



PENGARUH SUKU BUNGA DEPOSITO, HARGA SAHAM, BESARNYA DEVIDEN
DAN PENDAPATAN INVESTOR TERHADAP JUMLAH SAHAM YANG DIMINTA
OLEH INVESTOR DI PT. BURSA EFEK SURABAYA

SKRIPSI



Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember



Oleh

Rofiqur Hakim
NIM. 9408101257 / SP

Asal	: Hadiah	Klas 332.6 HAK P e.1
	: Pembelian	
Terima Tgl:	05 AGG 2000	
No. Induk :	10-2.440	

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER

2000

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH SUKU BUNGA DEPOSITO, HARGA SAHAM, BESARNYA DEVIDEN DAN
PENDAPATAN INVESTOR TERHADAP JUMLAH SAHAM YANG DIMINTA OLEH INVESTOR
DI PT. BURSA EFEK SURABAYA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Rofiqur Hakim

N. I. M. : 8408101257

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

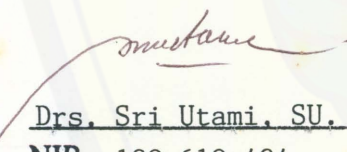
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

6 Mei 2000

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,



Drs. Sri Utami, SU.
NIP. 130 610 494



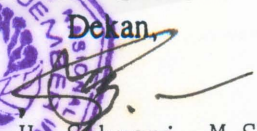
Sekretaris,

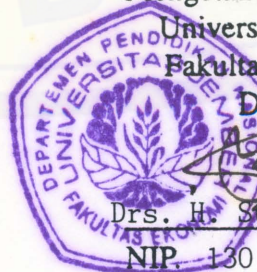

Drs. Sunlip Wibisono, M.Kes
NIP. 131 624 478

Anggota,


Drs. Agus Luthfi, M.Si.
NIP. 131 877 450

Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,


Drs. H. Sukusni, M.Sc.
NIP. 130 350 764



MOTTO:

"Dan janganlah kamu mengerjakan sesuatuapun apabila kamu tidak mengetahui tentangnya, sesungguhnya pendengaran, penglihatan dan hati akan dimintai pertanggung-jawaban"

(QS : Al-Isra' ayat 36)

"Allah memberi hikmah kepada siapa yang dikehendakinya, dan barang siapa yang diberi hikmah sungguh ia telah diberi kebijaksanaan yang banyak. Dan tak ada yang dapat ,mengambil pelajaran kecuali orang-orang yang berakal sehat."

(QS : Al Baqarah : 269)

7. Rekan-rekanku di Sumatera 159 dan 157 yang selalu memberikan keceriaan.
8. Adinda Desi Lestiyani yang selalu setia mendampingi penulis dalam suka maupun duka.

Akhirnya hanya Allah SWT yang dapat membalas segala kebaikan yang telah diberikan oleh semua pihak. Harapan penulis semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua, Amin.

Juni 2000

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	4
1.3.1 Tujuan Penelitian	4
1.3.2 Kegunaan Penelitian	4
1.4 Hipotesis	5
1.5 Metode Penelitian	5
1.5.1 Tempat Penelitian	5
1.5.2 Jenis dan Sumber Data Penelitian	5
1.5.3 Metode Pengambilan Sampel	5
1.5.4 Metode Analisis Data	6
1.6 Asumsi	10
1.7 Definisi Operasional	10
BAB II GAMBARAN UMUM BURSA EFEK SURABAYA	11
2.1 Sejarah Pasar Modal di Indonesia	11
2.2 Latar Belakang Berdirinya PT. Bursa Efek Surabaya	14

2.3 Maksud dan Tujuan Pembentukan PT. BES	15
2.4 Mekanisme Perdagangan Saham di PT. BES	18
2.4.1 Jenis Saham yang Diperdagangkan di PT. BES	19
2.4.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	20
BAB III LANDASAN TEORI	22
3.1 Pengertian dan Manfaat Pasar Modal	22
3.1.1 Pengertian Pasar Modal	22
3.1.2 Manfaat Pasar Modal	22
3.2 Fungsi Investasi	23
3.3 Teori Portfolio	24
3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Permintaan	26
BAB IV ANALISIS DATA	29
4.1 Hasil Penelitian	29
4.2 Analisis Data	36
4.3 Pengujian Statistik (<i>First Order Test</i>)	33
4.3.1 Pengujian Secara Bersama-Sama (F-test)	33
4.3.2 Pengujian Secara Parsial (t-test)	33
4.4 Pengujian Asumsi Klasik (<i>Second Order Test</i>)	34
4.4.1 Uji Multikolinieritas	34
4.4.2 Uji Autokorelasi	35
4.4.3 Uji Heteroskedastisitas	35
4.5 Pembahasan	36
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	39
5.1 Simpulan	39
5.2 Saran	40

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Perkembangan Jumlah Emiten dan Jumlah Saham Tercatat Periode 1986-1998 di PT. BES.	3
Tabel 2 Perkembangan Anggota Bursa dan Jumlah Emiten yang Mencatatkan Sahamnya di PT. BES tahun 1989 - 1998	16
Tabel 3 Jumlah Saham yang Diminta oleh Investor Berdasarkan Pendapatan Investor Saham di PT. Bursa Efek Surabaya	29
Tabel 4 Harga Rata-Rata Saham dan Jumlah Rata-Rata Saham yang Diminta Oleh Investor Berdasarkan Suku Bunga Deposito Investor di PT. Bursa Efek Surabaya	30
Tabel 5 Harga Rata-Rata Saham dan Jumlah Rata -Rata Saham yang Diminta Oleh Investor di PT. Bursa Efek Surabaya Berdasarkan Tingkat Pendapatan	30
Tabel 6 Perbandingan t hitung dan t tabel Berdasarkan Hasil Analisis Regresi Berganda Pada Tingkat Keyakinan 95%	34
Tabel 7 Hasil Regrei Uji Multikolinieritas	34
Tabel 8 Hasil Regresi Uji Heteroskedastisitas	35

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Tingkat Bunga Keseimbangan Di Pasar Dana Investasi	24
Gambar 2 Kurva Permintaan Uang Untuk Spekulasi Bagi Seseorang/Individu	33



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Bagan Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Surabaya
- Lampiran 2 : Analisis Regresis Linier Berganda Suku Bunga Deposito, Harga Saham, Deviden dan Pendapatan Dalam Mempengaruhi Jumlah Saham yang Diminta Oleh Investor Di PT. Bursa Efek Surabaya.
- Lampiran 3 : Pengujian Kemungkinan Adanya Multikolinieritas Terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Saham yang Diminta Oleh Investor Di PT. Bursa Efek Surabaya.
- Lampiran 4 : Pengujian Kemungkinan Adanya Heteroskedastisitas Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Saham yang Diminta Oleh Investor Di PT. Bursa Efek Surabaya.
- Lampiran 5 : Kurva Daerah Penolakkan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel Bebas X_1 (Suku Bunga Deposito)
- Lampiran 6 : Kurva Daerah Penolakkan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel Bebas X_2 (Harga Saham)
- Lampiran 7 : Kurva Daerah Penolakkan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel Bebas X_3 (Deviden)
- Lampiran 8 : Kurva Daerah Penolakkan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel Bebas X_1 (Pendapatan)
- Lampiran 9 : Kurva Daerah Penerimaan dan Penolakkan H_0 dengan Uji Satu Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Seluruh Variabel Bebas (X_1, X_2, X_3, X_4)

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pembangunan nasional merupakan suatu rangkaian kegiatan pembangunan yang meliputi seluruh aspek kehidupan berbangsa, bernegara dan bermasyarakat, untuk mewujudkan tujuan pembangunan nasional yang termaktub dalam pembukaan UUD 1945. Dalam masa pembangunan yang sedang giat-giatnya ini, maka tidak terlepas dari masalah pendanaan, dimana pemerintah mengusahakan tersedianya dana yang memadai. Dana yang diperlukan dalam masa pembangunan, haruslah diupayakan dan diutamakan dari penggalan sumber-sumber pembiayaan dalam negeri. Hal ini penting dalam rangka meningkatkan kemandirian negara akan kemampuannya. Dana yang diperoleh dari sumber luar negeri hanyalah sebagai pelengkap pembiayaan pembangunan (Suparmoko: 1987, 231).

Sumber dana pembangunan berasal dari tabungan pemerintah maupun tabungan masyarakat, baik tabungan secara individu maupun tabungan perusahaan. 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, sedang pengeluaran rutin dikendalikan sehingga terdapat kelebihan penerimaan negara diatas pengeluaran rutin, dengan demikian sisanya merupakan tabungan pemerintah.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif penghimpunan dana jangka panjang sebagai sumber dana bagi pembiayaan pembangunan. Pengembangan pasar modal oleh pemerintah bertujuan agar perusahaan bersedia memasyarakatkan saham atau obligasinya. Proses pemerataan pemilikan saham kepada masyarakat luas antara lain melalui pemilikan saham atau sertifikasi Danareksa.

Pengembangan pasar modal mempunyai dampak positif bagi pemerintah pada umumnya, dunia usaha dan masyarakat pada khususnya. Manfaat bagi pemerintah

adalah mengurangi ketergantungan akan pinjaman luar negeri dan juga memperkecil pelarian modal ke luar negeri (capital outflow). Bagi dunia usaha manfaatnya adalah didapatkannya dana murah dan berjangka panjang, bagi masyarakat akan memperoleh keuntungan dari perusahaan berupa deviden atas pembelian saham dan capital gain dari selisih harga jual dan harga pembelian saham.

Pengembangan pasar modal oleh pemerintah harus diupayakan dengan berbagai kebijaksanaan pemerintah. Kebijaksanaan ini dimaksudkan untuk menjadikan pasar modal sebagai media bagi dunia usaha dalam memperoleh sumber-sumber pembiayaan perusahaan dan media bagi investor untuk melakukan investasi. Paket kebijaksanaan 27 Oktober 1988, dimana pemerintah melakukan suatu kebijaksanaan yang memungkinkan pasar modal lebih berperan aktif, yaitu dengan adanya Pajak Penghasilan (Pph) atas bunga deposito, setifikat deposito dan tabungan. Pada bulan Desember 1988 dikeluarkan lagi suatu paket kebijaksanaan yang didasarkan pada Surat Keputusan Menteri Keuangan No. 253/KMK.013/1988 dimana dimungkinkannya untuk mendirikan lebih dari satu bursa saham di Indonesia. Atas dasar surat keputusan menteri keuangan tersebut maka terbentuklah PT. Bursa Efek Surabaya (PT. BES). Dengan berdirinya bursa saham/efek ini diharapkan dapat menjembati para pengusaha untuk wilayah Indonesia bagian timur dan Jawa Timur. PT. Bursa Efek Surabaya disahkan dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan No.654/KMK.10/1989 tanggal 14 Juni 1989.

Pendapatan yang diperoleh dari suatu keluarga dalam masyarakat, selain digunakan untuk konsumsi juga disimpan (saving) atau diinvestasikan dalam berbagai bentuk seperti tabungan, deposito maupun dalam bentuk surat berharga yaitu dengan pembelian saham. Tujuan yang ingin diperoleh dari investasi keluarga selain sebagai simpanan juga diharapkan dapat menambah penghasilan keluarga melalui perolehan bunga dari tabungan dan deposito serta deviden dari pembelian saham.

Dalam teori ekonomi sering dinyatakan bahwa banyaknya permintaan suatu barang dipengaruhi oleh harga barang tersebut. Dimana apabila harga meningkat

maka permintaan akan turun, demikian juga sebaliknya. Akan tetapi untuk permintaan surat berharga (saham dan obligasi) kenyataannya berlaku sebaliknya, yaitu apabila harga naik, permintaan akan mengalami kenaikan pula. Investor mempunyai anggapan sementara bahwa harga saham akan meningkat dimasa yang akan datang, atau dengan memperhatikan IHSG. Dimana semakin kecilnya angka indeks (IHSG) maka semakin kecil pula tingkat permintaan saham dilantai bursa efek, atau dengan kata lain semakin enggan para investor menanamkan modalnya dikarenakan investasi sudah tidak menguntungkan lagi. Nilai IHSG ini diperoleh dari perhitungan statistik untuk mengetahui perubahan-perubahan harga saham secara keseluruhan dan setiap saat terhadap harga dasarnya. Semakin ramainya lantai bursa dapat dilihat dengan bertambahnya perusahaan-perusahaan yang mendaftarkan dirinya (emiten) di PT. Bursa Efek Surabaya. Tabel berikut ini menunjukkan perkembangan jumlah emiten dan saham yang tercatat di PT. Bursa Saham Surabaya.

Tabel 1 Perkembangan Jumlah Emiten dan Jumlah Saham Tercatat Periode 1998-1999 di PT. Bursa Saham Surabaya.

