Amien.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Jember, 10 Desember 2000

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAKSI	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	5
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Sebelumnya.....	6
2.2 Landasan Teori.....	6
2.3 Hipotesis.....	17
III. METODE PENELITIAN	
3.1 Rancangan Penelitian.....	18
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	18
3.3 Metode Analisis Data.....	18
3.4 Definisi Variabel Operasional.....	20

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	22
4.2 Hasil Penelitian.....	30
4.3 Pembahasan.....	37

V. SIMPULAN DAN SARAN

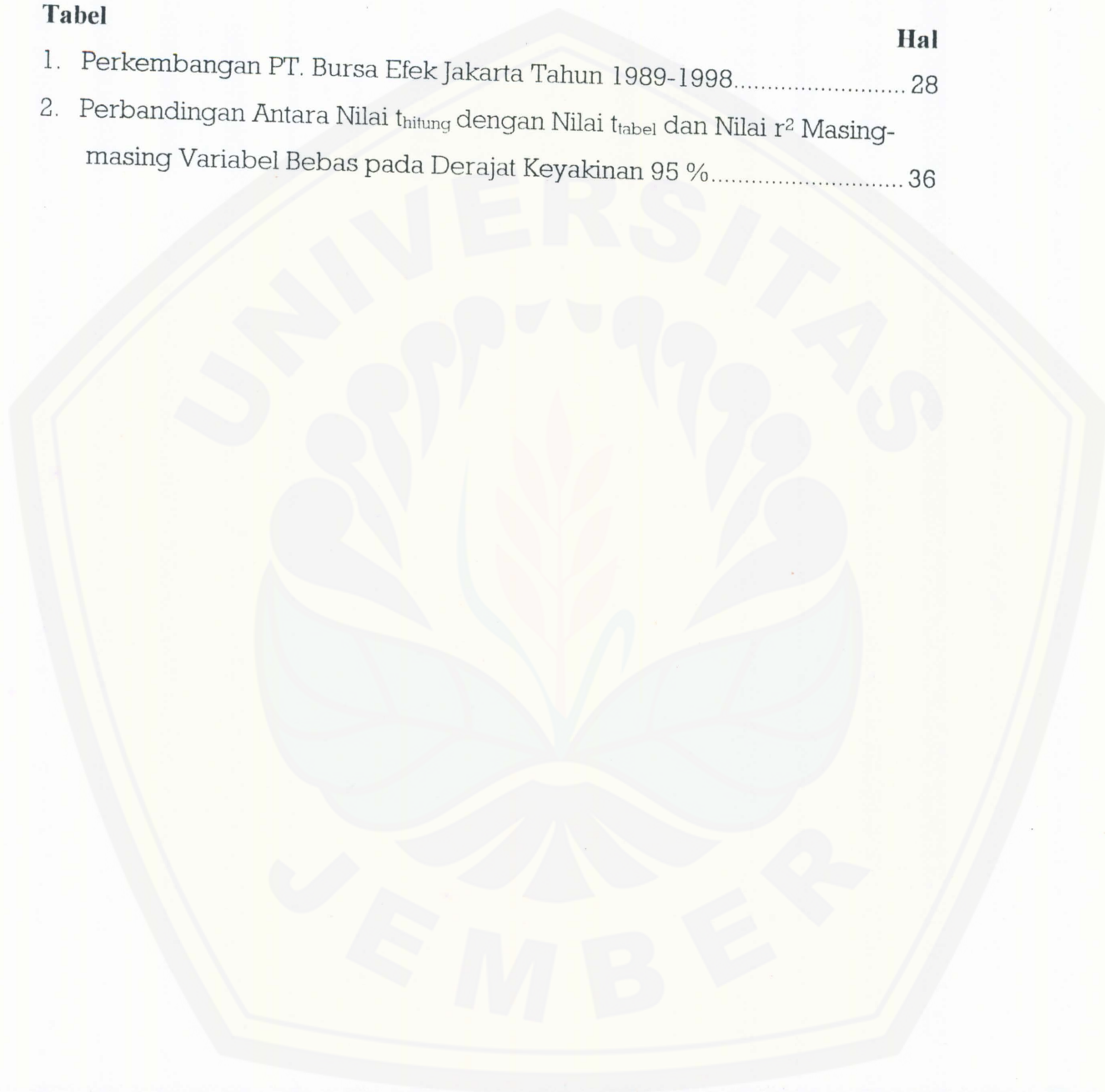
5.1 Simpulan.....	41
5.2 Saran.....	41

DAFTAR PUSTAKA.....	43
----------------------------	-----------

LAMPIRAN.....	42
----------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
1. Perkembangan PT. Bursa Efek Jakarta Tahun 1989-1998.....	28
2. Perbandingan Antara Nilai t_{hitung} dengan Nilai t_{tabel} dan Nilai r^2 Masing-masing Variabel Bebas pada Derajat Keyakinan 95 %.....	36



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
1. Kurva Permintaan Uang untuk Spekulasi bagi Seseorang	13
2. Permintaan Uang untuk Spekulasi dalam Perekonomian Dengan Jumlah Pemilik Kekayaan	13
3. Kurva Permintaan Investasi.....	16
4. Perubahan Jumlah Permintaan karena Perubahan Harga.....	17

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Jakarta.....	45
2. Permintaan Saham, Indeks Harga Saham Gabungan, Dividen dan Jumlah Emiten di PT. Bursa Efek Jakarta Tahun 1989-1999.....	46
3. Tingkat Bunga Deposito 1 Bulan Rata-rata Bank Indonesia Tahun 1989-1998 (dalam persen)	47
4. Variabel Terikat dan Variabel Bebas Penelitian di PT Bursa Efek Jakarta Tahun 1989-1998.....	48
5. Hasil Analisis Regresi	49
6. Kurva Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan uji t Dua Arah pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel Bebas :	
a. Indeks Harga Saham Gabungan.....	51
b. Dividen	52
c. Tingkat Bunga.....	53
d. Jumlah Emiten.....	54

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan Nasional merupakan rangkaian upaya pembangunan berkesinambungan yang meliputi seluruh kehidupan masyarakat, bangsa dan negara untuk mewujudkan tujuan nasional yang termaktub dalam Pembukaan UUD 1945. Salah satu bagian integral dari pembangunan nasional yaitu pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi merupakan suatu proses yang menyebabkan pendapatan perkapita penduduk suatu masyarakat meningkat dalam jangka panjang. Pembangunan ekonomi meliputi usaha suatu masyarakat untuk mengimbangi kegiatan ekonomi dan mempertinggi pendapatan masyarakat (Sukimo, 1985:13).

Salah satu masalah pokok yang dihadapi pemerintah dalam melaksanakan pembangunan nasional adalah menjamin kesinambungan pembangunan dengan mengusahakan tersedianya dana untuk pembiayaan pembangunan. Permasalahan dana juga dihadapi oleh para pengusaha untuk meningkatkan dan mengembangkan usahanya. Dalam hubungan ini dana yang diperlukan haruslah diupayakan dari sumber-sumber dalam negeri. Hal ini penting dalam rangka meningkatkan kemandirian suatu negara sehingga dana yang diperoleh dari sumber luar negeri hanyalah sebagai pelengkap (Suparmoko, 1987:13).

Sumber dana pembangunan berasal dari tabungan pemerintah dan tabungan masyarakat. Tabungan pemerintah adalah dana yang diperoleh dari penerimaan negara setelah dikurangi dengan pengeluaran rutin. Beberapa pos penerimaan negara antara lain dari pajak, bea masuk serta penerimaan negara lainnya yang senantiasa ditingkatkan, sedangkan pengeluaran rutin dikendalikan sehingga terdapat kelebihan penerimaan negara di atas



pengeluaran rutin, dengan demikian sisanya merupakan tabungan pemerintah. Tabungan masyarakat terdiri dari tabungan perusahaan dan tabungan perorangan. Tabungan masyarakat merupakan sisa pengeluaran rutin untuk pemenuhan kebutuhan hidup keluarga (Soediyono, 1985:24).

Dalam meningkatkan pembangunan nasional diperlukan investasi yang didasarkan pada kemampuan sendiri. Usaha yang dapat dilakukan adalah dengan mengerahkan dana investasi yang berasal dari tabungan masyarakat. Pengerahan dana investasi dalam negeri harus ditingkatkan dengan cepat agar bantuan luar negeri yang merupakan pelengkap secara lambat laun semakin berkurang dan pada akhirnya diharapkan mampu membiayai seluruh pembangunan sekaligus membayar hutang luar negeri yang telah diterima (Sukarno, 1998).

Pasar modal diyakini sebagai salah satu sumber pembiayaan di samping sumber-sumber lain seperti tabungan pemerintah, kredit perbankan, penanaman modal asing, hutang luar negeri dan investasi dari perusahaan. Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan dalam rangka pembiayaan usahanya dan tempat investasi bagi para investor (Sumantoro, 1990:52).

Kehadiran pasar modal bertujuan sebagai pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat (Bapepam, 1995:2). Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha termasuk usaha menengah dan usaha kecil untuk mengembangkan usahanya dan di sisi lain pasar modal merupakan sarana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah. Bagi pemerintah dampak positif adanya pemupukan modal dalam negeri adalah mengurangi ketergantungan

pinjaman atau bantuan luar negeri. Selain itu juga memperkecil larinya modal ke luar negeri.

Oleh sebab itu keberadaan dan peranan pasar modal dirasa semakin penting dan pemerintah telah memberikan perhatian khusus melalui serangkaian kebijaksanaan agar sektor ini dapat berkembang seiring dengan sektor lainnya di bidang keuangan (Usman, 1990:1). Untuk mendorong pertumbuhan kegiatan pasar modal pemerintah telah mengeluarkan kebijaksanaan Paket 27 Oktober 1988 (Pakto 88) yang memberikan kempatan kepada pihak swasta untuk menyelenggarakan kegiatan bursa efek di dua tempat yaitu Bursa Efek Surabaya di Surabaya dan Bursa Efek Jakarta di Jakarta.

Bursa Efek Jakarta atau disingkat BEJ adalah salah satu bentuk lembaga yang mempunyai peranan cukup besar dalam usaha akumulasi dana masyarakat, sehingga dana investasi masyarakat yang dapat dihimpun dari pasar modal semakin meningkat. Sejalan dengan ini, sebagai bagian dari sektor keuangan maka perkembangan Bursa Efek Jakarta berarti memberikan sumbangan terhadap perkembangan sektor keuangan baik di DKI Jakarta maupun di Indonesia. Dengan berkembangnya sektor keuangan, maka pertumbuhan ekonomi juga mengalami peningkatan karena sektor keuangan merupakan bagian dari Penerimaan Domestik Regional Bruto yang merupakan indikator pertumbuhan ekonomi di suatu daerah.

Bukti penyertaan modal pada bursa efek di antaranya adalah dalam bentuk saham. Permintaan saham merupakan manifestasi investor dalam menanamkan modalnya di bursa efek. Permintaan saham di Bursa Efek Jakarta sangat tergantung pada faktor eksternal seperti pendapatan dan faktor internal seperti harga saham, dividen, indeks harga saham gabungan dan tingkat bunga.

Salah satu hal yang sangat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya di bursa efek adalah dividen yang akan diterima. Dividen merupakan bagian keuntungan yang diperoleh investor sebagai pemilik saham dari keuntungan perusahaan setelah dikenakan pajak yang berupa uang tunai atau dalam bentuk saham. Pemberian dividen antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya berbeda tergantung dari perkembangan perusahaan setiap tahunnya, sedangkan pedoman untuk berinvestasi biasanya digunakan tingkat bunga yang berlaku saat ini.

Tingginya tingkat bunga akan memberikan alternatif bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk deposito, karena investor tidak mau mengambil resiko berinvestasi di pasar modal. Demikian pula dengan tingkat bunga yang rendah, investor akan mempertimbangkan keputusannya untuk menginvestasikan dananya lebih lanjut.

Banyak kemajuan yang telah dicapai oleh pasar modal di Indonesia selama sepuluh tahun terakhir (1989-1998). Jumlah emiten saham di Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta berkembang dari 77 perusahaan menjadi 309 perusahaan. Selama rentang waktu tersebut jumlah emisi melalui penawaran umum telah melebihi Rp. 120,86 triliun. Dengan meningkatnya kinerja bursa efek diharapkan dapat meningkatkan semangat investor untuk berpartisipasi dan mempertahankan keberadaan bursa efek di Indonesia.

1.2 Perumusan Masalah

Kegiatan pasar modal dari tahun ke tahun mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini dapat dilihat dari semakin meningkatnya permintaan saham di Bursa Efek Jakarta. Total jumlah saham yang diperdagangkan meningkat dari 90.046.048 lembar saham pada tahun 1989 menjadi 90.620.529.970 lembar saham pada tahun 1998. Total nilai perdagangan

meningkat dari Rp. 15,48 triliun pada tahun 1989 menjadi Rp. 99,68 triliun pada tahun 1998. Oleh sebab itu sangatlah menarik untuk diadakan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan saham di Bursa Efek Jakarta.

Bertitik tolak dari hal tersebut, permasalahan yang timbul adalah sebesar besar pengaruh indeks harga saham gabungan (IHSG), dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten terhadap permintaan saham di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1989-1998.

1.3 Tujuan dan Kegiatan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh indeks harga saham gabungan(IHSG), dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten terhadap permintaan saham secara individu dan bersama-sama di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1989-1998.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah :

1. sebagai sumbangan pemikiran dari PT. Bursa Efek Jakarta dalam menurunkan kebijaksanaan perusahaannya dalam menjaring investor guna pemupukan modal dalam negeri;
2. sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau tidak membeli saham di Bursa Efek Jakarta;
3. sebagai baham informasi pada peneliti lain yang berkaitan dengan penelitian ini.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta yang pernah dilakukan oleh Felix (1999) dengan menggunakan Regresi Berganda dan data tahunan 1989-1996. Dapat dinyatakan bahwa tingkat bunga deposito mempunyai koefisien regresi sebesar 757491008,60 yang berarti setiap kenaikan tingkat bunga deposito berjangka sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perdagangan saham sebesar 757491008,60 satuan. Indeks Harga Saham Gabungan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 20832197,50 yang berarti setiap kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan sebesar satu satuan akan mengakibatkan kenaikan nilai perdagangan saham sebesar 20832197,50 satuan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal mirip dengan pasar-pasar lainnya. Dengan demikian mekanisme yang berlaku adalah mekanisme pasar, di mana harga akan terbentuk melalui tarik-menarik antara penawaran dan permintaan barang. Apabila banyak orang yang ingin membeli dibandingkan yang ingin menjual maka harga akan naik dan sebaliknya.

Pengertian pasar modal yaitu merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Di sini yang diperjualbelikan modal dan dana. Pembeli modal adalah mereka, baik perorangan maupun badan usaha yang menyisihkan kelebihan dana untuk usaha yang bersifat produktif yaitu investasi. Penjual dana adalah perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan pengembangan usahanya (Sumantoro, 1990:9).

Menurut Keppres No. 60 tahun 1988 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek sebagaimana dimaksud dalam UU No. 15 tahun 1952 tentang Penetapan UU Darurat tentang Bursa.

Memang banyak sumber dana yang dapat dimanfaatkan untuk membiayai investasi usaha. Namun pasar modal dapat dikatakan sebagai sumber pembiayaan modern karena sumber pembiayaan sebelumnya yang telah populer adalah sumber tradisional, yaitu melalui bank. Padahal setelah pasar modal berkembang pula sumber pembiayaan lain seperti modal ventura dan anjak piutang. Akan tetapi kedua sumber terakhir ini pemanfaatannya kurang begitu luas.

Satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibandingkan dengan bank adalah untuk mendapatkan dana segar sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, tetapi hanya dengan menunjukkan prospek yang baik maka saham perusahaan tersebut akan laku terjual.

2.2.2 Teori Portofolio

Portofolio adalah investasi pada beberapa alat investasi, sejenis dan juga tidak sejenis, yang tujuannya adalah menghindarkan resiko dan menghasilkan pendapatan sesuai dengan tujuan (Widoatmodjo, 1996:217).

Pada bagian ini pengertian portofolio menunjukkan kesempatan investasi pada asset keuangan di antaranya adalah saham biasa, saham preferen, obligasi perusahaan dan surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Dalam teori portofolio dijelaskan hubungan antara tingkat resiko yang harus ditanggung dengan pendapatan yang diharapkan suatu portofolio. Teori portofolio yang efisien berhubungan dengan pemilihan portofolio yang

optimal, yaitu portofolio yang memberikan kemungkinan pendapatan tertinggi bagi suatu tingkat resiko tertentu atau kemungkinan resiko terendah bagi setiap tingkat pendapatan tertentu.

Dalam kegiatan suatu investasi terdapat beberapa prinsip dasar yang terkandung di dalam manajemen portofolio yang meliputi :

a. Penyebaran Resiko

Di dalam portofolio terdapat diversifikasi yang berarti penyebaran resiko. Investor pada hakekatnya ingin menghindari resiko (*averse to risk*). Walaupun ada orang yang senang berspekulasi tetapi tujuan dari suatu manajemen portofolio adalah untuk mengurangi ketidakpastian atau lebih menekankan pada kepastian. Suatu portofolio dibentuk guna memanfaatkan secara optimal situasi dan kondisi yang didasarkan pada pertimbangan resiko. Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam rangka penyebaran resiko adalah : 1) penanaman harus dilakukan dalam berbagai jenis investasi. Hal ini merupakan hakikat diversifikasi yaitu mengurangi resiko yang mungkin akibat penanaman yang terbatas; 2) perlu ditetapkan besarnya penyebaran resiko. Menanamkan modal pada berbagai asset adalah memaksimalkan portofolio yang berarti meminimumkan resiko; 3) hindari penanaman yang hanya terbatas pada asset tertentu adalah menyalahi prinsip diversifikasi.

b. Penetapan Waktu yang Tepat

Kemampuan memilih waktu yang tepat merupakan salah satu kunci keberhasilan bermain dalam pasar modal. Pasar saham yang dalam masa gemilang (*bull market*) biasanya mampu mengundang minat investor baru memasuki pasar. Hal ini disebabkan adanya publikasi baik oleh media massa maupun oleh investor yang sedang menikmati keuntungan. Pendetang baru biasanya merupakan korban semangat yang berlebihan

ditunjang keinginannya memperoleh laba dalam waktu singkat. Jika para pemula ini memasuki pasar bertepatan pada masa puncak (*near top bull*) maka mereka akan mengalami kerugian karena siklus pasar sedang menuju masa surut (*bear market*).

c. Harga Selalu Siaga

Setiap investor menginginkan suatu portofolio yang memberikan hasil tinggi secara terus-menerus lepas dari pengaruh ketidakpastian. Tetapi harus disadari bahwa portofolio yang disusun secara hati-hati pun ada saatnya mengalami kerugian. Oleh karena itu diperlukan usaha secara terus-menerus untuk mengevaluasi portofolio dengan melepaskan *low-yielding assets* untuk digantikan dengan *high-yielding assets* yang mempunyai prospek yang lebih baik.

d. Jual instrumen yang tidak menguntungkan

Saham yang mengalami penurunan harga yang cukup besar dan masih menunjukkan kecenderungan menurun seringkali menimbulkan kesulitan bagi pemilik. Para investor diharapkan pada pilihan yang sulit karena menjual saham tersebut berarti merealisasikan kerugian yang jumlahnya besar. Menghadapi situasi semacam ini, investor harus cepat mengambil langkah untuk mengurangi kerugian. Dalam hal ini investor dapat menetapkan sesuatu persentase tertentu di bawah beli saham sebagai patokan. Jika harga telah turun sebesar patokan tersebut, saham harus segera dijual guna menghindari kerugian lebih lanjut dalam bentuk portofolio saham, investor dihadapkan kepada alternatif pemilik saham secara sederhana, berikut ini diketengahkan tiga alternatif pemilikan atas saham sebagai berikut : 1) pilihan saham yang top atau *blue chip*. Pemilihan ini dapat menimbulkan rasa aman, karena hampir dapat dipastikan dengan memiliki saham-saham yang top atau *blue chip* resiko

terhadap kerugian dapat diperkecil. Namun demikian perlu disadari bahwa pemilihan saham ini akan memberikan keuntungan yang relatif kecil pula karena umumnya harganya relatif stabil di pasaran; 2) pilihan atas saham yang mewakili masing-masing bidang industri pilihan ini dapat diperkecil kemungkinan investor mengalami kerugian yang cukup besar, hal ini disebabkan karena kerugian sebagai akibat adanya penurunan harga saham dalam suatu bidang tertentu, akan dikompensasikan oleh keuntungan sebagai konsekuensi kenaikan harga saham pada bidang industri lainnya; 3) pilihan atas dasar karakteristik yang sama. Komposisi portofolio dengan alternatif ini dapat terdiri dari saham-saham yang berasal dari kelompok perusahaan dari industri atau kelompok perusahaan dari industri berat yang saham-sahamnya mempunyai *Price Earning Ratio* yang relatif rendah atau pada range tertentu, atau kelompok yang mempunyai skala besar.

Di samping alternatif tersebut, hal lain yang perlu diperhatikan dalam mengelola portofolio adalah penentuan besarnya komposisi masing-masing surat berharga. Pendekatan-pendekatan yang lazim digunakan dalam menentukan komposisi atau portofolio, yaitu :

1. pendekatan tradisi lama;

Suatu pendekatan di mana seluruh portofolio terdiri dari 100% obligasi pemerintah. Pendekatan ini dalam praktek sudah lama ditinggalkan karena sudah tidak memberi hasil yang diharapkan.

2. pendekatan tradisi baru;

Suatu pendekatan di mana struktur portofolio terdiri dari 60% saham dan 40% obligasi. Dari pengalaman seseorang investor yang telah berpuluh tahun berkecimpung di Wall Street terbukti bahwa pendekatan ini pun tampaknya tetap belum memberikan hasil yang optimal.