Tahun	Jumlah Emiten (perusahaan)	Jumlah Saham Tercatat (dalam juta rupiah)
1989	57	444,1
1990	123	4,601.10
1991	141	3,859.30
1992	148	5,387.60
1993	158	8,160.80
1994	180	19,919.06
1995	199	39,628.39
1996	208	66,803.72
1997	222	118,469.22
1998	222	130,061.07

Sumber: PT. Bursa Efek Surabaya, Laporan Tahunan, 1998

Adapun permintaan saham dari para investor merupakan manifestasi para investor di BES. Dengan permintaan yang tergantung dari faktor-faktor internal dan eksternal yang akan mempengaruhi jumlah saham yang diminta. Faktor eksternal atau

faktor-faktor diluar bursa antara lain, tingkat suku bunga deposito, kebijaksanaan pemerintah, dan lain-lain.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasar latar belakang tersebut di atas, diketahui bahwa seorang investor memerlukan tambahan pendapatan dan diantisipasi dengan mengalokasikan sebagian pendapatannya dengan melakukan pembelian saham di pasar modal. Sehingga perlu diteliti tentang seberapa besar pengaruh suku bunga deposito, harga saham, deviden dan tingkat pendapatan dari investor terhadap jumlah saham yang diminta oleh investor di Bursa Efek Surabaya baik secara parsial maupun secara bersama-sama?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito, harga saham, besarnya deviden, dan tingkat pendapatan dari investor terhadap jumlah saham yang diminta oleh investor di Bursa Efek Surabaya baik secara individu maupun secara bersama-sama pada tahun 1998.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini antara lain :

1. sebagai bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi;
2. sebagai bahan informasi dan pertimbangan bagi instansi terkait dalam upaya peningkatan peran pasar modal dalam pembentukan nilai investasi.

1.4 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan yang dirumuskan, hipotesa yang diajukan adalah :

1. suku bunga deposito, harga saham, besarnya deviden dan tingkat pendapatan dari investor secara bersama-sama berpengaruh terhadap jumlah permintaan saham tahun 1998 di Bursa Efek Surabaya;
2. suku bunga deposito, harga saham, besarnya deviden dan tingkat pendapatan dari investor secara partial berpengaruh terhadap jumlah permintaan saham tahun 1998 di Bursa Efek Surabaya.

1.5 Metode Penelitian

1.5.1 Tempat Penelitian

Penelitian dilaksanakan di PT. Bursa Efek Surabaya (PT. BES), dengan pertimbangan PT. BES merupakan salah satu tempat suatu perusahaan untuk go public yang otomatis dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito, harga saham, besarnya deviden dari saham dan tingkat pendapatan dari investor.

1.5.2 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Data primer yaitu data yang diperoleh dengan cara wawancara langsung atau memberikan daftar pertanyaan kepada responden atau investor sedangkan data sekunder yaitu data yang diperoleh dengan cara studi literatur dari laporan-laporan tahunan dari PT.BES, Bank Indonesia, dan Bapepam serta referensi lainnya yang mendukung penelitian ini.

1.5.3 Metode Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan *Metode Unrestricted Random Sample* atau *Metode Non Probability Sampling*, yaitu metode penarikan

sampel secara langsung dari populasi. Populasi tidak dibagi-bagi lebih dahulu atas sub sampel (Moh. Nazir, 1988:331). Dengan metode ini dimungkinkan dalam suatu populasi yang ada tidak semua anggota populasi mempunyai kemungkinan atau kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai sampel.

Selanjutnya dipilih 45 orang/investor secara sengaja (*purposive selection*), pemilihan elemen sampel ini di dasarkan atas subyektifitas atau pertimbangan peneliti bahwa yang dipilih merupakan elemen-elemen yang mewakili populasi secara keseluruhan (J. Supranto, 1992 : 57). Pengambilan sampel sejumlah tersebut dimungkinkan karena populasi dari responden sangat luas dan juga sifat dari responden yang homogen terhadap permasalahan tentang permintaan jumlah saham atau besarnya jumlah saham yang dibeli.

1.5.4 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda dengan rumus sebagai berikut: (J. Supranto, 1983 : 189)

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

Dimana :

Y	= Jumlah Permintaan Saham
b_0	= Konstanta pada saat $x_1, x_2, x_3, x_4 = 0$
X_1	= Suku bunga deposito
X_2	= Harga saham
X_3	= Besarnya deviden
X_4	= Besarnya pendapatan investor
e	= variabel pengganggu
b_1, b_2, b_3, b_4	= koefisien regresi

I. Pengujian Statistik

- a). Untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas ($X_1 - X_4$) berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel tidak bebas (Y) digunakan uji F (F-test) yang dapat diperoleh dari tabel analisis varian (J. Supranto, 1983:267)

$$F = \frac{R^2 / K}{(1 - R^2) / (n - K - 1)}$$

Dimana : R^2 = koefisien determinasi
 K = jumlah variabel bebas
 n = jumlah sampel

Perumusan hipotesis :

H_0 ; $b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$, artinya semua variabel bebas (variabel X_1 , X_2 , X_3 dan X_4) tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (variabel Y).

H_a ; $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$, artinya semua variabel bebas (variabel x_1 , x_2 , x_3 dan x_4) mempunyai pengaruh nyata terhadap variabel tidak bebas (variabel Y).

Kriteria pengambilan keputusan adalah:

- bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti H_0 di tolak dan H_a di terima. Dengan kata lain semua variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh dengan variabel terikat (signifikan)
- bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ berarti H_0 di terima dan H_a di tolak. Dengan kata lain semua variabel bebas secara serentak tidak mempunyai pengaruh dengan variabel terikat (tidak signifikan).

- b) Untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas (variabel X) berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat (variabel Y) digunakan uji t (t-test), sebagai berikut (J. Supranto, 1983:205) :

$$t = \frac{b_i}{S_b}$$

Dimana :

b_1 : koefisien regresi dari x_1 , x_2 , x_3 dan x_4 penduga parameter

S_b : standar error / deviasi dari b_1 , b_2 , dan b_3

Perumusan hipotesis :

H_0 ; $b_1 = 0$, $b_2 = 0$, $b_3 = 0$, $b_4 = 0$, artinya variabel bebas (variabel X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (variabel Y).

H_a ; $b_1 \neq 0$, $b_2 \neq 0$, $b_3 \neq 0$, $b_4 \neq 0$, artinya variabel bebas (variabel X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat (variabel Y).

Kriteria pengambilan keputusan:

- bila $-t_{\alpha/2} < t_{hitung} < t_{\alpha/2}$ berarti H_0 di terima dan H_a di tolak. Dengan kata lain variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.
- bila $-t_{\alpha/2} <$ atau $t_{hitung} > t_{\alpha/2}$ berarti H_0 di tolak dan H_a di terima. Dengan kata lain variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat.

II. Pengujian Asumsi Klasik

a) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi apabila terdapat korelasi antara variabel-variabel bebas. Adanya kemungkinan terdapat multikolinieritas dalam model apabila nilai F hitung dan R^2 signifikan, sedangkan sebagian besar bahkan seluruh koefisien regresi tidak signifikan. Pengujian dilakukan dengan langkah sebagai berikut : (i) membuat regresi di antara variabel bebas dengan salah satu variabel bebas dijadikan variabel terikat, kemudian dihitung R^2 pada masing-masing persamaan, (ii) menghitung F masing-masing persamaan, kemudian dibandingkan dengan nilai F tabel. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti ada multikolinieritas (Gujarati, 1994:167).

b) Uji Autokorelasi

Autokorelasi dapat diketahui dalam model apabila kesalahan pengganggu pada suatu periode tertentu berkorelasi dengan kesalahan pengganggu pada periode lain. Autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson test sebagai berikut (Supranto, 1983;157) :

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

Pengambilan keputusan :

1. Jika $d < d_t$ dan $d > (4 - d_u)$ berarti terjadi autokorelasi
2. Jika $d_u < d < (4 - d_u)$ berarti tidak terjadi autokorelasi
3. Jika $d_t < d < d_u$ atau $(4 - d_u) < d < (4 - d_t)$ berarti pengujian tidak dapat disimpulkan.

c) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah kesalahan pengganggu mempunyai varian yang sama. Pengujian ini menggunakan Uji Park yang dilakukan dengan dua tahap sebagai berikut (Supranto, 1983:57) :

1. mendapatkan regresi atas model tanpa memperbaiki gejala heteroskedastisitas, dari hasil ini diperoleh nilai residual (e_i)
2. membuat regresi dengan menganggap nilai residual sebagai variabel terikat dengan rumus sebagai berikut: $\ln e_i^2 = A + B \ln X_i + V_i$

Kriteria pengujian:

$$H_0 : b_i = 0$$

$$H_a : b_i \neq 0$$

Kriteria pengambilan keputusan adalah :

- bila $-t_{\alpha/2} < t_{hitung} < t_{\alpha/2}$, maka dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas.
- bila $-t_{\alpha/2} <$ atau $t_{hitung} > t_{\alpha/2}$ maka dalam model terjadi heteroskedastisitas

1.6 Asumsi

Asumsi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : faktor-faktor lain selain suku bunga deposito, harga saham, besarnya deviden dan tingkat pendapatan dari investor, dianggap tidak mempunyai pengaruh terhadap jumlah permintaan saham di Bursa Efek Surabaya.

1.7 Definisi Operasional

Untuk menghindari terjadinya kesalahan penafsiran dan meluasnya permasalahan, maka perlu dijelaskan beberapa hal sebagai berikut :

1. tingkat suku bunga deposito adalah suku bunga deposito yang merupakan tingkat suku bunga dari simpanan deposito yang dimiliki oleh investor atau tingkat suku bunga yang dijadikan dasar dalam berinvestasi oleh investor dalam bentuk saham atau dalam bentuk surat berharga (permintaan saham), dalam hal ini suku bunga deposito yang digunakan adalah tingkat suku bunga deposito tahunan yang ditentukan oleh bank-bank pemerintah dalam bentuk prosentase;
2. permintaan saham adalah banyaknya lembar saham yang diminta atau dibeli oleh para investor atau penanam modal di pasar modal;
3. harga saham merupakan besarnya nilai saham perlembar dalam rupiah;
4. deviden adalah bagian keuntungan yang diperoleh oleh investor dikarenakan dia sebagai pemilik saham perlembar dalam rupiah;
5. pendapatan investor adalah besarnya penghasilan investor yang diperoleh dari tempat dia bekerja dan besarnya keuntungan yang diperoleh dari transaksi saham di Bursa Efek Surabaya dalam rupiah.

II. GAMBARAN UMUM BURSA EFEK SURABAYA

2.1 Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Pada umumnya pasar modal dibentuk berdasarkan kebutuhan perkembangan ekonomi nasional yang menuntut adanya sarana penarikan dana masyarakat melalui lembaga pasar modal. Sedangkan di Indonesia, sejarah pasar modal di mulai sejak didirikannya *Vereniging voor de effectenhandel* di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. Pasar modal pada waktu itu didirikan oleh Belanda untuk kepentingan perusahaan dan perkebunan milik Belanda yang ada di Indonesia (Sumantoro, 1990:32).

Keberadaan pasar modal di Batavia dikembangkan di kota Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Pembentukan ketiga bursa efek tersebut dilatarbelakangi oleh adanya gejala semakin banyaknya jenis efek yang diperdagangkan, besarnya volume dan nilai perdagangan, serta tingginya biaya transaksi karena efek yang diperdagangkan waktu itu tercatat di Bursa Efek Amsterdam.

Pada masa awal kemerdekaan Republik Indonesia pemerintah merasa perlu membenahi pelaksanaan pasar modal agar dapat dimanfaatkan dan dinikmati oleh bangsa dan perusahaan Indonesia. Usaha pemerintah untuk mengaktifkan bursa efek di Indonesia ialah dengan memberlakukan Undang-Undang No. 15/1952 tentang didirikannya kembali bursa efek di Jakarta.

Keadaan perekonomian yang memburuk akibat adanya inflasi yang tinggi serta dijalankannya politik nasionalisasi, menyebabkan lumpuhnya kegiatan pasar modal di Indonesia. Keadaan lumpuhnya kegiatan pasar modal tersebut berlangsung sampai Orde Baru yang lahir pada tahun 1966. Dengan dipulihkannya perekonomian nasional melalui program Rencana Pembangunan Lima Tahun. Akhirnya setelah hampir 12 tahun lamanya, pasar modal kembali dibentuk dan didirikan, tepatnya pada tanggal 10 Agustus 1977, dan diresmikan secara sederhana oleh Presiden Soeharto.

Tujuan pembentukan pasar modal di Indonesia mempunyai jangkauan dan misi yang lebih luas lagi daripada pasar modal di banyak negara yang mencakup 3 (tiga) aspek mendasar, yaitu (Sumantoro, 1990:26) :

1. mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan;
2. diarahkan kepada aspek pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemerataan pemilikan saham perusahaan;
3. lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

Secara menyeluruh tujuan tersebut sejalan dengan materi yang terdapat dalam Pasal 33 ayat (1) Undang-Undang Dasar 1945 yang menyebutkan bahwa perekonomian Indonesia dijalankan berdasarkan azas kekeluargaan, sehingga landaan idijl Pasar Modal di Indonesia benar-benar sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam Undang-Undang Dasar 1945 dan falsafah Pancasila.

Perkembangan pasar modal di Indonesia dari tahun 1977 sampai tahun 1987 relatif kurang memberikan hasil yang diharapkan, walaupun pemerintah telah memberikan fasilitas kepada perusahaan-perusahaan yang menarik dana dari pasar modal. Tersendainya perkembangan pasar modal selama masa tersebut disebabkan oleh beberapa hal, antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham seta campur tangan pemerintah dalam penetapan harga saham. Untuk mengatasi permasalahan tersebut pemerintah mengeluarkan serangkaian deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal yaitu melalui Paket Kebijakan Desember 1987 (Pakdes '87), Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto '88) dan Paket Kebijakan Desember 1988 (Pakdes '88).

Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya beberapa biaya yang sebelumnya dipungut oleh Badan Pelaksana Pasar Modal, serta penghapusan biaya pendaftaran efek, selain itu dibuka pula kesempatan

untuk membeli efek, terutama bagai pemodal asing dengan maksimal 48% dari total emisi. Paket ini juga menghapuskan batasan fluktuasi harga saham di bursa efek serta diperkenalkannya bursa paralel (*over the counter market*), dengan tujuan memberi pilihan kepada perusahaan yang belum memenuhi syarat untuk memasuki bursa efek.