3. pendekatan yang benar;

Suatu pendekatan yang dinamis di mana komposisi portofolio terdiri dari berbagai jenis surat-surat berharga yang dipilih dengan tujuan agar dapat diperoleh hasil yang sebesar-besarnya dengan resiko kerugian tertentu atau diperoleh hasil dalam jumlah tertentu dengan resiko sekecil-kecilnya. Pendekatan ini secara khusus tidak ditetapkan besarnya perbandingan antara saham dan obligasi atau surat berharga lain tetapi merupakan komposisi yang berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan perkembangan pasar.

2.2.3 Faktor-faktor yang Menentukan Permintaan

Jumlah barang yang diminta oleh konsumen dalam jangka waktu tertentu tergantung beberapa faktor, salah satu faktor terpenting adalah harga barang itu sendiri. Kurva permintaan harus menggambarkan hubungan antara jumlah barang yang diminta dalam jangka waktu tertentu dengan harga barang yang bersangkutan. Kurva permintaan menggambarkan bahwa faktor-faktor lain selain faktor harga dianggap tetap dengan anggapan *ceteris paribus*. Bila faktor-faktor lain selain faktor harga mengalami perubahan maka lokasi kurva permintaan akan bergeser ke kiri atau ke kanan. Hal ini jelas karena kurva permintaan digambarkan dengan anggapan bahwa hal-hal lain adalah tetap.

Faktor-faktor selain harga barang itu sendiri menentukan permintaan pasar adalah selera konsumen atau preferensi konsumen akan barang tersebut, tingkat pendapatan, harga barang lain, tingkat kemakmuran, perkiraan konsumen akan harga-harga dan pendapatan di masa yang akan datang. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Boediono, 1990:67) :

$$D = f(S, P_s, P_1, Y, W, K)$$

Di mana :

- D = permintaan terhadap barang tertentu
- S = selera konsumen akan barang tertentu
- P_s = harga barang itu sendiri
- P_1 = harga barang lain
- Y = pendapatan individu
- W = tingkat kemakmuran
- K = ekspektasi

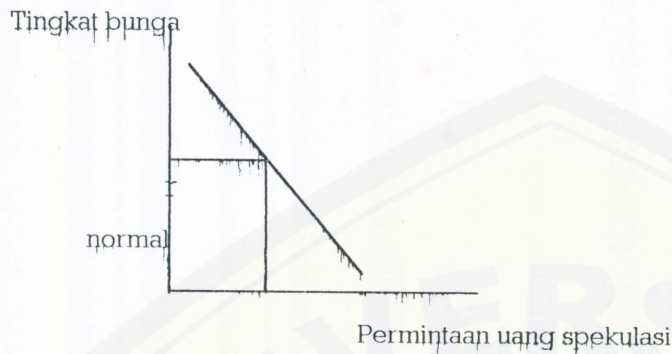
Kurva permintaan suatu saham menunjukkan hubungan antara jumlah saham yang diminta dengan harga saham tersebut, dengan menganggap hal-hal lain konstan yaitu ceteris paribus. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Q_{D.Saham} = f(P_{Saham})$$

Di mana :

- Q_D = jumlah saham yang diminta
- P = harga saham

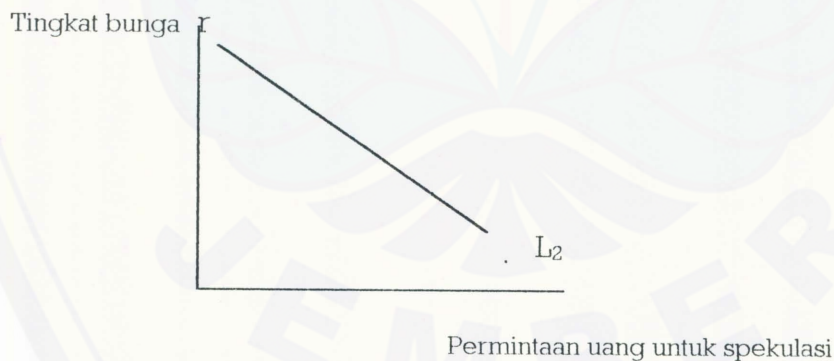
Permintaan uang bagi tujuan spekulasi menurut Keynes (Soediyono, 1985:210) ditentukan oleh tingkat bunga dan merupakan fungsi dari tingkat bunga bagi individu. Artinya, bagi individu selalu ada perkiraan adanya tingkat bunga nominal. Apabila tingkat bunga yang berlaku di bawah atau lebih rendah dari tingkat normal maka individu akan mewujudkan semua kekayaannya dalam bentuk uang kas. Sebaliknya apabila tingkat bunga yang berlaku di atas atau lebih tinggi daripada tingkat bunga normal maka ia akan mewujudkan kekayaannya dalam bentuk surat berharga. Oleh karena itu kurva permintaan uang untuk spekulasi sebagai berikut :



Gambar 1. Kurva Permintaan Uang untuk Spekulasi bagi Seseorang

Sumber : Soediyono (1985:210)

Selanjutnya Keynes (Boediono, 1990:34) menyatakan apabila setiap individu itu berbeda tentang harapan atau perkiraan tentang tingkat bunga nominal serta perubahan tingkat bunga yang berlaku, maka keseluruhan permintaan uang akan berupa garis lurus turun miring ke kanan, seperti tampak dalam gambar berikut :



Gambar 2. Permintaan Uang untuk Spekulasi dalam Perekonomian dengan

Sejumlah Pemilik Kekayaan

Sumber : Boediono (1990:34)

2.2.4 Penentuan Harga Saham

Tinggi rendahnya harga suatu saham merupakan *Judgement Momental* (penilaian sesaat) yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk oleh faktor permintaan dan penawaran potensial dari saham. Faktor-faktor psikologis dari penjual dan pembeli, kondisi perusahaan, kebijaksanaan direksi, tingkat suku bunga, harga komoditi, kondisi ekonomi, kebijaksanaan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi dan kemampuan menganalisa efek adalah sebagian dari faktor-faktor yang berpengaruh dalam penentuan harga saham. Harga saham berfluktuasi naik atau turun tergantung dari satu atau lebih dari faktor-faktor tersebut. Hal yang terpenting adalah perkembangan harga saham yang tercapai secara jujur, didasarkan atas informasi yang lengkap, jelas serta terjamin likuiditas saham tersebut.

Ada tiga analisis yang digunakan dalam menghitung harga saham perdana yaitu (Nasution, 1990:34) :

1. Analisis Fundamental, merupakan analisis yang menyangkut cara penentuan nilai saham yang berdasarkan kemampuan yang ada dan nilai ini disebut nilai interinsik. Nilai interinsik adalah nilai yang didasarkan pada aktiva, produksi, pemasaran, pendapatan dividen, prospek perusahaan dan faktor manajemen juga memperhatikan produksi nasional bruto, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pengangguran, tabungan dan lain-lain. Bertitik tolak dari kemampuan perusahaan maka dalam penentuan harga saham dikenal beberapa pendekatan :

- a. Pendekatan *Net Asset*

$$P_s = \frac{A_n}{\sum S}$$

Di mana :

Ps = harga saham (Rp)

An = *net asset* (Rp)

ΣS = jumlah saham (lembar)

b. Pendekatan dengan *Earning* dan *Dividen Pay Out Ratio*

$$P_s = \frac{D + r/i(E - D)}{i}$$

Di mana :

Ps = harga saham (Rp)

D = dividen per saham (Rp)

E = *earning* (Rp)

R = *return of investment*

I = tingkat *cost of capital* di pasar uang

c. Pendekatan dengan *Dividend Approach*

$$P = \frac{d_n}{(1+i)^n}$$

Di mana :

P = harga saham perusahaan

D = dividen per saham

I = *cost of capital rate*

N = tahun ke-n

Pn = harga saham pada tahun ke-n

2. *Technical Analysis*, analisis ini titik beratnya adalah harga saham di bursa yang dipengaruhi oleh *supply* uang, psikologi dari investor dan pengaruh luar yang sifatnya musiman.
3. Analisis Teori Porfolio, harga satu jenis saham didekati atas dasar perspektif dari portfolio, dalam hal ini ditentukan dulu bagaimana sifat dari portfolio saham-saham tersebut, seperti masalah resiko atau resiko

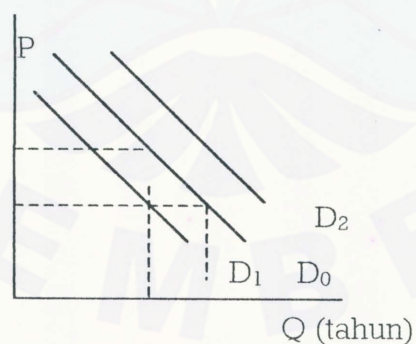


yang relatif dari suatu saham terhadap portfolio dari seluruh saham. Prinsip dasar dari pemilikan portfolio adalah investor mengharapkan *expected return* yang tinggi dengan kemungkinan penyimpangan yang rendah.

2.2.5 Teori Permintaan

Semakin banyak perusahaan yang *Go Public* maka semakin banyak alternatif pilihan untuk membeli saham. Hal ini berpengaruh terhadap permintaan saham di Bursa Efek Jakarta. Permintaan merupakan hubungan antara harga dan kuantitas barang yang diminta konsumen dengan syarat *ceteris paribus* (hal-hal lain dianggap tetap). Hal-hal lain yang dianggap tetap adalah (Samuelson 1995: 139): 1).selera; 2).pendapatan; 3).kebutuhan; 4).bukan barang prestise.

Keinginan konsumen untuk membeli saham yang ditawarkan dapat dilihat dari perkembangan harga saham. Jika harga saham rata-rata turun maka permintaan akan naik begitu pula sebaliknya. Kurva permintaan investasi dapat dilihat pada gambar 3.



Gambar 3. Kurva Permintaan Investasi

Sumber : Samuelson (1995:140)

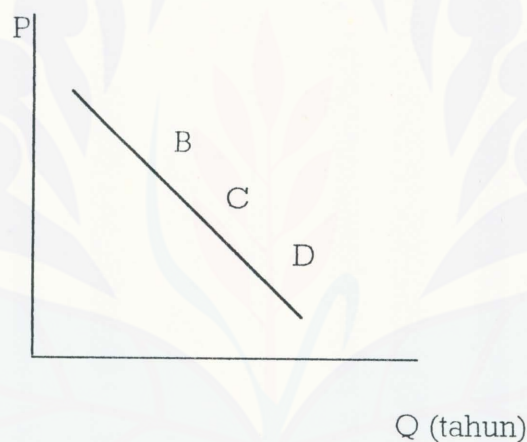
Keterangan :

D_0 : harga saham keseimbangan

D_1 : pada harga yang sama keinginan mengurangi saham bergeser ke kiri
(karena harga saham lebih mahal)

D_2 : pada harga yang sama keinginan menambah saham bergeser ke kanan (karena harga saham lebih murah)

Hukum permintaan merupakan hubungan terbalik antara harga dan kuantitas yaitu harga tinggi jumlah permintaan sedikit dan harga rendah jumlah permintaan banyak dengan asumsi ceteris paribus (hal-hal lain dianggap tetap). Hal ini dapat dilihat pada gambar 4.



Gambar 4. Perubahan jumlah permintaan karena perubahan harga (B-C)

Sumber : Samuelson (1995:140)

2.3 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan tujuan maka dapat dikemukakan hipotesis bahwa indeks harga saham gabungan, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten mempunyai pengaruh nyata terhadap permintaan saham di Bursa Efek Jakarta baik secara individu maupun bersama-sama.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif tentang Faktor-faktor yang Mempengaruhi Permintaan Saham di PT. Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan karena PT. Bursa Efek Jakarta terus berkembang terhadap permintaan saham dari tahun ke tahun dan juga salah satu bursa efek di Indonesia yang pada akhirnya dapat dilihat sebagai upaya nyata dalam menciptakan bentuk pasar modal yang lebih sempurna. PT. Bursa Efek Jakarta juga diharapkan mampu memberikan sumbangan yang cukup berarti bagi usaha penerahan dana dalam negeri.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder *time series* dengan cara mencatat data yang telah dikumpulkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta, Bank Indonesia dan studi literatur dengan mempelajari buku-buku serta sumber pustaka yang terkait dalam penelitian.

3.3 Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis yang dikemukakan digunakan Analisis Regresi Linier Berganda (*Multiple Regression Analysis*) sebagai berikut (Soelistyo, 1982:192).

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Di mana :

Y = permintaan saham (lembar)

b_0 = besarnya Y apabila variabel bebas dianggap konstan atau Y minimum

- b_1 = perubahan Y sebagai akibat perubahan X_1
 b_2 = perubahan Y sebagai akibat perubahan X_2
 b_3 = perubahan Y sebagai akibat perubahan X_3
 b_4 = perubahan Y sebagai akibat perubahan X_4
 X_1 = indeks harga saham gabungan (point/th)
 X_2 = dividen (Rp/th)
 X_3 = tingkat bunga (%/th)
 X_4 = jumlah emiten (unit)
 e = standard error (kesalahan pengganggu)

Seluruh perhitungan koefisien model regresi dan pengujiannya digunakan program komputer "*microstat*", yaitu program khusus untuk menghitung nilai-nilai statistik dan ekonometrik. Untuk menguji adanya pengaruh regresi secara individu dari variabel-variabel bebas yang signifikan terhadap variabel terikat digunakan uji t (Soelistyo, 1982:212) :

$$t\text{-test} = \frac{B_i}{S_{b_i}}$$

B_i = Koefisien regresi

S_{b_i} = Standar deviasi dari B_i , derajat keyakinan 95%

Kriteria pengujian :

H_0 : $B_i = 0$

H_a : $B_i \neq 0$

Kriteria Pengujian :

Apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak H_a , diterima : berarti terdapat pengaruh variabel-variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap variabel terikat Y.

Apabila $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima H_a , ditolak : berarti tidak terdapat pengaruh variabel-variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap variabel terikat Y.

Untuk menguji adanya pengaruh secara serentak variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan uji F (Soelistyo, 1982:214) :

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(n-k)}$$

Keterangan :

- R = Koefisien determinasi
k = Banyaknya variabel bebas
n = Banyaknya sampel

Rumusan Hipotesis :

$$H_0 : B_i = 0$$

$$H_a : B_i \neq 0$$

Kriteria Pengujian :

Apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, dengan derajat keyakinan 95% maka H_0 ditolak H_a , diterima : berarti secara serentak variabel-variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 mempunyai pengaruh yang berarti terhadap variabel terikat Y .

Apabila $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, dengan derajat keyakinan 95% maka H_0 diterima H_a ditolak : berarti secara serentak variabel-variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap variabel terikat Y .

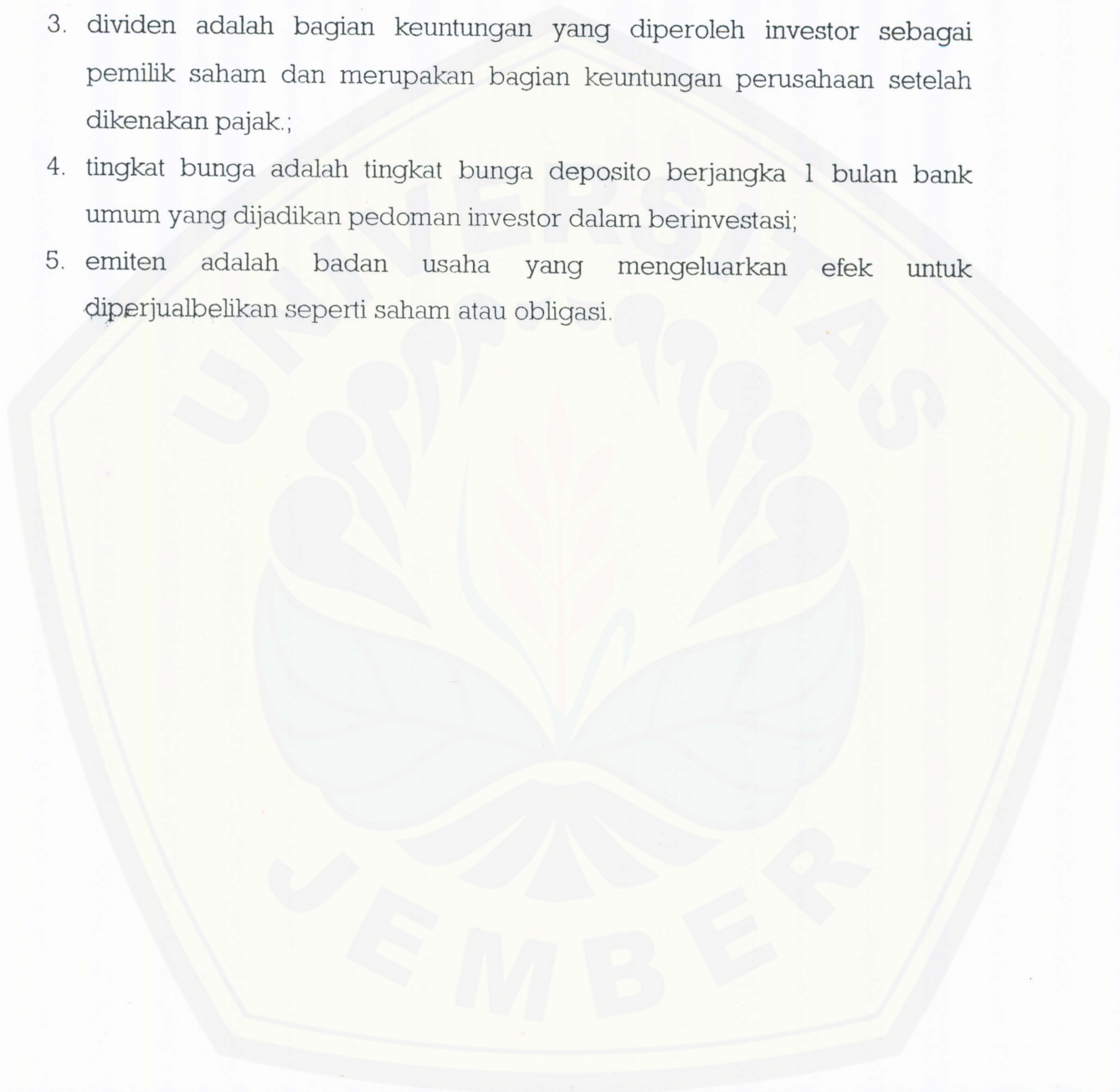
3.4 Definisi Operasional

Untuk menghindari salah pengertian dan meluasnya permasalahan dalam penelitian ini, maka secara singkat diberikan keterangan sebagai berikut :

1. permintaan saham adalah banyaknya saham yang diminta atau dibeli oleh para investor atau penanam modal di bursa efek.;
2. indeks harga saham gabungan adalah ukuran kesehatan ekonomi suatu

negara sebagai landasan analisis statistik dalam berinvestasi di bursa efek;

3. dividen adalah bagian keuntungan yang diperoleh investor sebagai pemilik saham dan merupakan bagian keuntungan perusahaan setelah dikenakan pajak;
4. tingkat bunga adalah tingkat bunga deposito berjangka 1 bulan bank umum yang dijadikan pedoman investor dalam berinvestasi;
5. emiten adalah badan usaha yang mengeluarkan efek untuk diperjualbelikan seperti saham atau obligasi.



IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta

4.1.1 Sejarah PT. Bursa Efek Jakarta

Pasar modal pada hakikatnya merupakan suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjualbelikan pada pasar modal berupa surat-surat berharga (efek) seperti saham dan obligasi. Oleh karena itu pasar modal merupakan alternatif pemenuhan dana investasi yang bersifat jangka panjang.

Pasar modal di Indonesia disesuaikan dengan kebijaksanaan politik ekonomi nasional memiliki tujuan yang berbeda dengan pasar modal di negara-negara kapitalis. Pasar modal di Indonesia selain bertujuan untuk pengerahan dana masyarakat, juga untuk wahana pemerataan pendapatan. Pasar modal di Indonesia diharapkan pula dapat menjadi salah satu elemen dalam mencapai proses pendemokrasian perekonomian nasional.

Sejarah berdirinya pasar modal di Indonesia bermula pada jaman pemerintahan kolonial Belanda. Berawal dari kebutuhan dana yang besar untuk membangun perkebunan, maka para pengusaha Belanda mendirikan "*Verreniging voor de Effectenhandel*" pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia. Efek yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi perusahaan dan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Pada tanggal 1 Januari 1925, bursa efek di Surabaya didirikan mengikuti perkembangan bursa efek di Batavia dan beberapa bulan kemudian di Semarang didirikan bursa efek pada tanggal 1 Agustus 1925.

Pada awal tahun 1939, ketika suhu politik di Eropa menghangat dengan memuncaknya kekuasaan Hitler, pemerintah Hindia Belanda menganggap lebih baik memusatkan perdagangan efek di Jakarta sehingga Bursa Efek

Jakarta juga turut ditutup pada tanggal 10 Mei 1940. Selama pendudukan Jepang dan perang kemerdekaan, kegiatan bursa praktis berhenti sama sekali.

Setelah Indonesia merdeka, bursa efek di aktifkan kembali yang diawali dengan diterbitkannya obligasi pemerintah Indonesia pada tahun 1950 dan disusul dengan dikeluarkannya UU Darurat No.13 tanggal 1 September 1951 yang kemudian ditetapkan sebagai UU No.13 tahun 1952 tentang Bursa dan Keputusan Menteri Keuangan No.289737. Akhirnya Bursa Efek Indonesia kembali dibuka di Jakarta (PT.Persero Danareksa, 1988 : 19). Pada saat itu penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE) dan Bank Indonesia ditunjuk sebagai penasehat. Sampai tahun 1958 pasar modal mengalami perkembangan yang pesat. Selebihnya sampai tahun 1976 pasar modal menunjukkan perkembangan yang kurang berarti.