Pakto 1988 meskipun pada hakekatnya ditujukan pada sektor perbankan, akan tetapi mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pengenaan pajak atas bunga deposito yang bersifat final, mempunyai dampak yang positif terhadap perkembangan pasar modal.

Pakdes 1988 pada intinya memberikan peluang yang lebih jauh bagi pasar modal, agar pasar modal sama murah dan mudahnya dibandingkan sektor pembiayaan lain. Pakdes 1988 juga membuka peluang bagi pihak swasta untuk menyelenggarakan bursa efek di luar Jakarta. Pada tahun ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang pernah mencapai puncaknya pada triwulan pertama 1990, lebih dari 600 turun menjadi sekitar 400 di Bursa Efek Jakarta dan 340 menjadi 223 di Bursa Efek Surabaya pada akhir 1998.

Dengan perkembangan pasar modal tersebut menjelang akhir 1990, pemerintah melalui Keputusan Presiden No. 53 tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan No.1548/KMK.013/1990 memanfaatkan fungsi BAPEPAM, memperbolehkan pihak swasta untuk menyelenggarakan bursa efek (*self regulation*), ketentuan penilaian calon emiten, hubungan antar berbagai pihak dalam emisi efek, dan transaksi-transaksi yang dilarang. Upaya untuk meningkatkan dan mendorong tumbuhnya pasar modal yang teratur, terbuka dan efisien pemerintah terus berupaya memperbaiki peraturan jaringan kerja (*regulatory framework*), hal ini tercermin dari rencana pemerintah yang menargetkan untuk menerbitkan Undang-Undang Pasar Modal dan Perseroan Terbatas pada akhir Repelita IV. Lembaga-lembaga pendukung pasar modal kini mulai dilengkapi, misalnya pendirian Lembaga Kliring, penyelesaian dan penyimpanan. Pendirian lembaga ini dimaksudkan agar transaksi yang terjadi di bursa efek lebih terjamin keamanannya dan kelancarannya. Diupayakan juga oleh

pemerintah untuk mendirikan lembaga yang bertugas untuk mengevaluasi dan menilai perusahaan, sehingga diharapkan kepercayaan investor di pasar modal akan lebih meningkat. Tahun 1994, dikeluarkan Peraturan Pemerintah No. 20 yang memperbolehkan kepemilikan Penanaman Modal Asing (PMA) atas perusahaan dalam negeri sampai 99%. Hal ini diharapkan akan memberikan dampak yang positif terhadap investor asing untuk menanamkan modal di Indonesia, khususnya di pasar modal.

2.2 Latar Belakang Berdirinya PT. Bursa Efek Surabaya

Bursa Efek Surabaya sebagai salah bentuk lembaga keuangan merupakan suatu badan hukum yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), didirikan pada tanggal 30 Maret 1989 berdasarkan Akte No. 73 dari Kartini Mulyadi, SH., Notaris di Jakarta dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan SK No. C2-5101. HT.01.01.TH.89 tanggal 12 Juni 1989. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami perubahan sebagaimana teruat dalam Akta Notaris Kartini Mulyadi, SH., No.4 tanggal 2 Juni 1989 dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia sehingga secara resmi Bursa Efek Surabaya baru beroperasi pada tanggal 14 Juni 1989 berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan No.654/KMK.10/1989. Peresmianya dilakukan oleh Menteri Keuangan Republik Indonesia (BES, 1992:6).

Pembentukan Bursa Efek di Surabaya pada masa lalu dan masa sekarang mempunyai latar belakang yang berbeda. Pada masa lalu pembentukan bursa efek di Surabaya dilatarbelakangi oleh kepentingan sekelompok masyarakat pemilik efek (bangsa asing), sedangkan dalam era pembangunan dewasa ini khususnya pada awal periode pembangunan 5 tahun ke lima (Pelita V) dilatarbelakangi oleh adanya tekad pemerintah untuk mengeralikan segala dana dan daya semaksimal mungkin guna mencapai sasaran pertumbuhan ekonomi rata-rata minimal 7% per tahun.

2.3 Maksud dan Tujuan Pembentukan PT. Bursa Efek Surabaya

Pembentukan Bursa Efek Surabaya dimaksudkan untuk menunjang program pemerintah di bidang pasar modal, yaitu memperluas fungsi pasar modal sebagai sarana penghimpun dana masyarakat. Di samping itu diharapkan pula dengan adanya Bursa Efek Surabaya maka para pengusaha di wilayah Indonesia Timur dan Jawa Timur khususnya akan lebih mudah menarik dana jangka panjang yang relatif murah dari pasar modal.

Kehadiran Bursa Efek Surabaya berarti memberikan jaminan likuiditas efek yang diperdagangkan karena pilihan pasar sekunder menjadi lebih beragam. Dalam hal ini perusahaan yang menawarkan efek melalui pasar modal dapat mengadaikan pilihan untuk pencatatan dan perdagangan efeknya, yaitu di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan di Bursa Paralel. Pembentukan Bursa Efek Surabaya pada akhirnya dapat dilihat sebagai upaya nyata dalam menciptakan struktur pasar modal yang lebih sempurna sehingga diharapkan pasar modal mampu memberikan sumbangan yang cukup berarti bagi usaha pencerahan dan pembangunan nasional.

Pada awal berdirinya kegiatan efek di Bursa Efek Surabaya dilakukan oleh 36 perusahaan efek anggota bursa atas 57 perusahaan emiten yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Surabaya. Setelah berkembang selama 7 tahun, sekarang anggota Bursa Efek Surabaya telah menjadi 115 perusahaan efek dan emiten yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Surabaya meningkat menjadi 208 perusahaan (per 30 Desember 1996). Perkembangan jumlah emiten dan anggota Bursa Efek Surabaya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Perkembangan Anggota Bursa dan Jumlah Emiten yang Mencatatkan Sahamnya di PT. Bursa Efek Surabaya tahun 1989 - 1996.

Tahun	Anggota Bursa Efek Surabaya (perusahaan)	Jumlah Emiten (perusahaan)
1989	36	57
1990	36	123
1991	36	141
1992	35	148
1993	38	158
1994	43	180
1995	113	199
1996	115	206
1997	124	222
1998	129	236

Sumber : BES, laporan tahunan 1998

Dalam perkembangannya, pada tahun 1994 PT. Bursa Efek Surabaya secara resmi masuk pada suatu sistem komputerisasi yang terintegrasi antara BEJ-BES-KDEI. PT. Bursa Efek Surabaya juga berhasil menyediakan suatu sarana informasi yang disebut *Market on-line Information System (MOTIONS)* dan *Electronic Long Trading System (ELDISTRA)*. Sistem informasi ini merupakan pusat data dari hasil aktifitas pasar modal di Bursa Efek Surabaya, misalnya perkembangan harga saham, rasion keuangan emiten, neraca rugi-laba emiten, hingga berita-berita yang berkaitan langsung maupun tidak langsung terhadap pasar modal.

Pada tahun 1995, diadakan penggabungan usaha PT. Bursa Pararel Indonesia (BPI) dengan PT. Bursa Efek Surabaya. Setelah penggabungan ini terjadi peningkatan jumlah anggota bursa dari 45 menjadi 115 anggota bursa dan untuk memberi pelayanan yang maksimal pada anggota bursa atau emiten yang tercatat di BES khususnya yang berlokasi di Jakarta, maka PT. Bursa Efek Surabaya membuka kantor cabang di Jakarta.

Pada tahun 1996, PT. Bursa Efek Surabaya meluncurkan sistem komputerisasi data yang merupakan penyempurnaan dari sistem sebelumnya yaitu S-MART (Surabaya Market Information and Automated Remote Trading) yang mulai

dioperasikan tanggal 19 September 1996. Dan PT. Bursa Efek Surabaya juga membuka jalur di SSX-Net (Surabaya Stock Exchange Homepage) untuk lebih memasyarakatkan bursa efek dan kegiatannya khususnya PT. Bursa Efek Surabaya.

Pada tahun 1998 PT. Bursa Efek Surabaya menyediakan kesempatan berinvestasi yang lebih menarik bagi investor lokal maupun asing dan juga bagi manager investasi, PT. Bursa Efek Surabaya telah mengembangkan produk-produk baru antara lain :

a. SSX - BI (SSX Bond Index);

merupakan usaha untuk mengembangkan pasar obligasi yang aktif dan transparan. SSX - BI dapat dijadikan sebagai *real-time benchmark* untuk mendorong kegiatan perdagangan obligasi dan memberikan gambaran volatilitas pasar sekunder obligasi sebagaimana tercermin pada perubahan harga dan keuntungan yang diperoleh pemegang obligasi.

b. Indeks SME;

merupakan indeks saham perusahaan menengah kecil. Indeks SME diharapkan dapat memberikan informasi yang akurat mengenai kinerja saham-saham perusahaan menengah kecil.

c. IMFQ (Indonesian Mutual Fund Quotation);

merupakan sebuah sistem informasi Reksa Dana. Kerjasama yang intensif antara PT. Bursa Efek Surabaya dan tiga kelompok partisipan (manager investasi, bank kustodian dan data vendor) telah menghasilkan suatu sistem informasi yang menyediakan data statistik, termasuk data historis dan informasi yang dinamis mengenai nilai aktiva bersih Reksa Dana.

Prioritas usaha untuk tahun 1999, PT. Bursa Efek Surabaya tetap melanjutkan strategi pengembangan pasar meskipun menghadapi rencana penyatuan usaha dengan Bursa Efek Jakarta yang sampai saat ini masih dalam pengkajian tim yang ditunjuk oleh direksi dari kedua bursa. Selain daripada itu PT. Bursa Efek Surabaya sedang berupaya untuk membangun dan mengoperasikan pasar dealer secara elektronik. Sesuai

deugau misinys. upaya tersebut akan tetap dipusatkan pada usaha menengah kecil dan koperasi, industri spesifik khususnya pertambangan dan migas serta instrumen surat utang termasuk obligasi pemerintah.

2.4 Mekanisme Perdagangan Saham di PT. Bursa Efek Surabaya

Sesuai dengan kekhususan investasi di pasar modal, maka tata cara perdagangan saham di pasar sekunder dilakukan melalui prosedur sebagai berikut (Sumantoro, 1990:21)

1. Prosedur Perdagangan Efek :

- a. investor menghubungi pedagang/perantara saham;
- b. jika berkeinginan membeli/menjual efek, investor memberikan amanat/surat kuasa diatas materai secukupnya rangkap dua kepada pedagang/perantara saham untuk memberli/menjual efek yang diinginkan misalnya, sampai tanggal tertentu atau sampai terlaksananya pembelian efek tersebut dan jika tidak di penuhi oleh perantara perdagangan efek mengcerahkan efek yang dimilikinya atau yang akan dijual;
- c. pedagang/perantara efek perdagangan efek melaksanakan amanatnya dengan baik, maka investor membayar harga efek dan biaya propisi/komisi maksimum 1% dari harga pasar saham atau nilai pinjaman pokok obligasi. Pembeli saham menerima surat saham bersifat Akta Pemindahan Hak (APH) asli, sedangkan pembeli obligasi menerima surat obligasi saja tanpa (APH).

2. Sistem Perdagangan Saham di Bursa

Perdagangan di bursa efek dapat dilakukan dengan sistem kol dan sistem terus-menerus. Sebelum perdagangan dimulai para anggota bursa terlebih dahulu mengisi dan menyampaikan daftar pesanan yang berisi jumlah, jenis serta batasan-batasan amanat yang diterimanya, rencana pembelian dan penjualan kepada petugas bursa.

Apabila perdagangan telah dimulai oleh pimpinan kol, maka para anggota bursa dapat melakukan tawar-menawar efek masing-masing persatuan sampai terbentuk kurs dan jumlah lembar efek yang diinginkan. Bagi efek-efek yang terjual oleh perantara jual akan dibuatkan nota transaksi dari masing-masing nota transaksi dari masing-masing efek, untuk saham atas mana ditambah dengan APH.

Nota transaksi dan atau APH setelah diisi kemudian ditanda tangani oleh masing-masing perantara beli/jual dengan disertai pembayaran/penyerahan efeknya, selanjutnya sebelum diproses lebih lanjut oleh perantara beli/jual APH tersebut harus dilegalisir oleh pejabat bursa.

Perantara jual akan menyelesaikan kepada investor yang memberikan amanat jual. Sedangkan perantara beli akan menyelesaikan dengan perusahaan yang membuat efek yang bersangkutan, perantara jual dan investor yang memberikan amanat beli. Semua proses ini harus diselesaikan dalam jangka waktu 4 hari setelah terjadi transaksi di bursa.

2.4.1 Jenis Saham yang diperdagangkan di PT. Bursa Efek Surabaya

PT. Bursa Efek Surabaya memperdagangkan saham dan obligasi. Saham menurut Keppres No. 60 Thn 1988 adalah surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam Kitab Undang-undang Hukum Perdagangan. Adapun jenis-jenis saham yaitu.

1. Saham Biasa (Common Stocks);

adalah saham yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk memperoleh bagian keuntungan perusahaan (dividen) dalam satu tahun buku, pemegang saham biasa mempunyai hak suara dalam RUPS dan dijadikan perusahaan.