Melalui Keppres No.52 tahun 1976, pada tanggal 10 Agustus 1977 pemerintah mengaktifkan kembali beroperasinya pasar modal, hal ini ditunjukkan agar lebih memacu pertumbuhan ekonomi nasional dengan pembiayaan yang ringan. Tahun 1977 hanya sebuah perusahaan saja yang *go public* yaitu PT. Semen Cibinong. Sampai dengan tahun 1981 terdapat 10 perusahaan yang *go public* dan sampai tahun 1998 sebanyak 309 perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dengan nilai kapitalisasi Rp. 45.312,3 milyar dan indeks harga saham gabungan pada posisi 554,10 point.

4.1.2 Swastanisasi Bursa Efek Jakarta

PT. Bursa Efek Jakarta didirikan berdasarkan Akta Pendirian No.27, dibuat dihadapan Ny. Titi Poerbaningsih Adiwarsito, SH Notaris di Jakarta pada tanggal 4 Desember 1991 yang berada di Jakarta Stock Exchange

Building, Lower Level di Jalan Jenderal Sudirman Kavling 52-53 Jakarta Selatan dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang sahamnya dan modal dasar sebesar Rp.15 milyar serta modal disetor 11,82 milyar.

Kedudukan Perseroan sebagai badan hukum telah disahkan oleh Menteri Kehakiman RI No.C2-8146 HT.01.01, tanggal 26 Desember 1991 yang dimuat dalam tambahan Berita Negara Republik Indonesia No.1365, tanggal 27 Maret 1992. Perseroan resmi mendapat izin usaha dari Menteri Keuangan RI berdasarkan SK No.323/KMK.010/1992, tanggal 18 Maret 1992. Penyerahan pengelolaan bursa dari Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) dilaksanakan pada tanggal 16 April 1992, dengan Akte Notaris Ny Titi Poerbaningsih Adiwarnito, SH No.68 tanggal 16 April 1992. Peresmian swastanisasi perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992 di Jakarta. Sementara itu Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) berubah fungsi menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Berdirinya PT. Bursa Efek Jakarta sekaligus berarti menjadi organisasi yang mengatur dirinya sendiri (*Self Regulatory Body*). Swastanisasi bursa memang sudah selayaknya dilakukan. Bila kita lihat kondisi bursa di negara-negara lain, pengelolaan bursa efek (*Stock Exchange*) dilakukan oleh swasta sedang otoritas pengawasan di bidang pasar modal dilakukan oleh *Securities & Exchange Commission (SEC)* yang dipimpin oleh seorang ketua/chairman dan diangkat langsung oleh presiden. Hingga sebelum diberlakukannya swastanisasi Bursa Efek Jakarta, hanya ada dua bursa efek di dunia yang pengelolaannya dilakukan oleh pemerintah yaitu Bursa Efek Jakarta dan Shanghai Stock Exchange di China.

Dengan swastanisasi Bursa Efek Jakarta diharapkan dapat semakin menggairahkan perkembangan Pasar Modal di Indonesia sebagai media alternatif pendanaan dalam perekonomian Indonesia.

4.1.2 Mekanisme Perdagangan Saham di PT. Bursa Efek Jakarta

Sebelum mencatatkan sahamnya di bursa, perusahaan yang hendak *go public* disyaratkan terlebih dahulu menyampaikan efeknya ke Bapepam. Jika perusahaan tersebut telah memenuhi standar dan prosedur untuk *go public* yang dinyatakan oleh Bapepam dalam bentuk surat efektif, maka selanjutnya perusahaan tersebut dapat menyampaikan permohonan pencatatan efeknya di bursa efek. Perusahaan dapat memilih satu bursa tempat pencatatan (*single listing*) atau lebih dari satu (*cross listing*).

Saham perusahaan setelah tercatat di pasar perdana, selanjutnya secara otomatis akan tercatat di pasar sekunder. Adapun tata cara perdagangan di pasar sekunder adalah sebagai berikut (Sumantoro, 1990 : 21) :

1. investor menghubungi pedagang atau perantara perdagangan saham;
2. jika berkenan membeli atau menjual efek, investor memberikan surat kuasa di atas materai secukupnya rangkap dua kepada perantara perdagangan saham untuk membeli atau menjual efek yang diinginkan seperti jumlah lembar efek, harga setiap efek dan amanat khusus, misalnya : sampai tanggal tertentu atau sampai terlaksananya pembelian efek dan jika tidak dipenuhi oleh perantara perdagangan efek maka amanat tersebut batal. Untuk penjualan efek, investor menyerahkan efek yang dimilikinya atau yang akan dijual;
3. apabila pedagang atau perantara perdagangan efek melaksanakan amanatnya dengan baik maka investor membayar harga efek dan komisi maksimal 1% dari harga pasar saham atau nilai pinjaman pokok obligasi. Pembeli saham menerima surat saham berikut Akta Pemindehan Hak (APH) asli, sedangkan pembeli obligasi menerima surat obligasi saja.

4.1.3 Perkembangan PT. Bursa Efek Jakarta

Dalam bukunya "The Investor Guide To Emergencing Market" Mark Mobius mengelompokkan pasar modal di Indonesia dalam *Emergencing Market*, yaitu pasar modal yang baru berkembang dari negara-negara sedang berkembang atau negara industri baru, di mana perdagangan menunjukkan rendahnya porto folio dibandingkan dengan Gross National Product (GNP) dan belum mengalami proses industrialisasi yang maju. Khusus untuk pasar modalnya, berbagai fasilitas yang berkaitan dengan sistem pasar belum lengkap di samping adanya larangan atau pembatasan terhadap investor asing serta pengenaan pajak yang terlalu besar sehingga pasar modal tidak realistis (Jakarta Stock Exchange, 1997 : 444).

Pasar modal Indonesia sejak tahun 1989 menunjukkan pasang surut yang menggembirakan. Setelah pemerintah mengeluarkan berbagai regulasi di bidang ekonomi pada umumnya dan pasar modal pada khususnya, perkembangan pasar modal terlihat dari jumlah emiten yaitu 57 perusahaan pada tahun 1989 menjadi 309 perusahaan pada tahun 1998. Volume perdagangan saham tumbuh rata-rata 170% per tahun selama 1989-1998. Sementara itu nilai perdagangan tumbuh sebesar 146% per tahun. Pertumbuhan yang pesat ini juga terjadi pada rata-rata harian volume dan nilai perdagangan. Jumlah frekuensi juga meningkat dengan pesat terutama setelah otomatisasi perdagangan pada tanggal 22 Mei 1995. Sampai dengan Awal Desember 1998 total frekuensi sudah mendekati tiga kali lipat total frekuensi tahun 1995 (Suwandi, 1997 : 20).

Indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta cukup fluktuatif. Pencatatan Astra International pada tanggal 4 April 1990 membuat rekor tertinggi IHSG sepanjang sejarah bursa yaitu 681,444 point. Angka ini

tidak pernah tercapai sampai akhir 1996. Penurunan IHSG terjadi pada bulan September 1990 dari 571,02 menjadi 454,51 (20,4) diakibatkan oleh penawaran terlalu banyak dibanding dengan permintaan, kebijakan uang ketat dan faktor eksternal seperti Perang Teluk (Syahrir 1995:124). IHSG kembali mengalami penurunan yang mencapai titik terendah pada November 1991 mencapai 223,249 point yang disinyalir diakibatkan oleh krisis Bank Duta, Gebrakan Sumarlin dan krisis Bank Summa. Pada awal tahun berikutnya IHSG mulai mengalami peningkatan, hingga pada akhir tahun 1992 IHSG kembali ke titik di atas angka "psikologis" yaitu 612,880. Berbagai peristiwa telah terjadi di Indonesia mengakibatkan IHSG pada akhir tahun Desember 1998 mencapai 412,69 point.

Target awal pertumbuhan ekonomi untuk Repelita VI tahun fiskal 1994 adalah 6,2% per tahun. Berbagai deregulasi yang dikeluarkan pemerintah telah memacu pertumbuhan ekonomi melebihi target yang ditentukan. Arus penanaman modal asing mengalir deras dan perusahaan domestik mampu menghasilkan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,5% per tahun. Hal ini mendorong meningkatnya jumlah emiten di PT. Bursa Efek Jakarta (Bapepam, 1996:3). Jumlah emiten pada tahun 1993 sebanyak 161 unit dan berkembang menjadi 231 yang berarti emiten baru bertambah sebanyak 80 unit.

Pada bulan Maret 1995 harga saham di Bursa Efek New York mengalami penurunan sebesar 15%. Hal ini telah menimbulkan gejolak di pasar modal seluruh dunia dan menyadarkan semua pihak ternyata pasar modal saling terkait.

Kondisi kurang menguntungkan ini dialami oleh PT. Bursa Efek Jakarta pada tahun 1995 yang ditandai dengan bertambahnya emiten baru hanya 17 unit. Pertambahan ini jauh lebih sedikit dibandingkan dengan tahun 1994 sebanyak 80 unit (Bapepam, 1996:6).

Untuk lebih jelasnya mengenai perkembangan PT. Bursa Efek Jakarta dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Perkembangan PT. Bursa Efek Jakarta Tahun 1989-1998

No	Tahun	IHSG (point)	Emiten (unit)	Emiten Baru (unit)	Kapitalisasi Pasar (Rp.Triliun)	Total Volume (Miliar Unit)
1	1989	507,40	77	-	12,8	0,09
2	1990	681,94	112	35	14,1	0,7
3	1991	427,02	165	53	16,4	1,0
4	1992	331,05	187	22	24,8	1,7
5	1993	588,76	161	19	69,3	3,8
6	1994	612,88	231	70	103,8	5,2
7	1995	519,17	248	17	152,2	10,6
8	1996	537,43	257	9	215	29,5
9	1997	740,83	306	49	159,9	76,5
10	1998	554,10	309	3	175,7	90,6

Sumber : Statistik Pasar Modal, Desember 1999

Beberapa upaya yang dilakukan oleh PT. Bursa Efek Jakarta melalui program kerja manajemen dalam pengembangan pasar modal di Indonesia, yaitu (Katoppo, 1997:124) :

1. pengembangan anggota bursa dengan program peningkatan sumber daya manusia atau administrasi anggota bursa seperti : Pelatihan Jakarta Automated Trading System, Workshop, perpajakan, sistem back office, margin trading dan sebagainya;
2. pengembangan kebutuhan emiten, salah satu programnya yaitu mengadakan loka karya untuk sekretaris perusahaan guna memperlancar komunikasi antara PT. Bursa Efek Jakarta dengan emiten;
3. pengembangan sistem perdagangan dan teknologi;
4. pengembangan pemahaman masyarakat tentang pasar modal;

5. pengembangan internal PT. Bursa Efek Jakarta dengan terus melakukan peningkatan sumber daya manusia melalui pelatihan, pelaksanaan reorganisasi dan penerapan sistem otomasi kantor.

4.1.4 Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Jakarta

Struktur organisasi PT. Bursa Efek Jakarta, terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris dan Direktur Utama. Direktur Utama membawahi tiga direktorat dan satu satuan pemeriksaan keuangan (SPK) yang setingkat divisi. Masing-masing direktorat membawahi divisi-divisi. Jumlah divisi yang ada sebanyak 11 divisi.

- a. Direktur I, membawahi empat divisi, yaitu Divisi Pencatatan, Divisi Keanggotaan, Divisi Perdagangan dan Teknologi Informasi.
- b. Direktur II, membawahi tiga Divisi Riset dan Pengembangan, Divisi Keuangan dan Divisi Komunikasi Perusahaan.
- c. Direktur III, membawahi empat divisi, yaitu Divisi Pengawasan, Divisi Umum, Divisi Hukum dan Divisi Sumber Daya Manusia.

PT. Bursa Efek Jakarta juga memiliki tiga komite independen, yang terdiri para pelaku pasar modal guna memberikan masukan dan pertimbangan kepada direksi. Komite tersebut adalah : Komite Perdagangan dan Penyelesaian Transaksi Efek, Komite Pencatatan dan Komite Disiplin Anggota Bursa.

Gambar dari struktur organisasi PT. Bursa Efek Jakarta ditunjukkan dalam Lampiran 1.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini mengamati empat variabel bebas yaitu harga saham rata-rata, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten yang mempengaruhi besarnya variabel terikat yaitu permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta. Deskripsi dari masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut :

A. Indeks harga saham gabungan

Indeks harga saham gabungan merupakan suatu analisis investor dalam investasi di PT. Bursa Efek Jakarta. Data ini didapat langsung dari PT. Bursa Efek Jakarta. Transaksi saham berdasarkan indeks harga saham gabungan dilakukan oleh para investor dengan pertimbangan bahwa transaksi akan menguntungkan, oleh karena itu investor melakukan penilaian indeks harga saham gabungan untuk mengetahui apakah harus membeli ataukah menjual saham. Mekanisme pasar ini selanjutnya akan mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham.

Perkembangan indeks harga saham gabungan per tahun dapat dilihat pada lampiran 2. Lampiran 2 menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan dari tahun 1989-1998 berfluktuasi. Sesuai dengan perkembangan naik turunnya indeks harga saham gabungan per tahun yang paling tinggi terjadi pada tahun 1997 sebesar 740,83 dan terendah pada tahun 1992 sebesar 331,05 point. Indeks harga saham gabungan cenderung meningkat karena semakin mantapnya perekonomian Indonesia sebelum krisis.

B. Dividen

Dividen menunjukkan besarnya keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada investor dari jumlah keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada

investor setiap tahunnya merupakan keputusan bersama manajemen perusahaan dan pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Ada empat macam kebijaksanaan dividen yang dapat dilakukan oleh emiten yaitu: 1)kebijakan dividen yang stabil; 2)kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen yang minimal ditambah jumlah dividen tertentu; 3)kebijaksanaan dengan penetapan *Dividen Pay Out Ratio* yang konstan; 4)kebijaksanaan dividen yang stabil (Istifadah, 1996:98). Dari empat kebijaksanaan dividen, kebijaksanaan dividen yang stabil banyak dilakukan perusahaan. Pembayaran dividen per lembar yang setiap tahunnya relatif tetap dalam jangka waktu tertentu menunjukkan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Bagi para pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang dapat memberikan dividen yang sudah pasti jumlahnya.

Dividen yang dibagikan kepada investor dapat dilihat pada lampiran 2. Lampiran 2 menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan kepada para investor pada tahun 1989-1998 berfluktuasi. Dividen terbesar pada tahun 1998 sebesar 176,20 dan terendah pada tahun 1994 sebesar 70,20.

C. Tingkat Bunga

Bila ketiga variabel bebas harga saham rata-rata, dividen dan jumlah emiten merupakan faktor internal perusahaan, maka variabel tingkat bunga merupakan faktor eksternal. Tingkat bunga yang dimaksud adalah tingkat bunga deposito bank-bank umum yang dijadikan pedoman bagi investor dalam menyalurkan dananya apakah menguntungkan diinvestasikan pada surat-surat berharga atau disimpan di bank dalam bentuk deposito jangka

pendek satu bulan.

Perkembangan tingkat bunga deposito satu bulan rata-rata Bank Indonesia tahun 1989-1998 dapat dilihat pada Lampiran 3.

D. Jumlah emiten

Banyaknya emiten yang terdapat di suatu bursa menunjukkan besarnya tingkat pertumbuhan bursa. Semakin banyak emiten maka menunjukkan tingginya tingkat permintaan saham dan kinerja bursa. Investor pun akan semakin bebas memilih saham-saham yang dianggap menguntungkan karena saham yang ditawarkan bervariasi.

Bonafiditas emiten sangat mempengaruhi permintaan saham di bursa karena investasi saham memiliki resiko yang cukup tinggi. Jika perusahaan penerbit saham mengalami penurunan kinerja dan akhirnya bangkrut maka investor akan dirugikan meskipun investor mempunyai hak klaim.

Perkembangan jumlah emiten dapat dilihat pada lampiran 2. Pada lampiran 2 menunjukkan bahwa jumlah emiten saham tercatat semakin bertambah dari tahun ke tahun. Pertambahan yang paling besar terjadi pada tahun 1996 di mana jumlah emiten tercatat bertambah 70 emiten dan pertambahan yang paling rendah terjadi pada tahun 1998 di mana hanya bertambah tiga emiten saja .

Perkembangan permintaan saham di Bursa Efek Jakarta tentunya tidak terlepas dari pengaruh banyak faktor, namun untuk menyederhanakan analisis maka penelitian ini difokuskan pada variabel-variabel indeks harga saham gabungan (IHSG), dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten.

4.2.2 Analisis Data

Penelitian ini memfokuskan pada empat variabel bebas yaitu harga saham rata-rata, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap permintaan saham. Penelitian ini mengadopsi model regresi yang dikembangkan oleh Felix (1999) hanya berbeda judul dan periode penelitian. Judul penelitian Felix adalah Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta periode 1989-1996, sedangkan penelitian ini mengambil judul faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta periode 1989-1998.

Berdasarkan perumusan masalah dan hipotesis yang diajukan dalam menganalisis data dipergunakan analisis regresi berganda dari data *time series*. Untuk mengurangi kesalahan perhitungan (*human error*) maka perhitungan dilakukan dengan bantuan program komputer "*microstat*", sehingga diperoleh hasil sebagaimana ditunjukkan pada Lampiran 5.

Dari lampiran 5 dapat disusun persamaan regresi linear berganda untuk permintaan saham sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 Y &= -350795056 + 242366,286X_1 + 2443559,801X_2 - 3619565,104X_3 + 398884,284X_4 \\
 \text{Standard error} &\quad (53195,660) \quad (685365,937) \quad (3376092,976) \quad (143662,161) \\
 \alpha &= 0,05 \\
 t_{\text{hitung}} &= \quad (4,556) \quad (3,565) \quad (-1,027) \quad (2,777) \\
 t_{\text{tabel}} &= t_{\alpha/2; n-k} = t_{0,025; 5} = 2,571 \\
 F_{\text{hitung}} &= 70,181 \\
 F_{\text{tabel}} &= F_{\alpha(k-1)(n-k)} = F_{0,05(4)(5)} = 19 \\
 R^2 &= 98,3 \\
 \text{Multiple } R^2 &= 99,1
 \end{aligned}$$

Hasil analisis regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta menurun atau berkurang sebesar 350795056 lembar, apabila indeks harga saham gabungan, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten konstan. Besarnya koefisien masing-masing variabel bebas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. setiap kenaikan indeks harga saham gabungan sebesar satu point akan menaikkan permintaan saham sebesar 242366,286 lembar bila variabel bebas lainnya dianggap tetap, demikian sebaliknya. Pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap permintaan saham adalah positif (searah), hal ini sesuai dengan hipotesis;
2. setiap kenaikan dividen sebesar satu rupiah akan menaikkan permintaan saham sebesar 2443559,801 lembar bila variabel bebas lainnya dianggap tetap, demikian sebaliknya. Pengaruh dividen terhadap permintaan saham adalah positif (searah), hal ini sesuai dengan hipotesis;
3. setiap kenaikan tingkat bunga sebesar satu persen akan menurunkan permintaan saham sebesar 3619565,104 lembar bila variabel bebas lainnya dianggap tetap, demikian sebaliknya. Pengaruh tingkat bunga terhadap permintaan saham adalah negatif, hal ini tidak sesuai dengan hipotesis dan tidak signifikan;
4. setiap kenaikan jumlah emiten sebesar satu unit akan menaikkan permintaan saham sebesar 398884,284 lembar bila variabel bebas lainnya dianggap tetap, demikian sebaliknya. Pengaruh jumlah emiten terhadap permintaan saham adalah positif (searah), hal ini sesuai dengan hipotesis.

4.2.3 Pengujian Statistik

A. Pengujian Secara Bersama-sama (Uji F)

Untuk menguji kebenaran hipotesis yang diajukan yaitu bahwa variabel-variabel harga saham rata-rata (X_1), dividen (X_2), tingkat bunga (X_3) dan jumlah emiten (X_4) secara bersama-sama mempunyai pengaruh berarti terhadap permintaan saham (Y), digunakan uji F.

Pengujian secara bersama-sama pada variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Apabila F_{hitung} nilainya lebih besar daripada nilai F_{tabel} , berarti secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, demikian juga sebaliknya.

Hasil analisis regresi (lampiran 5) diperoleh F_{hitung} sebesar 70,181 dan probabilitasnya sebesar 1,4. Pada derajat kebebasan $df (k-1)(n-k)$ dan tingkat keyakinan 95%, maka diperoleh $F_{tabel} (F_{0,05(4)(5)})$ sebesar 19. Ternyata F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} ($70,181 > 19$), hal ini berarti bahwa indeks harga saham gabungan, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten mempunyai pengaruh berarti terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta. Dengan kata lain derajat keyakinan 95% hipotesis kerja diterima.

Besarnya kontribusi seluruh variabel bebas (X) terhadap besarnya variabel terikat (Y) ditunjukkan oleh koefisien determinasi kuadrat (R^2). Hasil analisis regresi diperoleh R^2 sebesar 98,3% atau 0,983, berarti variabel bebas indeks harga saham gabungan, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten mampu menjelaskan perubahan variabel terikat permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta sebesar 98,3%. Variabel bebas lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini mampu menjelaskan perubahan variabel terikat sebesar 1,7%.

Tingginya koefisien determinasi kuadrat (R^2) menunjukkan bahwa faktor fundamental merupakan faktor penting yang dapat menjelaskan permintaan saham.

Untuk mengetahui keeratan hubungan seluruh variabel bebas dan variabel terikat ditunjukkan oleh koefisien *multiple regression* sebesar 0,991 atau 99,1%, berarti hubungan kedua variabel tersebut erat.

B. Pengujian Secara Individu (Uji t)

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan uji t dua arah. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} pada derajat keyakinan 95% ($t_{\alpha/2; n-k}$). Apabila $-t_{hitung}$ lebih kecil daripada $-t_{0,025;5}$ atau t_{hitung} lebih besar daripada $t_{0,025;5}$ maka secara individual variabel bebas mempunyai pengaruh berarti terhadap variabel terikat, demikian pula sebaliknya.