2. Saham Preferen (Preferred Stocks);

adalah saham dengan preferensi (hak mendahului), yaitu penunjang saham preferen memperoleh bagian keuntungan lebih dahulu daripada penunjang saham biasa. Saham preferen kumulatif yaitu saham yang mempunyai keistimewaan dalam hal jika dividen preferen dalam satu tahun buku tidak dibagikan atau dibagikan sebagian

sebagian saja, maka pada tahun berikutnya saham preferen kumulatif itu mempunyai hak mendahului (preferensi) atas pembayaran deviden yang tertunda pembayarannya.

3. Saham lunas dan saham belum lunas;

saham lunas adalah saham yang harga nominalnya telah disetor sepenuhnya. Sedangkan saham belum lunas adalah saham yang harga nominalnya belum terbayar seluruhnya.

4. Saham utama (saham prioritas) adalah saham yang mempunyai hak-hak istimewa yang ditetapkan di dalam anggaran dasar perusahaan, misalnya memberi hak kepada pemegangnya untuk memajukan usul-usul yang menyangkut pengangkatan direksi dan komisaris perusahaan.

2.4.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham merupakan perkembangan harga saham dari waktu ke waktu. Perkembangannya didasarkan pada tahun dasar sama dengan 500. Bila indeks lebih besar dari angka tersebut maka terjadi peningkatan harga saham dan sebaliknya di bawah 500 terjadi penurunan harga yang persentasenya sebesar pengurangan dari jumlah tersebut. Indeks harga saham merupakan angka ini tidak dengan sendirinya melainkan disebabkan oleh investor dan penilaian investor terhadap prospek usaha emiten.

Permintaan yang naik bila penawaran saham tetap akan mengakibatkan harga saham meningkat. Indeks harga saham ini merupakan indikator dari permintaan saham di bursa. Indeks yang terus meningkat menunjukkan permintaan saham dilantai bursa bergerak naik.

Kenaikkan permintaan ini tidak terlepas dari kebijaksanaan perusahaan, emiten (yang mencatatkan sahamnya di BEK) dalam menjalankan manajemen usahanya. Manajemen usaha yang dikelola secara efisien dan profesional akan menjadi penarik utama bagi calon investor yang akan menawarkan dananya pada

suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut akan dapat meningkatkan output dan laba usahanya, sehingga investor berani menaikkan nilai penjualan sahamnya di lantai bursa.

Untuk mengetahui perkembangan naik/turunnya harga saham digunakan metode Indeks Harga Saham Gabungan (perhubungan harga di BES). Indeks harga ini dihitung dengan menggunakan pendekatan metode total nilai pasar, dari dasar tanggal 19 September 1996 nilai dasar sama dengan 500. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar Seluruh Saham Yang Tercatat di BES Sekarang}}{\text{Nilai Pasar Seluruh Saham Yang Tercatat di BES Pada Hari Dasar}} \times 500$$

Bilamana terdapat pencatatan saham baru, rumusnya akan disesuaikan sebagai berikut

$$A = \frac{B + C}{B} \times D$$

Dimana:

A = Nilai pasar seluruh saham di PT. BES yang disesuaikan

B = Nilai pasar seluruh saham yang tercatat di PT. BES sebelum pencatatan

C = Nilai perdana saham baru yang dicatatkan (Initial Public Ofered) di PT. BES

D = Nilai pasar seluruh saham di PT. BES pada hari dasar

III. LANDASAN TEORI

3.1 Pengertian dan Manfaat Pasar Modal

3.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya yaitu merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli dan yang diperjualbelikan adalah modal atau dana. Pembeli modal adalah mereka baik perorangan ataupun badan usaha yang menyisihkan kelebihan dananya untuk usaha yang bersifat produktif yaitu investasi. Sedang penjual dana adalah perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan pengembangan usahanya (Sumantoro, 1990:9). Menurut Keputusan Presiden 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 Undang-Undang No. 15 tahun 1952 tentang penetapan Undang-Undang Darurat tentang Bursa.

3.1.2 Manfaat Pasar Modal

Investor di pasar modal, baik dalam skala besar dan kecil adalah penanam modal yang berhitung dalam jangka panjang. Artinya kendati ia memperhitungkan capital gain atau capital loss, para investor ini juga memperhitungkan aspek-aspek fundamental dalam pasar modal yaitu deviden. Besar kecilnya deviden atau keuntungan yang diperoleh oleh investor dari perusahaan yang menjaminkan efeknya berpengaruh dalam banyak atau sedikit saham yang akan dijual atau dibeli di lantai bursa. Pembentukan bursa efek diharapkan dapat menunjang program pemerintah di bidang pasar modal di Indonesia sebagai sarana penghimpun dana dari masyarakat.

Pada dasarnya manfaat pasar modal bagi dunia usaha (Ahmad, 1996: 56):

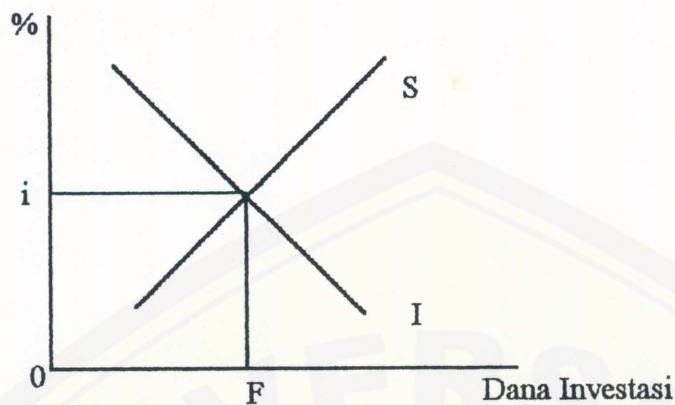
1. jumlah dana yang dapat dihimpun dapat berjumlah besar;
2. dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai;
3. tidak ada perjanjian yang mengikat antara kedua belah pihak (covenant) sehingga manajemen perusahaan lebih bebas dalam pengelolaan dana;

4. solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan;
5. jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.

Manfaat pasar modal bagi pemerintah adalah bahwa sumber-sumber pembiayaan pembangunan yang cukup besar tentunya tidak saja harus berasal dari tabungan pemerintah tetapi juga dari tabungan masyarakat. Oleh karenanya peran sektor swasta sangat diperlukan dalam membiayai dana pembangunan itu. Selain perbankan, pasar modal merupakan sarana yang paling tepat dalam memobilisasi dana masyarakat guna membiayai pembangunan.

3.2 Fungsi Investasi

Dalam suatu periode tertentu ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan lebih besar dari kebutuhan konsumsinya sehari-hari selama periode waktu tersebut. Kelebihan akan pendapatan ini oleh anggota masyarakat tersebut dipergunakan untuk mengalokasikannya atau menginvestifikannya kepada golongan masyarakat lainnya yang membutuhkan tambahan dana untuk perluasan usahanya. Masyarakat yang kelebihan dana atau disebut “penabung” dengan masyarakat yang membutuhkan tambahan dana atau disebut “investor” akan bertemu di pasar dana investasi. Di pasar ini proses tawar-menawar antara mereka akhirnya akan menghasilkan tingkat bunga kesepakatan. Tingkat keseimbangan bunga dalam periode waktu tertentu tampak sebagai berikut :



Gambar 1 : Tingkat bunga keseimbangan di pasar dana investasi

Sumber : Boediono, 1994:77

Jangka waktu investasi menentukan sekali tingkat bunga yang akan dibayar oleh peminjam (investor). Pada jangka waktu tersebut dengan tingkat bunga yang terjadi maka penabung akan memperoleh tambahan penghasilan dari dana yang dipinjamkan ditambah dengan bunga yang telah disepakati antara peminjam dengan penabung.

3.3 Teori Portfolio

Bentuk atau jenis kekayaan dibedakan atas resiko yang terkandung serta jangka waktu pengembalian. Atas dasar resiko bentuk atau jenis kekayaan dibedakan antara yang resikonya besar, seperti obligasi dan saham serta yang resikonya kecil (lebih aman) seperti uang tunai. Biasanya bentuk kekayaan yang resikonya kecil keuntungan yang diharapkan juga relatif kecil. Sebaliknya bentuk kekayaan yang resikonya besar, keuntungan yang diharapkan juga besar. Keuntungan yang diharapkan terdiri dari deviden serta perkiraan tentang perubahan harga dari kekayaan tersebut (Nopirin, 1993:111). Pendapatan dari pemilikan saham terdiri deviden ditambah perubahan harga serta rasio pendapatan terhadap harga untuk setiap unit saham, yaitu: (Nopirin, 1993:123)

$$r_s = \frac{D}{P_s} + n_s \text{ atau } r = \frac{E_s}{P_s}$$

dimana :

- r_s = pendapatan dari pemilikan saham
- E_s = pendapatan dari per unit saham (earnings per share)
- D = deviden
- P_s = harga per unit saham
- n_s = perubahan harga saham yang diperkirakan

Suatu perusahaan atau individu selalu berusaha untuk memilih kombinasi bentuk kekayaan sedemikian rupa sehingga untuk suatu resiko tertentu, didapatkan keuntungan yang maksimum. Dalam analisa portofolio ini biasanya digunakan anggapan bahwa individu itu "*risk averse*", artinya mereka mau menanggung resiko yang lebih tinggi apabila didorong dengan kemungkinan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Seseorang individu yang memilih bentuk kekayaan berupa pemilikan surat berharga (saham) menghadapi adanya ketidakpastian (resiko) tentang apakah perusahaan yang menerbitkan saham prospeknya bagus atau buruk, apakah deviden yang diterima naik atau turun dan bagaimana kemungkinan perubahan dimasa yang akan datang.

Investasi dalam pemilikan saham mengandung beberapa resiko antara lain (Sumantoro, 1990:32):

1. resiko finansial adalah resiko yang diderita investor, sebagai akibat dari terpenuhinya kewajiban emiten saham untuk memberikan deviden;
2. resiko pasar adalah resiko akibat menurunnya harga pasar secara substansial, baik keseluruhan saham maupun saham tertentu perubahan tingkat inflasi ekonomi keungan negara;
3. resiko psikologis adalah resiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan-perubahan pasar. Investor menanggapi perubahan-perubahan pasar berdasarkan optimisme atau pesimisme yang dapat

mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham. Resiko ini erat kaitannya dengan resiko pasar dan resiko finansial. Investor pada dasarnya tidak membutuhkan dana sehingga tidak perlu menjual sahamnya, namun demikian mereka tetap menjualnya karena secara psikologis terpengaruh oleh pemodal lain.

3.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan

Jumlah barang yang diminta seorang investor dalam jangka waktu tertentu tergantung dari beberapa faktor, salah satu faktor terpenting adalah harga barang itu sendiri. Kurva permintaan barang 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 atau "hal-hal lain" dianggap tetap tidak berubah atau konstan, dengan anggapan *Ceteris Paribus*. Bila faktor-faktor lain bukan harga mengalami perubahan maka lokasi kurve permintaan akan bergeser ke kiri atau ke kanan. Hal ini jelas karena kurva permintaan digambarkan dengan anggapan bahwa hal-hal lain adalah tetap atau konstan. Faktor-faktor selain harga barang itu sendiri yang menentukan permintaan investor individual dan permintaan pasar adalah selera konsumen (investor atau pialang saham) atau preferensi konsumen akan barang tersebut, tingkat pendapatan yang diperolehnya, harga barang-barang lain (barang substitusi dan barang komplementer), tingkat kemakmuran dan ekspektasi atau perkiraan konsumen akan harga-harga dan pendapatannya dimasa yang akan datang. Hal ini dapat dituliskan sebagai berikut (Boediono, 1986 :21):

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

Dimana D adalah permintaan terhadap barang tertentu yang merupakan fungsi dari S yaitu selera konsumen akan barang tersebut, P_s adalah harga barang itu sendiri, P_i adalah harga barang-barang lainnya, Y adalah pendapatan uang yang diperoleh konsumen, W adalah tingkat kemakmuran dan K adalah ekspektasi atau perkiraan konsumen akan harga-harga barang dan pendapatan dimasa yang akan datang.

Kurve permintaan saham menunjukkan hubungan antara jumlah saham yang diminta dengan harga saham tersebut, dengan menganggap hal-hal lain konstan. Hal ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$D_{\text{saham}} = f(P_{\text{saham}})$$

Permintaan akan uang (M_d) dalam analisis Keynes terdiri dari tiga tujuan, yaitu tujuan untuk transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Permintaan uang untuk tujuan transaksi dan berjaga-jaga dipengaruhi oleh tingkat pendapatan individu tersebut, sehingga hubungan secara fungsional adalah :

$$M_t = f(Y)$$

$$M_p = f(Y)$$

Karena M_1 merupakan penjumlahan dari motif bertransaksi dan motif berjaga-jaga, maka M_1 dipengaruhi oleh tingkat pendapatan individu atau dalam hubungan fungsional adalah;

$$M_1 = f(Y)$$

Jadi apabila tingkat pendapatan yang diterima oleh masyarakat meningkat maka motif bertransaksi dan untuk berjaga-jaga oleh masyarakat juga akan mengalami peningkatan.