Dari hasil analisis regresi (lampiran 5) diperoleh nilai t dan nilai r^2 seperti tercantum pada tabel 2.

Tabel 2 Perbandingan Antara Nilai t_{hitung} dengan Nilai t_{tabel} dan Nilai r^2 Masing-masing Variabel Bebas pada Derajat Keyakinan 95%

No	Variabel Bebas	t_{hitung}	t_{tabel}	r^2	Keterangan
1	X_1	4,556	2,571	0,8059	$t_{hitung} > t_{tabel}$ Signifikan
2	X_2	3,565	2,571	0,7177	$t_{hitung} > t_{tabel}$ Signifikan
3	X_3	-1,072	2,571	0,1869	$t_{hitung} < t_{tabel}$ tidak Signifikan
4	X_4	2,777	2,571	0,6066	$t_{hitung} > t_{tabel}$ Signifikan

Sumber : Lampiran 5

Tabel 2 menunjukkan bahwa tiga variabel bebas mempunyai nilai t_{hitung} lebih besar daripada nilai t_{tabel} . Hal ini berarti ketiga variabel bebas pada derajat keyakinan 95% mempunyai pengaruh yang berarti atau signifikan terhadap besarnya permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta.

Selanjutnya, untuk menguji kebenaran pernyataan tersebut yaitu dengan melihat besarnya koefisien determinasi parsial (r^2) masing-masing variabel bebas. Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa indeks harga saham gabungan mempunyai pengaruh terbesar (dominan) terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta.

4.3 Pembahasan

Setelah dilakukan pengujian statistik maka dalam bab ini akan dibahas pengaruh harga saham rata-rata, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta secara individu maupun secara bersama-sama.

Berdasarkan hasil analisis regresi (lampiran 5) diperoleh F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} ($70,181 > 19$), hal ini berarti bahwa indeks harga saham gabungan, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten secara bersama-sama mempunyai pengaruh berarti (signifikan) terhadap permintaan saham.

Dari lampiran 4 dapat diketahui pengaruh masing masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Indeks harga saham gabungan, dividen dan jumlah emiten mempunyai pengaruh signifikan terhadap permintaan saham.

Pengaruh yang terbesar ditunjukkan oleh indeks harga saham gabungan yang artinya investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi membeli dan menjual saham memperhatikan perkembangan indeks harga saham gabungan. Bila saham-saham unggulan mengalami penurunan harga maka investor akan membelinya dengan harapan agar di masa mendatang harga saham itu melonjak. Saham merupakan salah satu alternatif pilihan investasi yang cukup likuid karena mudah diperjualbelikan serta relatif aman. Di samping itu saham dapat menghasilkan keuntungan ganda yaitu dividen dan *capital gain*. Namun bila kurang hati-hati dalam memilih saham

akan menimbulkan *capital loss* yang cukup besar.

Dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap permintaan saham. Dari sisi emiten, tujuan dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibayarkan emiten akan meningkatkan permintaan saham di lantai bursa.

Dari sisi investor, salah satu tujuan membeli saham yaitu untuk memperoleh dividen, terlebih-lebih bagi pembeli saham yang bermotif spekulasi. Dengan mendapatkan informasi tentang besarnya dividen yang akan dibayarkan maupun pertumbuhan dividen itu sendiri sangat berarti bagi investor dalam memilih saham mana yang harus dibeli sesuai dengan *the bird in the hand theory of dividend* para investor lebih menyukai menerima dividen tunai secara rutin setiap periode tertentu dari pada *capital gain* yang belum pasti (Istifadah, 1996:114).

Dalam perkembangan pasar modal selanjutnya, para investor tidak lagi semata-mata melihat dividen sebagai faktor penentu satu-satunya dalam melaksanakan investasi di pasar modal, tetapi unsur *capital gain* di dalam menentukan investasi saham sudah semakin penting peranannya. Pasar modal yang telah berkembang dengan baik, memang seharusnya para investor tidak hanya melihat pada hasil jangka panjang dalam bentuk dividen tapi juga prospek jangka pendek yang terefleksi sebagai *capital gain*. Dengan demikian pembagian dividen tidak lagi merupakan faktor utama bagi investor oleh karena justru lebih penting peranannya terhadap peningkatan harga saham yang akan memberikan *capital gain* bagi investor. Hal ini sejalan dengan *the residual of dividend* yang mengemukakan bahwa investor akan lebih menyukai apabila laba yang diperoleh emiten ditahan untuk diinvestasikan kembali daripada dibayarkan dalam bentuk dividen tunai (Istifadah, 1996:114). Teori ini berawal dari persepsi investor bahwa dengan

adanya reinvestasi akan meningkatkan pertumbuhan emiten dan laba yang diperoleh akan meningkat di masa yang akan datang.

Secara teoritis tingkat bunga berbanding terbalik dengan permintaan saham. Apabila tingkat bunga tinggi maka para investor akan cenderung untuk menjual sahamnya dan menyimpan dananya dalam bentuk deposito, hal ini menyebabkan penawaran saham meningkat dan selanjutnya akan menurunkan permintaan saham. Sebaliknya jika tingkat bunga rendah akan mendorong investor untuk beramai-ramai membeli saham di pasar modal yang memberikan tingkat pengembalian permintaan saham yang lebih tinggi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat bunga mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena adanya persamaan perlakuan perpajakan antara perbankan dan pasar modal. Dengan diberlakukannya pajak atas bunga deposito sebagaimana halnya terhadap dividen dan *capital gain*, maka kenaikan tingkat bunga secara otomatis menyebabkan investor menjual saham yang dianggap mempunyai resiko cukup tinggi.

Jumlah emiten mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap permintaan saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam membeli saham memperhatikan prospek perusahaan. Dengan berkembangnya pertumbuhan ekonomi nasional maka akan banyak perusahaan yang mengalami kemajuan dan efisiensi. Dalam memilih saham perusahaan investor biasanya melihat siapa orang-orang penting yang menjadi pemilik perusahaan karena tokoh tersebut biasanya terkenal sebagai pelaku ekonomi yang handal. Terkadang pula investor hanya ikut-ikutan (*demonstration effect*) membeli saham karena perusahaan tersebut trennya sedang menanjak.

Hasil penelitian ini ternyata mempunyai persamaan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Felix (1999). Felix mengemukakan bahwa tingkat bunga deposito berjangka dan indeks harga saham gabungan (IHSG) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi perdagangan saham.



V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dan pembahasan, dapat ditarik simpulan antara lain :

1. besarnya permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta dipengaruhi secara bersama-sama dan signifikan oleh indeks harga saham gabungan (IHSG), dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten. Hal ini ditunjukkan dengan F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} ($70,181 > 19$). Koefisien determinan kuadrat (R^2) sebesar 0,983 atau 98,3%, berarti indeks harga saham gabungan, dividen, tingkat bunga dan jumlah emiten mampu menjelaskan perubahan permintaan saham sebesar 98,3 %, sedangkan 1,7% mampu dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian seperti kurs valuta asing, volume perdagangan saham, inflasi dan sebagainya;
2. indeks harga saham gabungan mempunyai pengaruh yang signifikan dan dominan (terbesar) terhadap permintaan saham. Hal ini ditunjukkan t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} ($4,556 > 2,571$) dan nilai r^2 individu sebesar 0,8059 atau 80,59%.
3. para investor saham masih berorientasi pada indeks harga saham gabungan PT. Bursa Efek Jakarta.

5.2 Saran

Berdasarkan pada simpulan yang diambil maka selanjutnya dapat disarankan beberapa hal yang bermanfaat dalam penilaian permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta antara lain :

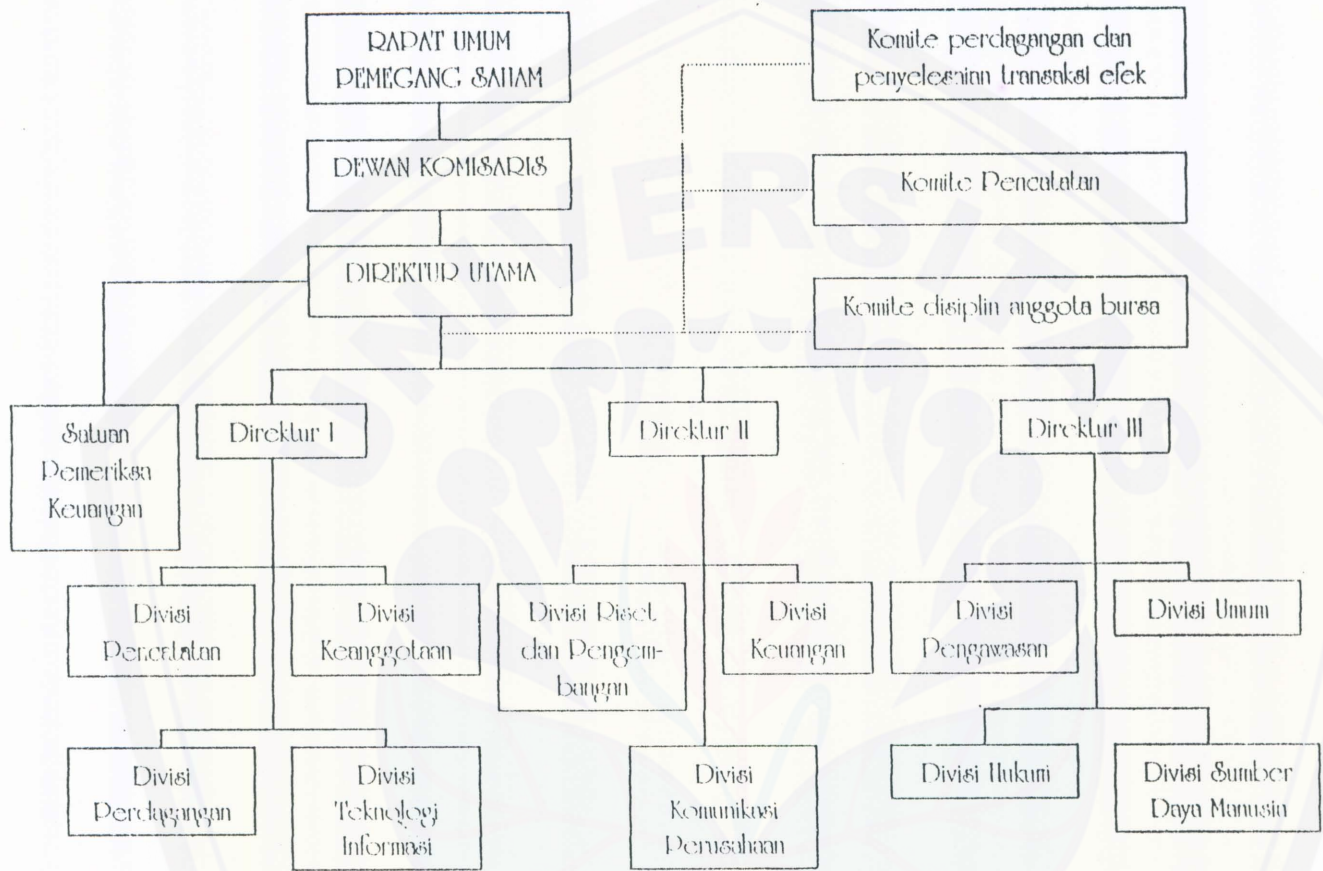
1. sebagai sebuah negara yang sedang berkembang, Indonesia membutuhkan dana yang besar untuk memperlancar proses pembangunan. Pasar modal sebagai salah satu alternatif penghimpun dana merupakan suatu pilihan yang layak untuk diperhatikan dan dikembangkan oleh pemerintah. Untuk itu diperlukan kebijakan yang lebih mendukung pengembangan pasar modal;
2. dalam melakukan investasi di pasar modal hendaknya para investor lebih berhati-hati, akan lebih baik kalau investor mau mulai mempelajari dan menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental agar terhindar dari resiko kerugian yang tidak terhitung sebelumnya;
3. untuk negara sebesar Indonesia diperlukan banyak tenaga profesional yang terlatih untuk menciptakan pasar modal yang besar dan mampu melayani investor. Selain itu diperlukan juga sarana dan prasarana yang kompleks dengan sistem yang canggih yang memenuhi standar keamanan yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bapepam. 1995. *Laporan Tahunan*. Jakarta : JSX
-1996. *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : JSX
- 1999. *Statistik Pasar Modal*. Jakarta : JSX
- Boediono. 1990. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta : BPPE
- Felix, Jakob. 1999. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Tahun 1989-1996*. Jember : Skripsi UNEJ
- Istifadah. 1996. *Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Besarnya Price Earning Rate dalam Penilaian Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya : Tesis UNAIR
- Jakarta Stock Exchange. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Pustaka Sinar Harapan
- Katoppo, Aristides. 1997. *Pasar Modal Indonesia : Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi Bursa Efek Jakarta*. Jakarta : Pustaka Sinar Harapan
- Nasution, Anwar. 1990. *Pasar Modal dan Dana Investasi*. Jakarta : Gramedia
- PT. Persero Danareksa. 1998. *Laporan Tahunan*. Jakarta
- Samuelson, Paul. 1995. *Ekonomi Makro*. Terjemahan. Jakarta : Erlangga
- Sjahrir. 1995. *Analisis Bursa Efek*. Jakarta : Gramedia
- Soediyono . 1985. *Ekonomi Makro, Pengantar Analisa Pendapatan Nasional* . Jakarta : Liberty
- Soekarno, Hari. 1998. *Pasar Modal, Makalah Seminar Pasar Modal*. Jember : FE UNEJ
- Soelistyo. 1982. *Pengantar Ekonometrika I*. Yogyakarta : BPFE UGM
- Sukirno, Sadono. 1985. *Ekonomi Pembangunan*. Jakarta : LPFE UI