Kemudian permintaan uang untuk tujuan spekulasi, menurut Keynes juga dipengaruhi oleh besarnya kecilnya tingkat bunga, sehingga hubungan fungsional adalah :

$$M_2 = f(i)$$

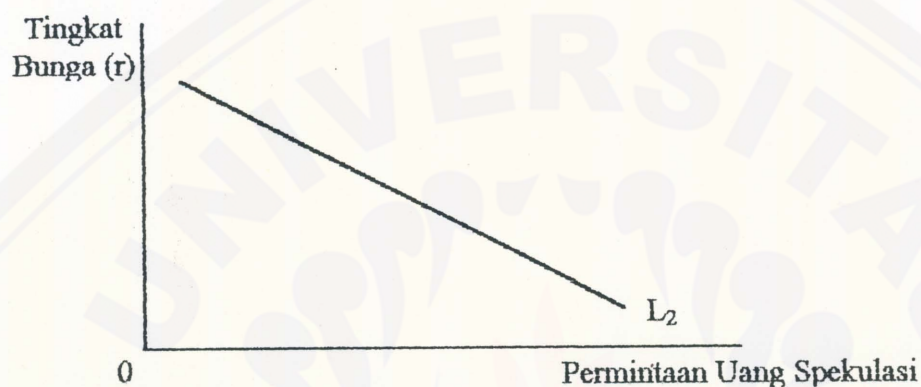
Selanjutnya permintaan uang (M_d) merupakan penjumlahan dari ketiga motif permintan uang tersebut;

$$M_d = M_1 + M_2$$

dimana $M_1 = f(Y)$ dan $M_2 = f(i)$, maka dapat disimpulkan bahwa permintaan uang dipengaruhi oleh besarnya pendapatan dan tingkat bunga (Guritno, 1985; 88-89)

$$M_d = f(Y, i)$$

Selanjutnya Keynes (Soediyono, 1992:29) menyatakan bahwa para spekulan melakukan spekulasi terhadap surat-surat berharga.. Pada waktu tingkat bunga tinggi jumlah uang yang diminta oleh masyarakat dengan motif spekulasi menurun, sedangkan pada waktu tingkat bunga rendah jumlah uang yang dibutuhkan oleh masyarakat untuk motif spekulasi mengalami peningkatan, sehingga berpengaruh terhadap jumlah saham yang diminta oleh masyarakat (investor).



Gambar 3 : Kurva Permintaan Uang untuk Spekulasi

Sumber : Soediyono,1992:29

Dana yang terakumulasi dari investasi pemerintah dan masyarakat sangat besar, tetapi jika dibandingkan akan kebutuhan investasi di masa datang masih tergolong kecil. Dengan adanya pasar modal di Indonesia yang diupayakan oleh pemerintah dan masyarakat maka kebutuhan investasi pada masa datang diharapkan akan terpenuhi.

Pertumbuhan pasar modal mengalami perkembangan yang berarti selama perekonomian berjalan, pertumbuhan pasar modal tersebut dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang go publik atau memasyarakatkan sahamnya. Dengan adanya pilihan tersebut, maka investasi dan permintaan saham akan bertambah dan akan memacu pertumbuhan ekonomi nasional. Perusahaan yang melakukan go public berarti pula bahwa terdapat adanya pemerataan hasil-hasil pembangunan melalui pemilikan saham-saham perusahaan, serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan berusaha.

IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian.

Aktivitas perdagangan di PT. Bursa Efek Surabaya terus mengalami peningkatan volume perdagangan per hari dari tahun ke tahun. Jumlah penelitian saham akan semakin meningkat dengan naiknya tingkat pendapatan masyarakat atau investor dan juga pengaruh harga saham cenderung akan memberikan dampak terhadap pemilikan saham oleh investor dimana jika harga saham turun/rendah maka investor lebih banyak membeli saham dengan harapan bahwa harga saham diperkirakan naik di kemudian hari. Besar kecilnya deviden juga akan mempengaruhi besar kecilnya jumlah satuan saham yang akan diminta oleh investor. karena tiap lembar saham mempunyai nilai deviden yang dapat dijadikan alternatif pilihan jenis saham yang akan diminta/dibeli oleh investor. Selain daripada itu, tingkat suku bunga deposito yang dimiliki oleh sebagian besar investor, dengan harapan dalam jangka waktu deposito dengan suku bunga yang berlaku, diharapkan harga saham akan mengalami kenaikan dibandingkan pada saat pembeliannya pada waktu jatuh tempo deposito tersebut.

Kemudian untuk mengetahui jumlah saham (lembar) yang diminta oleh investor dengan pendapatan yang dimiliki oleh investor pada PT. Bursa Efek Surabaya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Pendapatan 45 Investor Saham di PT. Bursa Efek Surabaya

Klasifikasi Pendapatan (rupiah)	Investor (orang)	Jumlah Saham (lembar)
1 juta - 1.9 juta	8	3.675
2 juta - 3 juta	29	15.725
> 3 juta	8	5.775
Jumlah	45	25.175

Sumber : Data primer, data diolah 1999

Sedangkan untuk perkembangan permintaan saham dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain tingkat pendapatan investor, harga saham itu sendiri, besarnya deviden dari tiap jenis saham yang dibeli dan besarnya tingkat suku bunga deposito yang dimiliki atau dijadikan patokan oleh masing-masing investor dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. Harga Rata-Rata Saham dan Jumlah Rata-Rata Saham yang Diminta Oleh Investor Berdasarkan Suku Bunga Deposito Investor di PT. Bursa Efek Surabaya

Jangka Waktu (Bln)	Suku Bunga Deposito (%)	Investor (org)	Rata-Rata Pend. Investor per Orang (Rp)	Harga Rata-Rata Saham Per Lembar (Rp)	Jumlah Rata-Rata Saham Per Orang (lbr)
1	21.13	13	2625000	4200	557
3	19.81	14	2635700	3600	652
6	35.43	10	2310000	4130	490
12	45.46	8	2600000	4350	479

Sumber : Data Primer, diolah 1999

Selanjutnya untuk mengetahui berapa rata-rata harga saham dan rata-rata jumlah saham yang dibeli oleh investor di PT. Bursa Efek Surabaya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. Harga Rata-Rata Saham dan Jumlah Rata-Rata Saham yang Diminta Oleh Investor di PT. Bursa Efek Surabaya.

Klasifikasi Tingkat Pendapatan (Rupiah)	Harga Rata-rata Saham per lembar (Rupiah)	Jumlah Rata-rata Saham per orang (lembar)
1 juta - 1.9 juta	3620	459
2 juta - 3 juta	4010	542
> 3 juta	4460	722

Sumber : Data primer, data diolah 1999

4.2 Analisis Data

Hasil analisis regresi (lampiran 2) untuk mengetahui besarnya pengaruh faktor suku bunga deposito, harga saham, deviden dan pendapatan investor terhadap jumlah permintaan saham di PT. Bursa Efek Surabaya diperoleh hasil sebagai berikut:

$$\text{Konstanta} \quad (b_0) = 1280,3210$$

$$\text{Suku Bunga} \quad (b_1) = -15,9172$$

$$\text{Harga Saham} \quad (b_2) = -0,474$$

$$\text{Deviden} \quad (b_3) = -1.1263$$

$$\text{Pendapatan} \quad (b_4) = 0,000274588$$

Dengan diperolehnya koefisien regresi masing-masing variabel dan konstanta, maka persamaan regresi adalah :

$$Y = 1.280,3210 - 15,9172 X_1 - 0,474 X_2 - 1,1263 X_3 + 0,000274588X_4$$

$$\text{Dimana : } R^2 = 0.8451$$

$$F \text{ hitung} = 54.558$$

$$\text{Durbin - Watson Test} = 2.6641$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa:

1. b_0 sebesar 1.280,3210 berarti bahwa pada saat *suku bunga deposito, harga saham, besarnya deviden, dan pendapatan investor* (X_1, X_2, X_3, X_4) = tetap, maka jumlah saham yang diminta oleh investor akan meningkat sebesar 1.280,3210 satuan;
2. pengaruh *suku bunga deposito* (X_1) terhadap jumlah saham yang diminta sebesar -15,9172 maka berarti apabila terjadi kenaikan suku bunga deposito sebesar 1 satuan maka mengakibatkan jumlah saham yang diminta oleh investor akan turun sebesar -15,9172 satuan;
3. pengaruh *harga saham* (X_2) terhadap jumlah saham yang diminta sebesar -0.474 maka berarti apabila terjadi kenaikan harga saham sebesar 1 satuan maka mengakibatkan jumlah saham yang diminta oleh investor akan turun sebesar -0.474 satuan;

4. pengaruh *dividen* (X_3) terhadap jumlah saham yang diminta sebesar -1,1263 maka berarti apabila terjadi kenaikan dividen sebesar 1 satuan maka mengakibatkan jumlah saham yang diminta oleh investor akan turun sebesar -1.1263 satuan;
5. pengaruh *pendapatan* (X_4) terhadap jumlah saham yang diminta sebesar 0,000274588 maka berarti apabila terjadi kenaikan pendapatan sebesar 1 satuan maka mengakibatkan jumlah saham yang diminta oleh investor akan turun sebesar 0,000274588 satuan;

Nilai koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui besarnya sumbangan atau andil antara variabel-variabel bebas dengan variabel tidak bebas. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1. Jika R^2 sama dengan 1 maka garis regresi dari model tersebut memberikan sumbangan sebesar 100% terhadap perubahan dalam variabel Y. Jika R^2 sama dengan nol maka model tersebut tidak bisa mempengaruhi atau tidak memberikan sumbangan terhadap perubahan dalam variabel Y. Kecocokan model akan lebih baik kalau R^2 semakin mendekati satu. Dari hasil analisis regresi linier berganda (lampiran 2) diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 84.51 % yang berarti bahwa sumbangan atau andil dari variabel bebas terhadap perubahan dalam variabel tidak bebas adalah sebesar 84.51%. Sedang faktor-faktor lainnya yang juga mempengaruhi seperti, kondisi perekonomian, kebijaksanaan perbankan atau kondisi politik suatu negara dan faktor-faktor lainnya adalah sebesar 15.49%.

Kemudian untuk pengujian secara keseluruhan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan uji F (F - test). Dimana dari hasil perhitungan dengan analisis regresi linier berganda (lampiran 2) diperoleh nilai F hitung sebesar 54.558. Nilai F tabel pada degree of freedom 40 dan tingkat keyakinan sebesar 95% adalah 2.61, sehingga nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($54.558 > 2.61$). Dengan kata lain H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti semua variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang nyata dengan variabel tidak bebas.

4.3 Pengujian Statistik (*First Order Test*)

4.3.1 Pengujian Secara Bersama-Sama (F-test)

Pengujian secara bersama-sama atau F test pada variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap variabel terikat yaitu jumlah saham yang diminta investor di PT. Bursa Efek Surabaya dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Apabila F hitung nilainya lebih besar dari F tabel berarti secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, demikian juga sebaliknya.

Hasil analisa regresi (lampiran 2) di peroleh F hitung sebesar 54.558. Pada derajat kebebasan $df = n - k - 1 = 45 - 4 - 1 = 40$ dan tingkat keyakinan 95% maka diperoleh F tabel sebesar 2.61. Ternyata F hitung lebih besar dari F tabel, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan diterimanya H_a berarti variabel X_1, X_2, X_3, X_4 secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap jumlah saham yang diminta. Daerah penolakan dan penerimaan H_0 digambarkan pada lampiran 9.

4.3.2 Pengujian Secara Parsial (t -test)

Pengujian pengaruh masing-masing koefisien regresi variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap variabel terikat yaitu jumlah saham yang diminta digunakan uji t (t-test) dua arah. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Apabila $t_{hitung} < -t_{\alpha/2}$ atau $t_{hitung} > t_{\alpha/2}$ maka secara parsial variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (signifikan), begitu juga sebaliknya.

Hasil analisis regresi (lampiran 2) diperoleh nilai t hitung seperti pada tabel 6. Daerah penolakan dan penerimaan H_0 untuk masing-masing variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) digambarkan pada lampiran 5,6,7 dan 8

Tabel 6: Perbandingan t hitung dan t tabel Berdasarkan Analisis Regresi Berganda Pada Tingkat Keyakinan 95 %

No	Variabel Bebas	t hitung	t tabel	Kesimpulan
1.	X ₁ (Suku Bunga Deposito)	-6.773	± 2.021	Signifikan
2.	X ₂ (Harga Saham)	-6.467	± 2.021	Signifikan
3.	X ₃ (Deviden)	-9.585	± 2.021	Signifikan
4.	X ₄ (Pendapatan Investor)	7.600	± 2.021	Signifikan

Sumber : lampiran 2

4.4 Pengujian Asumsi Klasik (Second Oeder Test)

4.4.1 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi jika terdapat korelasi di antara variabel-variabel bebas. Berdasarkan hasil estimasi regresi dan setelah diuji statistik, maka variabel bebas (X₁, X₂, X₃, X₄) secara bersama-sama mampu mempengaruhi jumlah saham yang diminta, dengan menjadikan salah satunya sebagai variabel terikat, maka nilai F hitung yang diperoleh dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7: Hasil Regresi Uji Multikolinieritas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	F hitung	F tabel
X ₁	X ₂	0.223	± 2,61
	X ₃		
	X ₄		
X ₂	X ₁	-0.206	± 2,61
	X ₃		
	X ₄		
X ₃	X ₁	-0.077	± 2,61
	X ₂		
	X ₄		
X ₄	X ₁	1.099	± 2,61
	X ₂		
	X ₃		

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai F hitung dari masing-masing persamaan lebih kecil dari F tabel. Dengan demikian di antara variabel-variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

4.4.2 Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi apabila kesalahan pengganggu pada suatu periode tertentu berkorelasi dengan kesalahan pengganggu pada periode lain. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Berdasarkan pengolahan data yang tercantum pada lampiran 2 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,6641. Apabila dibandingkan dengan melihat tabel DW untuk $k = 4$, $n = 45$ dan $\alpha = 5\%$ maka nilai kritis $dl = 0,175$ dan $du = 2,747$. Dengan demikian dalam model regresi nilai $d = 2,6641$ terletak pada daerah tanpa keputusan yakni $dl < d < du$, sehingga hipotesa H_0 tidak dapat disimpulkan. Dalam hal ini apabila nilai d berada pada daerah yang tidak dapat disimpulkan maka penelitian akan ditentukan dengan uji yang lainnya.

4.4.3 Pengujian Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila varian gangguan berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas digunakan Uji Park. Berdasarkan pengolahan data yang tercantum pada lampiran 4, nilai t hitung dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8 Hasil Regresi Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	t hitung	t tabel
X_1	0,725	$\pm 2,072$
X_2	0,496	$\pm 2,072$
X_3	0,282	$\pm 2,072$
X_4	-0,916	$\pm 2,072$

Sumber : lampiran 4

Apabila dibandingkan antara t hitung dengan t tabel dapat diketahui bahwa variabel bebas tersebut terletak pada daerah penerimaan H_0 yakni $-t_{\alpha/2} < t_{hitung} < t_{\alpha/2}$. Dengan demikian pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.5 Pembahasan

Hasil uji matematis dengan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh antara suku bunga deposito (b_1) terhadap saham yang diminata adalah sebesar -15,9172 (lampiran 2) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga deposito berpengaruh secara nyata terhadap jumlah permintaan saham. Hasil ini sesuai dengan pendapat Keynes (Soediyono, 1992:28) bahwa apabila tingkat suku bunga turun, maka permintaan uang untuk tujuan spekulasi (permintaan surat-surat berharga) akan mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan harga surat-surat berharga tersebut mengalami peningkatan sehingga investor akan berusaha memperoleh keuntungan berupa kenaikan nilai atau deviden dari pembelian surat-surat berharga.

Pengujian secara matematis dengan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh antara harga saham (b_2) terhadap jumlah saham yang diminta diperoleh koefisien regresi sebesar -0,0474 (lampiran 2). Dari hasil koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa besarnya harga saham berpengaruh secara nyata terhadap jumlah permintaan saham. Hal ini sesuai dengan teori permintaan barang, dalam hal ini adalah permintaan saham. Permintaan saham menunjukkan hubungan antara jumlah saham yang diminta oleh investor pada berbagai alternatif tingkat harga, dengan menganggap faktor-faktor lain yang mempengaruhi permintaan adalah konstan atau dalam kondisi *ceteris paribus* (Boediono, 1994:67). Sehingga dengan koefisien regresi untuk harga saham sebesar -0,0474, maka apabila harga saham naik sebesar satu satuan maka jumlah saham yang diminta akan turun sebesar 0,0474 satuan.

Pada hasil uji matematis untuk mengetahui adanya pengaruh antara besarnya deviden (b_3) terhadap jumlah saham yang diminya adalah sebesar -1,1263. Hal ini berkaitan dengan teori permintaan uang yang dikemukakan oleh Keynes (Nopirin,

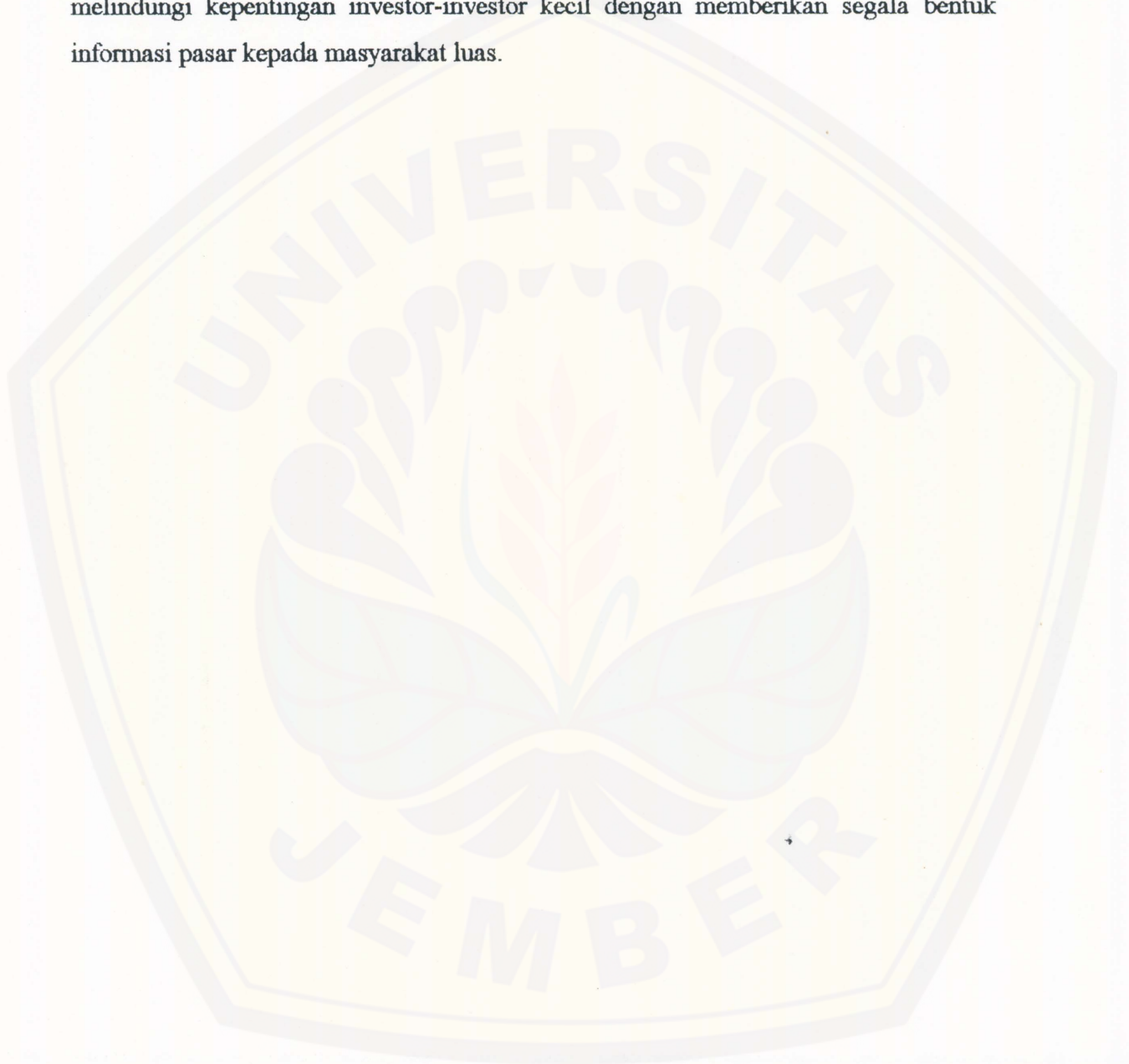
1993:124). Dimana dengan semakin tingginya deviden/ penghasilan/ capital gain yang diperoleh seorang investor dari pemilikan surat-surat berharga (saham atau obligasi) maka semakin rendah permintaan akan jumlah saham oleh seorang investor.

Motif spekulasi menurut Keynes, didasari adanya faktor ketidakpastian di masa depan (uncertainty) sehingga adanya anggapan pemegang uang tunai tidaklah menghasilkan keuntungan (dikarenakan suku bunga turun), akan tetapi dengan mengalokasikan uang tunai dalam bentuk kekayaan surat-surat berharga dengan harapan memperoleh keuntungan (capital gain). Dengan anggapan mengalokasikan bentuk kekayaan tersebut pada jangka waktu tertentu sampai dengan adanya anggapan dari investor bahwa memegang uang tunai lebih menguntungkan (tingkat suku bunga naik) daripada mengalokasikan kekayaan dalam bentuk surat-surat berharga.

Hasil pengujian dengan regresi linier berganda untuk mengetahui adanya pengaruh antara tingkat pendapatan investor (b_4) terhadap jumlah saham yang diminta adalah sebesar 0,0000274588 (lampiran 2). Hal ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat pendapatan investor berpengaruh secara nyata terhadap jumlah permintaan saham. Pada teori permintaan suatu barang, maka jumlah permintaan barang tersebut akan dipengaruhi oleh tingkat pendapatan yang dimiliki oleh konsumen, dalam hal ini investor (Guritno, 1985:88). Selain daripada itu pemilikan bentuk kekayaan pada surat-surat berharga berdasarkan adanya kemauan untuk menanggung resiko yang lebih tinggi dari para investor apabila didorong dengan kemungkinan memperoleh keuntungan yang lebih besar (Nopirin, 1993:123).

Meningkatnya jumlah permintaan saham di PT. Bursa Efek Surabaya oleh seorang investor lebih banyak disebabkan oleh faktor pendapatan investor itu sendiri. Harga saham juga ikut mempengaruhi kenaikan jumlah permintaan saham. Hal ini dapat ditinjau dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan patokan dasar bagi para investor untuk mengetahui kondisi pada pasar modal secara umum, yaitu apakah dalam kondisi lesu (bull market) atau kondisi bergairah (bear market). Selain faktor-faktor tersebut diatas, jumlah permintaan saham juga dipengaruhi oleh

faktor-faktor ekstern yaitu kebijaksanaan pemerintah disektor fiskal maupun moneter, stabilitas kondisi perekonomian, stabilitas kondisi politik, dan faktor-faktor ekstern lainnya. Keberadaan pasar modal di Indonesia diharapkan menjadi pasar modal yang melindungi kepentingan investor-investor kecil dengan memberikan segala bentuk informasi pasar kepada masyarakat luas.



V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan uraian dari hasil analisis data penelitian dan pembahasan dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut :

- a. besarnya R^2 menunjukkan kontribusi variabel bebas *suku bunga deposito*, *harga saham*, *besarnya deviden dan pendapatan investor* berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat *jumlah saham yang diminta* sebesar 84,51%, sedang sisanya sebesar 15,49% merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah saham yang diminta diluar model;
- b. konstanta b_0 sebesar 1.280,3210 berarti bahwa pada saat *suku bunga deposito*, *harga saham*, *besarnya deviden dan pendapatan investor* (X_1, X_2, X_3, X_4) = tetap, maka jumlah saham yang diminta akan meningkat sebesar 1.280,3210;
- c. *suku bunga deposito* (X_1) pengaruhnya signifikan terhadap jumlah saham yang diminta sebesar -15,9172 satuan yang ditunjukkan oleh t hitung (-6,773) lebih kecil dari t tabel ($\pm 2,021$), hal ini berarti bahwa secara parsial variabel *suku bunga deposito* mempunyai pengaruh yang nyata terhadap jumlah saham yang diminta;
- d. *harga saham* (X_2) pengaruhnya signifikan terhadap jumlah saham yang diminta sebesar -0,0474 satuan yang ditunjukkan oleh t hitung (-6,647) lebih kecil dari t tabel ($\pm 2,021$), hal ini berarti bahwa secara parsial variabel *harga saham* mempunyai pengaruh yang nyata terhadap jumlah saham yang diminta;
- e. *deviden* (X_3) pengaruhnya signifikan terhadap jumlah saham yang diminta sebesar -1,1263 satuan yang ditunjukkan oleh t hitung (-9,585) lebih kecil dari t tabel ($\pm 2,021$), hal ini berarti bahwa secara parsial variabel besarnya *deviden* mempunyai pengaruh yang nyata terhadap jumlah saham yang diminta;
- f. *pendapatan* (X_4) pengaruhnya signifikan terhadap jumlah saham yang diminta sebesar 0,000274588 satuan yang ditunjukkan oleh t hitung (7,600) lebih besar

dari t tabel ($\pm 2,021$), hal ini berarti bahwa secara parsial variabel *pendapatan* investor mempunyai pengaruh yang nyata terhadap jumlah saham yang diminta;

5.2 Saran

Dari uraian tersebut diatas dapat diajukan saran-saran sebagai berikut :

1. kegiatan usaha di pasar modal Jawa Timur dalam hal ini PT. Bursa Efek Surabaya cenderung meningkat dari tahun ke tahun sehingga cukup berperan dalam penghimpunan dana masyarakat untuk dialokasikan pada pembangunan dengan adanya kepastian di sektor perekonomian. Kebijakan pemerintah dalam hal ini berkaitan dengan penentuan tingkat suku bunga baik simpanan maupun pinjaman atau kebijaksanaan disektor moneter, dimana dengan kebijaksanaan ini pemerintah dapat membantu memberikan informasi kepada masyarakat tentang tingkat bunga deposito yang dapat dijadikan panduan untuk berinvestasi di pasar modal;
2. seorang investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham atau menjual saham hendaklah mempertimbangkan tingkat pendapatannya dan besarnya keuntungan yang akan diperolehnya dari penjualan atau pembelian saham tersebut, dengan memperhatikan informasi pendukung (prospektus) saham yang bersangkutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad K., 1996, **Dasar-Dasar Manajemen Investasi**, Gramedia Jakarta.
- Beaver W., 1981, **Market Efficiency**, Accounting Review, Vol.56, No.1, Chicago, Illinois, USA.
- Boediono, 1994, **Ekonomi Moneter**, BPFE, Yogyakarta.
- _____, 1986, **Ekonomi Mikro**, BPFE, Yogyakarta.
- PT. Bursa Efek Surabaya, 1998, **Annual Report 1998**, BES, Surabaya.
- Perum Dana Reksa, 1983, **Perkembangan Pasar Modal dan Tantangannya**, Lembaga Penelitian Universitas Indonesia, Jakarta.
- Gujarati D., 1994, **Ekonometrika Dasar**, Erlangga, Jakarta.
- Guirtno., 1985, **Pengantar Teori Ekonomi Makro**, BPE, Yogyakarta.
- Huang S., 1990, **Timing The Stock Market For Maximum Profits**, Probus Publishing Company, Chicago, Illinois, USA.
- Husnan S., 1993, **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, YKPN, Yogyakarta.
- Irawan dan Suparmoko., 1987, **Ekonomi Pembangunan**, Liberty, Yogyakarta.
- Isakayoga, 1996, **Perkembangan Pasar Modal di Indonesia**, Makalah Short Monetary Course, Departemen Keuangan Jakarta.
- Marzuki U., 1983, ., **ABC Pasar Modal Indonesia**, LPPI & ISEI, Jakarta
- Nazir M., 1988, **Metode Penelitian**, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Nopirin, 1993, **Ekonomi Moneter Buku II**, BPFE, Yogyakarta.
- Sinarmata., 1984, **Analisa Bursa Efek**, Gramedia Pustaka Umum, Jakarta.