Lampiran 1. Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Jakarta

Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Jakarta



Sumber : Laporan Tahunan 1994 PT. BEJ

Lampiran 2. Permintaan Saham, Indeks Harga Saham Gabungan, Dividen dan Jumlah Emiten di PT. Bursa Efek Jakarta Tahun 1989-1998

No	Tahun	Permintaan Saham (lembar)	Indeks Harga Saham Gabungan (point)	Dividen (Rupiah)	Jumlah Emiten (unit)
1	1989	387.820	507,40	94,80	77
2	1990	2.887.987	681,94	95,20	112
3	1991	4.113.961	427,02	99,80	165
4	1992	6.907.974	331,05	105,60	187
5	1993	15.626.145	588,76	98,50	161
6	1994	21.594.117	612,88	70,20	231
7	1995	43.278.229	519,17	102,40	248
8	1996	118.585.252	537,43	140,80	257
9	1997	311.378.740	740,83	153,70	306
10	1998	336.884.737	554,10	176,20	309

Sumber : Statistik Pasar Modal, Desember 1999

Lampiran 3. Tingkat Bunga Deposito Satu Bulan Rata-rata Bank Indonesia
Tahun 1989-1998 (dalam persen)

No	Tahun	Tingkat Bunga Deposito Satu Bulan
1	1989	13,44
2	1990	20,99
3	1991	21,23
4	1992	20,06
5	1993	17,33
6	1994	12,55
7	1995	17,37
8	1996	23,41
9	1997	24,99
10	1998	31,59

Sumber: Laporan Tahunan Bank Indonesia, Desember 1999

Lampiran 4. Variabel Bebas dan Variabel Terikat Penelitian di PT. Bursa Efek
Jakarta Tahun 1989-1998

No	Tahun	Y	X1	X2	X3	X4
1	1989	387.820	507,40	94,80	13,44	77
2	1990	2.887.987	681,94	95,20	20,99	112
3	1991	4.113.961	427,02	99,80	21,23	165
4	1992	6.907.974	331,05	105,60	20,06	187
5	1993	15.626.145	588,76	98,50	17,33	161
6	1994	21.594.117	612,88	70,20	12,55	231
7	1995	43.278.229	519,17	102,40	17,37	248
8	1996	118.585.252	537,43	140,80	23,41	267
9	1997	311.378.740	740,83	153,70	24,99	306
10	1998	336.884.737	554,10	176,20	31,59	309

Sumber : Statistik Pasar Modal, Desember 1999

Lampiran 5. Hasil Analisis Regresi

Hasil Analisis Regresi

DATA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERMINTAAN SAHAM

HEADER DATA FOR: C:\BUDHIZ LABEL: FAKTOR2 YANG MEMPENG. PERMINTAAN SAHAM
 NUMBER OF CASES: 10 NUMBER OF VARIABLES: 5

	Y	X1	X2	X3	X4
1	3877320	507.40	94.80	13.44	77
2	2887987	681.94	95.20	20.99	112
3	4113961	427.02	99.80	21.23	165
4	6907974	331.05	105.60	20.06	187
5	15626145	588.76	98.50	17.33	161
6	21594117	612.88	70.20	12.55	231
7	43278229	519.17	102.40	17.37	248
8	118585232	537.43	140.80	23.41	257
9	311378740	740.83	153.70	24.99	306
10	336884737	554.10	176.20	31.59	309

REGRESSION ANALYSIS

HEADER DATA FOR: C:\BUDHIZ LABEL: FAKTOR2 YANG MEMPENG. PERMINTAAN SAHAM
 NUMBER OF CASES: 10 NUMBER OF VARIABLES: 5

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	X1	610.958	202.437
2	X2	113.720	32.404
3	X3	20.296	5.628
4	X4	212.300	86.388
DEP. VAR.:	Y	86164496.200	130351629.892

DEPENDENT VARIABLE: Y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 5)	PROB.	PARTIAL r ²
X1	242366.286	53195.660	4.556	.00608	.8059
X2	2443519.801	685365.937	3.565	.01612	.7177
X3	-3619565.104	3376092.976	-1.072	.33266	.1869
X4	398884.284	143662.161	2.777	.03906	.6066
CONSTANT	-350795056.124				

STD. ERROR OF EST. = 23134725.463

ADJUSTED R SQUARED = .969
 R SQUARED = .983
 MULTIPLE R = .991

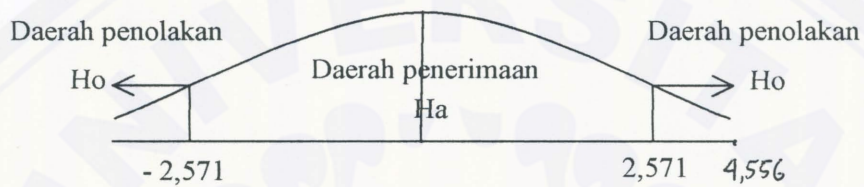
ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1.5025E+17	4	3.7562E+16	70.181	1.400E-04
RESIDUAL	2.6761E+15	5	5.3522E+14		
TOTAL	1.5292E+17	9			

OBSERVED	CALCULATED	RESIDUAL	STANDARDIZED RESIDUALS
1 387820.000	-1.011E+07	10500775.857	*
2 2.8880E+06	1.5811E+07	-12923483.155	*
3 4.1140E+06	-1.446E+07	18573957.895	*
4 6.9080E+06	-1.054E+07	17444871.072	*
5 1.5626E+07	3.4084E+07	-18458320.194	*
6 2.1594E+07	1.6001E+07	5593098.273	*
7 4.3278E+07	6.1306E+07	-18027999.710	*
8 1.1859E+08	1.4129E+08	-22707066.777	*
9 3.1138E+08	2.8840E+08	22978680.204	*
10 3.3688E+08	3.3986E+08	-2974513.465	*

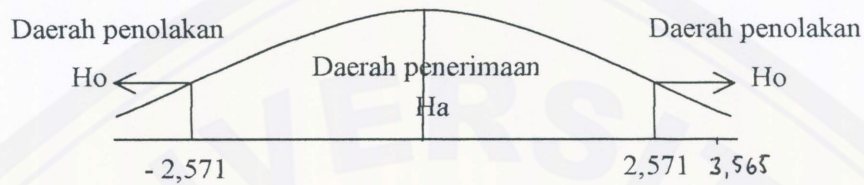
DURBIN-WATSON TEST = 2.5224

Lampiran 6.a. Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji t Dua Arah pada Derajat Keyakinan 95 % untuk Variabel Bebas Indeks Harga Saham Gabungan



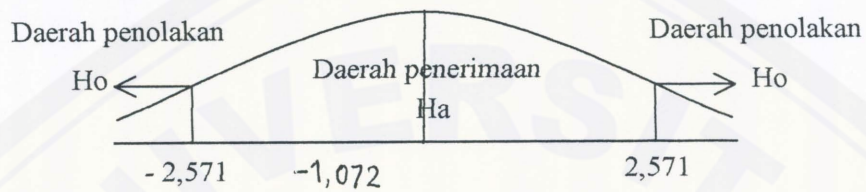
Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel bebas Indeks Harga Saham Gabungan mempunyai pengaruh nyata terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta.

6.b Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji t Dua Arah pada Derajat Keyakinan 95 % untuk Variabel Bebas Dividen



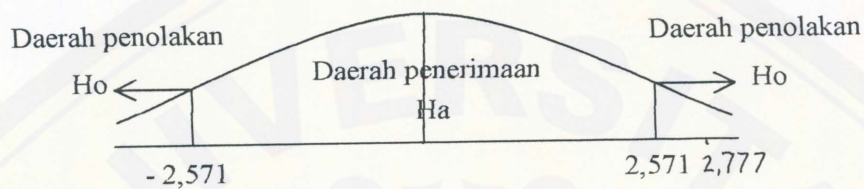
Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel bebas Dividen mempunyai pengaruh nyata terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta.

6.c Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji t Dua Arah pada Derajat Keyakinan 95 % untuk Variabel Bebas Tingkat Bunga



Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel bebas Tingkat Bunga tidak mempunyai pengaruh nyata terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta.

6.d Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji t Dua Arah pada Derajat Keyakinan 95 % untuk Variabel Bebas Jumlah Emiten



Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel bebas Jumlah Emiten mempunyai pengaruh nyata terhadap permintaan saham di PT. Bursa Efek Jakarta.