Soediyono, 1992, **Ekonomi Makro: Analisa IS-LM dan Permintaan-Penawaran Agregatif**, Liberty, Yogyakarta.

Sukirno S., 1989, **Ekonomi Pembangunan**, Gramedia, Jakarta.

_____, 1994, **Pengantar Teori Makro Ekonomi**, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Sumantoro, 1990, **Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia**, Ghalia Indonesia, Jakarta.

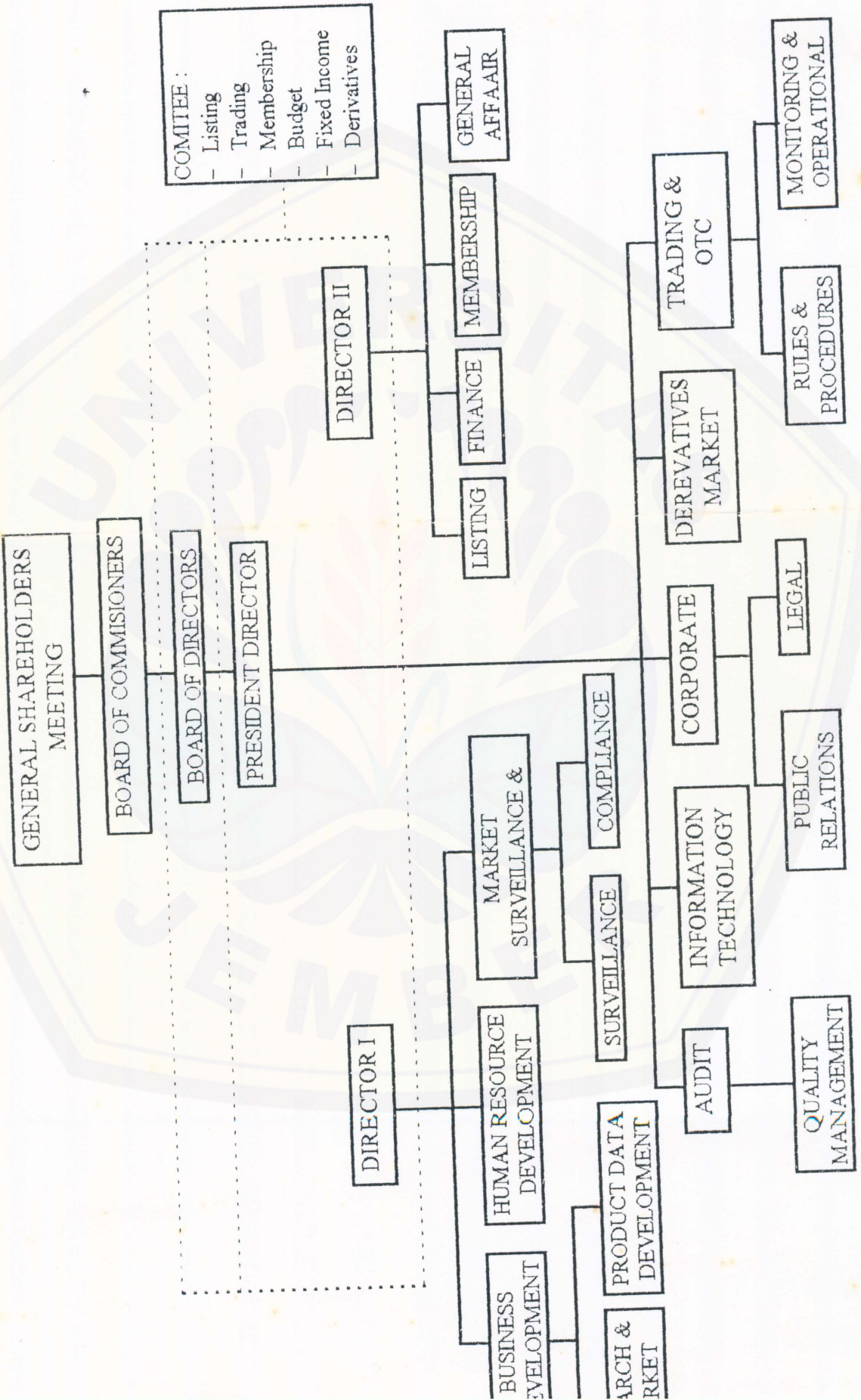
Supranto. J., 1983, **Ekonometrika Buku I**, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI, Jakarta.

_____, 1992, **Statistik Pasar Modal**, Rineka Cipta, Jakarta.

_____, 1992, **Teknik Sampling Untuk Survei Dan Eksperimen**, Rineka Cipta, Jakarta

Widoatmodjo S., 1996, **Cara Sehat Investasi di Pasar Modal**, Gramedia, Jakarta.

Lampiran 1 : Bagan Struktur Organisasi PT. BESI
STRUKTUR ORGANISASI
PT. BURSA EFEK SURABAYA



Lampiran 2 : Analisis Regresi Linier Berganda Suku Bunga Deposito,
Harga Saham, Deviden dan Pendapatan Dalam Mempengaruhi
Jumlah Saham Yang Diminta Oleh Investor di PT. Bursa Efek
Surabaya

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:QIM-1 LABEL: ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA
NUMBER OF CASES: 45 NUMBER OF VARIABLES: 5

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	Sk.Bunga	27.6818	9.8642
2	Hr.Saham	6282.7778	3194.7392
3	Deviden	471.1111	196.5581
4	Pendpt.	2435555.5556	650316.5507
DEP. VAR.:	Pr.Saham	680.0000	370.8712

DEPENDENT VARIABLE: Pr.Saham

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 40)	PROB.	PARTIAL r ²
Sk.Bunga	-15.9172	2.3502	-6.773	.00000	.5342
Hr.Saham	-.0474	.0073	-6.467	.00000	.5111
Deviden	-1.1263	.1175	-9.585	.00000	.6967
Pendpt.	2.74588E-04	3.61319E-05	7.600	.00000	.5908
CONSTANT	1280.3210				

STD. ERROR OF EST. = 153.0892

ADJUSTED R SQUARED = .8296

R SQUARED = .8451

MULTIPLE R = .9193

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	5114547.2971	4	1278636.8243	54.558	.000E+00
RESIDUAL	937452.7029	40	23436.3176	*	
TOTAL	6052000.0000	44			

	OBSERVED	CALCULATED	RESIDUAL	STANDARDIZED RESIDUALS		
				-2.0	0	2.0
1	750.000	718.133	31.8666		*	
2	1000.000	1074.819	-74.8193		*	
3	1000.000	730.466	269.5344			*
4	600.000	758.920	-158.9196	*		
5	1500.000	1530.411	-30.4114		*	
6	200.000	373.293	-173.2928	*		
7	500.000	675.158	-175.1580	*		
8	500.000	456.223	43.7767		*	
9	1000.000	770.833	229.1674			*
10	400.000	580.030	-180.0303	*		
11	1000.000	932.058	67.9423		*	
12	1250.000	1279.044	-29.0441		*	
13	800.000	846.673	-46.6725	*		
14	300.000	223.801	76.1987		*	
15	1000.000	1023.225	-23.2245		*	
16	100.000	-100.684	200.6844			*
17	1000.000	983.220	16.7804		*	
18	500.000	477.087	22.9129		*	
19	300.000	216.339	83.6608		*	
20	300.000	375.514	-75.5142	*		
21	700.000	736.316	-36.3155		*	
22	750.000	844.092	-94.0924	*		
23	500.000	364.085	135.9154			*
24	200.000	361.288	-161.2884	*		
25	300.000	262.530	37.4696		*	
26	500.000	671.832	-171.8321	*		
27	300.000	230.609	69.3914		*	
28	300.000	455.328	-155.3278	*		
29	300.000	465.733	-165.7328	*		
30	500.000	638.885	-138.8847	*		
31	1000.000	1009.488	-9.4883		*	
32	600.000	692.676	-92.6756	*		
33	600.000	475.296	124.7036			*
34	1000.000	1013.047	-13.0468		*	
35	200.000	164.430	35.5699		*	
36	1500.000	1249.129	250.8711			*
37	500.000	735.934	-235.9342	*		
38	1000.000	578.128	421.8724			>>*
39	750.000	793.264	-43.2645		*	
40	1000.000	1076.531	-76.5309	*		
41	1500.000	1206.655	293.3445			*
42	300.000	284.075	15.9254		*	
43	1000.000	896.020	103.9796		*	
44	500.000	668.255	-168.2548	*		
45	800.000	801.812	-1.8122		*	

DURBIN-WATSON TEST = 2.6641

Lampiran 3 : Pengujian Kemungkinan Adanya Multikolinieritas Terhadap Faktor-
 Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Saham Yang Diminta Oleh Investor
 di PT. Bursa Efek Surabaya.

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:QIM-1 LABEL: ANALSIS REGRESI LINIER BERGANDA
 NUMBER OF CASES: 45 NUMBER OF VARIABLES: 5

ANALISIS MULTIKOLINIERITAS (PENDAPATAN INVESTOR)

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	Pr.Saham	680.0000	370.8712
2	Sk.Bunga	27.6818	9.8642
3	Hr.Saham	6282.7778	3194.7392
4	Deviden	471.1111	196.5581
DEP. VAR.:	Pendpt.	2435555.5556	650316.5507

DEPENDENT VARIABLE: Pendpt.

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 41)	PROB.	PARTIAL r ²
Sk.Bunga	5613.3880	10120.4116	.555	.58214	.0074
Hr.Saham	34.3201	31.2332	1.099	.27825	.0286
Deviden	-37.4373	507.8572	-.074	.94159	1.32521E-04
CONSTANT	2082178.3622				

STD. ERROR OF EST. = 661702.1082

ADJUSTED R SQUARED = -.0353

R SQUARED = .0353

MULTIPLE R = .1878

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	656274232433.0000	3	218758077477.6700	.500	.6846
RESIDUAL	17951836878677.0000	41	437849679967.7300		
TOTAL	18608111111110.0000	44			

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:QIM-1 LABEL: ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA
 NUMBER OF CASES: 45 NUMBER OF VARIABLES: 5

ANALISIS MULTIKOLINIERITAS (SUKU BUNGA DEPOSITO)

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	Pr.Saham	680.0000	370.8712
2	Hr.Saham	6282.7778	3194.7392
3	Deviden	471.1111	196.5581
4	Pendpt.	2435555.5556	650316.5507
DEP. VAR.:	Sk.Bunga	27.6818	9.8642

DEPENDENT VARIABLE: Sk.Bunga

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 41)	PROB.	PARTIAL r ²
Hr.Saham	-1.0018E-04	4.86948E-04	-.206	.83802	.0010
Deviden	.0017	.0078	.223	.82499	.0012
Pendpt.	1.32678E-06	2.39206E-06	.555	.58214	.0074
CONSTANT	24.2616				

STD. ERROR OF EST. = 10.1730

ADJUSTED R SQUARED = -.0636

R SQUARED = .0089

MULTIPLE R = .0944

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	38.1869	3	12.7290	.123	.9460
RESIDUAL	4243.0883	41	103.4900		
TOTAL	4281.2753	44			

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:QIM-1 LABEL: ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA
 NUMBER OF CASES: 45 NUMBER OF VARIABLES: 5

ANALISIS MULTIKOLINIERITAS (HARGA SAHAM)

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	Pr.Saham	680.0000	370.8712
2	Sk.Bunga	27.6818	9.8642
3	Deviden	471.1111	196.5581
4	Pendpt.	2435555.5556	650316.5507
DEP. VAR.:	Hr.Saham	6282.7778	3194.7392

DEPENDENT VARIABLE: Hr.Saham

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 41)	PROB.	PARTIAL r ²
Sk.Bunga	-10.2940	50.0364	-.206	.83802	.0010
Pendpt.	8.33539E-04	7.58567E-04	1.099	.27825	.0286
Deviden	-.1920	2.5028	-.077	.93923	1.43470E-04
CONSTANT	4628.0430				

STD. ERROR OF EST. = 3261.0011

ADJUSTED R SQUARED = -.0419

R SQUARED = .0291

MULTIPLE R = .1707

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	13080527.3843	3	4360175.7948	.410	.7466
RESIDUAL	435999250.3935	41	10634128.0584		
TOTAL	449079777.7778	44			

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:QIM-1 LABEL: ANALSIS REGRESI LINIER BERGANDA
 NUMBER OF CASES: 45 NUMBER OF VARIABLES: 5

ANALISIS MULTIKOLINIERITAS (BESARNYA DEVIDEN)

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	Pr.Saham	680.0000	370.8712
2	Sk.Bunga	27.6818	9.8642
3	Hr.Saham	6282.7778	3194.7392
4	Pendpt.	2435555.5556	650316.5507
DEP. VAR.:	Deviden	471.1111	196.5581

DEPENDENT VARIABLE: Deviden

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 41)	PROB.	PARTIAL r ²
Sk.Bunga	.6947	3.1217	.223	.82499	.0012
Hr.Saham	-7.4736E-04	.0097	-.077	.93923	1.43470E-04
Pendpt.	-3.5398E-06	4.80194E-05	-.074	.94159	1.32521E-04
CONSTANT	465.1961				

STD. ERROR OF EST. = 203.4699

ADJUSTED R SQUARED = -.0716

R SQUARED = .0015

MULTIPLE R = .0387

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	2544.3564	3	848.1188	.020	.9960
RESIDUAL	1697400.0880	41	41400.0021		
TOTAL	1699944.4444	44			

Lampiran 4 : Pengujian Kemungkinan Adanya Heteroskedastisitas Melalui Uji Park Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Saham Yang Diminta Oleh Investor di PT. Bursa Efek Surabaya

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:DATA LABEL: ANALISIS HETEROSKEDASTISITAS
 NUMBER OF CASES: 45 NUMBER OF VARIABLES: 8

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA (HETEROSKEDASTISITAS)

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	LN (X1)	3.2647	.3295
2	LN (X2)	8.5883	.6084
3	LN (X3)	6.0655	.4361
4	LN (X4)	14.6643	.3056
5	e	-4.4444E-06	145.9649
6	e ²	20832.2829	31964.7008
DEP. VAR.:	LN (e ²)	8.5967	2.1733

DEPENDENT VARIABLE: LN (e²)

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 43)	PROB.
LN (X1)	.7252	.9996	.725	.47212
CONSTANT	6.2293			

STD. ERROR OF EST. = 2.1851
 r SQUARED = .0121
 r = .1100

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	2.5127	1	2.5127	.526	.4721
RESIDUAL	205.3131	43	4.7747		
TOTAL	207.8258	44			

----- REGRESSION ANALYSIS -----

DEPENDENT VARIABLE: LN (e²)

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 43)	PROB.
LN (X2)	.2696	.5432	.496	.62214
CONSTANT	6.2810			

STD. ERROR OF EST. = 2.1922

r SQUARED = .0057

r = .0755

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1.1842	1	1.1842	.246	.6221
RESIDUAL	206.6416	43	4.8056		
TOTAL	207.8258	44			

----- REGRESSION ANALYSIS -----

DEPENDENT VARIABLE: LN (e²)

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 43)	PROB.
LN (X3)	.2140	.7593	.282	.77941
CONSTANT	7.2987			

STD. ERROR OF EST. = 2.1964

r SQUARED = .0018

r = .0429

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.3832	1	.3832	.079	.7794
RESIDUAL	207.4426	43	4.8242		
TOTAL	207.8258	44			

----- REGRESSION ANALYSIS -----

DEPENDENT VARIABLE: LN (e²)

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 43)	PROB.
LN (X4)	-.9833	1.0740	-.916	.36497
CONSTANT	23.0167			

STD. ERROR OF EST. = 2.1773

r SQUARED = .0191

r = -.1383

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

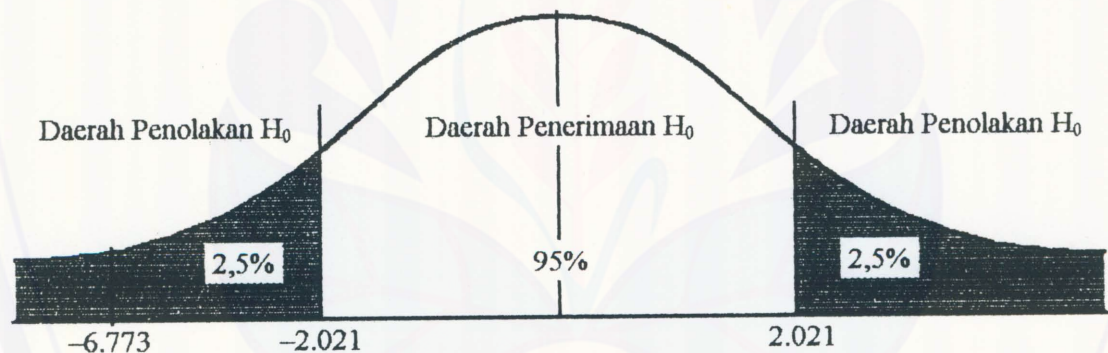
SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	3.9745	1	3.9745	.838	.3650
RESIDUAL	203.8513	43	4.7407		
TOTAL	207.8258	44			

Lampiran 5 : Kurva Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel bebas X_1 (Suku Bunga Deposito).

Kriteria Pengujian :

$H_0 : b_1 = 0$ Secara parsial variabel bebas X_1 tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$

$H_1 : b_1 \neq 0$ Secara parsial variabel bebas X_1 berpengaruh terhadap variabel terikat dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$



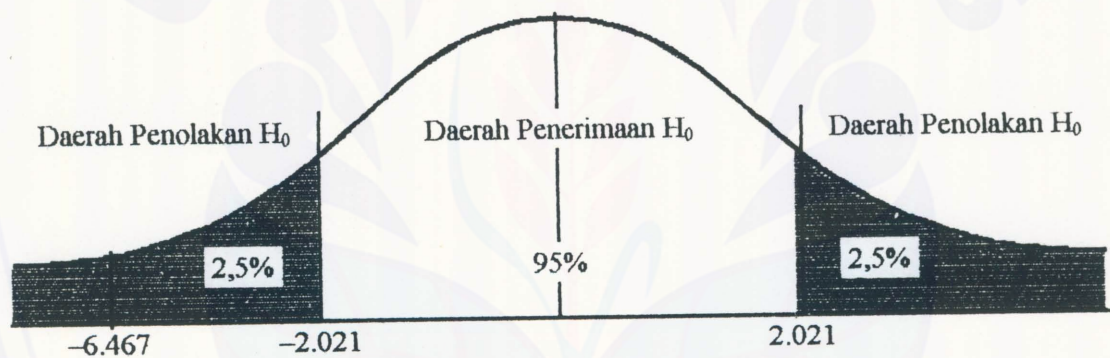
Gambar diatas menjelaskan bahwa nilai $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ maka H_0 tidak diterima, berarti variabel *suku bunga deposito* mempunyai pengaruh terhadap jumlah saham yang diminta oleh investor di PT. Bursa Efek Surabaya.

Lampiran 6 : Kurva Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel bebas X_2 (Harga Saham).

Kriteria Pengujian :

$H_0 : b_1 = 0$ Secara parsial variabel bebas X_2 tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$

$H_1 : b_1 \neq 0$ Secara parsial variabel bebas X_2 berpengaruh terhadap variabel terikat dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$



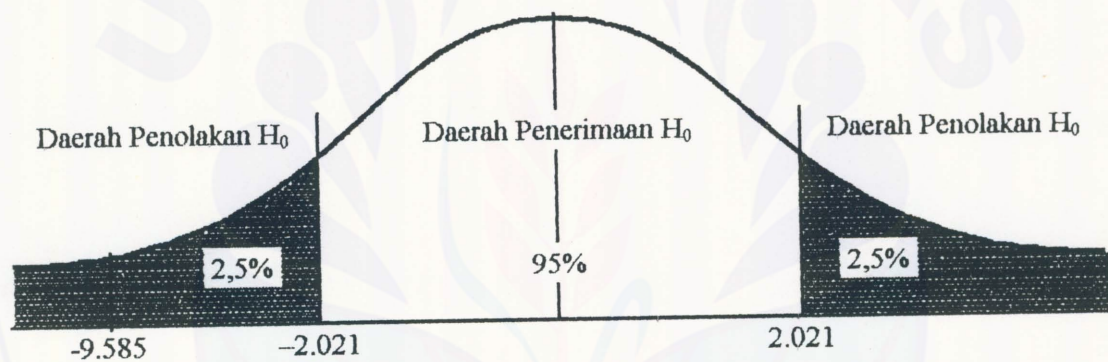
Gambar diatas menjelaskan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 tidak diterima, berarti variabel *harga saham* mempunyai pengaruh terhadap jumlah saham yang diminta oleh investor di PT. Bursa Efek Surabaya.

Lampiran 7: Kurva Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel bebas X_3 (Deviden).

Kriteria Pengujian :

$H_0 : b_1 = 0$ Secara parsial variabel bebas X_2 tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$

$H_1 : b_1 \neq 0$ Secara parsial variabel bebas X_2 berpengaruh terhadap variabel terikat dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$



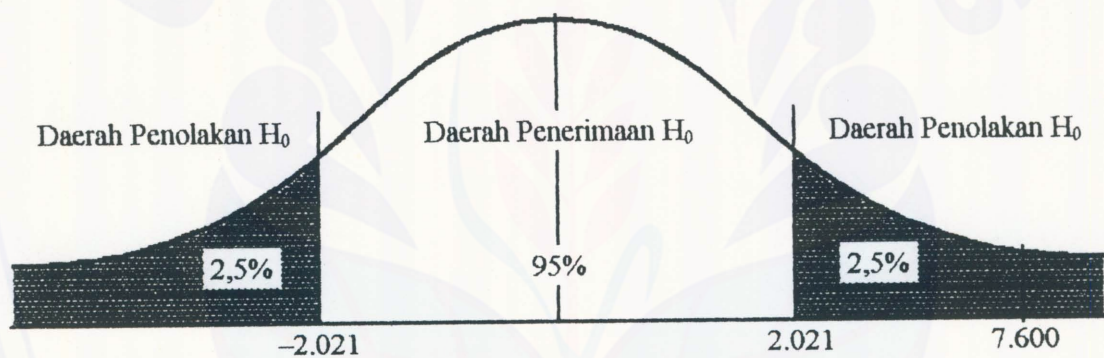
Gambar diatas menjelaskan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 tidak diterima, berarti variabel *deviden* mempunyai pengaruh terhadap jumlah saham yang diminta oleh investor di PT. Bursa Efek Surabaya.

Lampiran 8 : Kurva Daerah Penolakan dan Penerimaan H_0 dengan Uji Dua Arah Pada Tingkat Keyakinan 95% untuk Variabel bebas X_3 (Deviden).

Kriteria Pengujian :

$H_0 : b_1 = 0$ Secara parsial variabel bebas X_2 tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$

$H_1 : b_1 \neq 0$ Secara parsial variabel bebas X_2 berpengaruh terhadap variabel terikat dimana $-t_{\alpha/2} < t \text{ hitung} < t_{\alpha/2}$



Gambar diatas menjelaskan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 tidak diterima, berarti variabel *deviden* mempunyai pengaruh terhadap jumlah saham yang diminta oleh investor di PT. Bursa Efek Surabaya.

Lampiran 9 : Pengujian Variabel Bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap Variabel Terikat (Y) dengan menggunakan F-test melalui Signifikansi Satu Arah dengan Derajat Keyakinan 95%.

Kriteria Pengujian :

1. $H_0 : b_1 = 0, b_2 = 0, b_3 = 0, b_4 = 0$, (variabel (X_1, X_2, X_3 , dan X_4) tidak berpengaruh terhadap variabel Y).

$H_a : b_1 \neq 0, b_2 \neq 0, b_3 \neq 0, b_4 \neq 0$, (variabel (X_1, X_2, X_3 , dan X_4) berpengaruh terhadap variabel Y).

$$2. F_{hitung} = \frac{R^2 / K}{(1 - R^2) / (n - K - 1)} = \frac{0.8451 / 4}{(1 - 0.8451) / (45 - 4 - 1)}$$

$$= \frac{0.211275}{0.0038725}$$

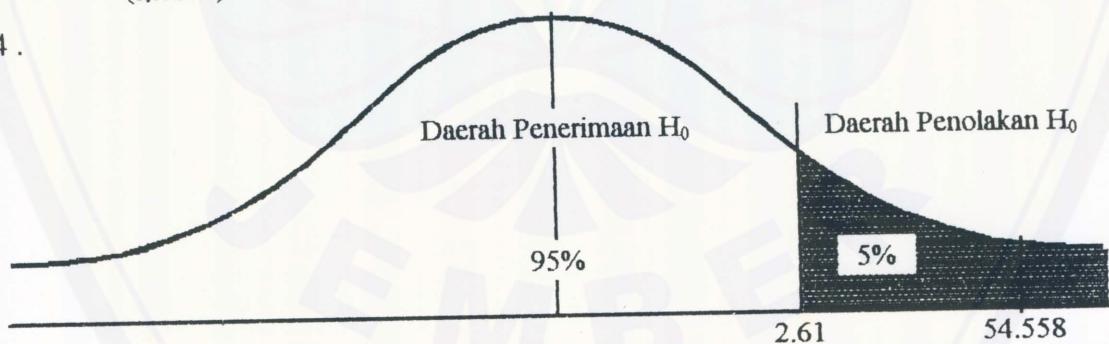
$$= 54.558$$

3. Tingkat keyakinan 95% maka $1 - \alpha = 0,95$ berarti $\alpha = 0,05$

$$\alpha/2 = 0,025 \text{ dan } DF = n - 4 - 1 = 40$$

$$\text{Tabel } F_{(0,05;5;40)} = 2.61$$

4.



Karena $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($54.558 < 2.61$) maka H_0 ditolak berarti variabel X (X_1, X_2, X_3 , dan X_4) berpengaruh secara nyata terhadap variabel terikat Y.