

PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA BANK INDONESIA (BI RATE) TERHADAP RETURN SAHAM

Dede Abdul Rozak
Fakultas ekonomi Universitas Galuh Ciamis
rozakdede@gmail.com

ABSTRAK

Pada pertengahan tahun 2005, Bank Indonesia (BI) telah mengimplementasikan kebijakan baru di bidang moneter dan perbankan, yaitu penerapan suku bunga (BI Rate) sebagai sasaran operasional kebijakan moneter dalam kerangka inflation Targeting dan proses percepatan konsolidasi perbankan. Selama ini BI telah menerapkan kerangka kebijakan moneter yang di arahkan untuk mengendalikan inflasi dan di lakukan secara transparan. Namun, pada pelaksanaannya BI masih menggunakan uang primer sebagai sasaran operasional. Menyadari semakin sulitnya upaya mengendalikan uang primer sebagai dampak dari berbagai kemajuan yang di capai oleh sektor keuangan, maka sejak bulan Juli tahun 2005 BI telah menggunakan suku bunga (BI rate) sebagai sasaran operasi moneter menggantikan base money. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian deskriptif analitis. Teknik pengumpulan data yang digunakan dengan cara studi pustaka dan dokumentasi. Sedangkan alat analisis data yang digunakan adalah analisis koefisien korelasi rank spearman, koefisien determinasi, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI Rate), secara garis besar dalam kondisi yang stabil dapat di lihat dari fluktuasi yang cenderung mengalami penurunan. Return saham PT Astra Agro Lestari Tbk dari tahun 2007 hingga tahun 2012 dalam kondisi yang kurang baik karena sempat menderita capital loss beberapa kali, meskipun di tahun 2009 mendapatkan capital gain yang sangat besar karena pada tahun yang sama Indonesia dapat bangkit dari krisis global, dan menurunkan tingkat suku bunga bank Indonesia (BI rate). Tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI rate) berkorelasi negatif sangat rendah dengan return saham PT Astra Agro Lestari Tbk.

Kata kunci : Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI rate) dan Return Saham

I. Pendahuluan

Pada pertengahan tahun 2005, Bank Indonesia (BI) telah mengimplementasikan kebijakan baru di bidang moneter dan perbankan, yaitu penerapan suku bunga (BI Rate) sebagai sasaran operasional kebijakan moneter dalam kerangka *inflation Targeting* dan proses percepatan konsolidasi perbankan. Selama ini BI telah menerapkan kerangka kebijakan moneter yang di arahkan untuk mengendalikan inflasi dan di lakukan secara transparan. Namun, pada pelaksanaannya BI masih menggunakan uang primer sebagai sasaran operasional. Menyadari semakin sulitnya upaya mengendalikan uang primer sebagai dampak dari berbagai kemajuan yang di capai oleh sektor keuangan, maka sejak bulan Juli tahun 2005 BI telah menggunakan suku bunga (BI rate) sebagai sasaran operasi moneter menggantikan *base money*.

Kebijakan baru BI tersebut telah menjadi sorotan bagi para investor di pasar modal karena pengaruh perubahan ekonomi makro seperti perubahan suku bunga, inflasi dan nilai tukar mata uang turut mempengaruhi fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal. Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga-

harga saham nya secara cepat menggambarkan sepenuhnya seluruh informasi baru dan relevan yang tersedia.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian suatu Negara menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan menciptakan lapangan pekerjaan yang luas yang pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal juga merupakan salah satu sumber dana sektor swasta yang diharapkan pemerintah untuk meningkatkan investasi dan pertumbuhan ekonomi. Sebagai suatu instrument ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh non ekonomi seperti kinerja perusahaan, pengumuman laporan keuangan, perubahan strategi perusahaan atau deviden perusahaan selalu mendapat tanggapan dari pelaku pasar di pasar modal. Selain itu perubahan lingkungan ekonomi yang terjadi seperti perubahan suku bunga, suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan saham di pasar modal.

Investasi pada hakekatnya merupakan penundaan konsumsi pada akhirnya pada saat ini dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang. Pemodalanya dapat memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat resiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula.

Terdapat banyak pilihan yang dapat dimanfaatkan oleh para investor untuk berinvestasi. Yang pertama adalah berinvestasi pada *real assets* yaitu investasi yang diwujudkan dalam pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lain – lain. Yang kedua berinvestasi pada *financial assets* dapat dilakukan di pasar uang misalnya berupa sertifikat deposito, surat berharga pasar uang atau dapat juga dilakukan di pasar modal misalnya berinvestasi dalam bentuk saham, obligasi, waran dan lain – lain.

Saham merupakan komoditi investasi yang menarik dan menjanjikan keuntungan di masa yang akan datang namun berinvestasi dalam saham mengandung unsur resiko, karena sangat peka terhadap perubahan - perubahan baik perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, Undang – Undang kebijakan fiskal pemerintah, maupun perubahan yang terjadi dalam industri emiten itu sendiri.

Perkembangan Bursa Efek Indonesia dalam menyikapi masa krisis ekonomi global yang baru terjadi sekarang ini melanda Negara adi daya Amerika Serikat, Eropa, serta Asia, kembali mengingatkan kita pada krisis ekonomi nasional pada tahun 1998 telah mulai bangkit dan dan menunjukkan fenomena yang menarik untuk di teliti, perkembangan tersebut dapat terlihat dari indikator volume saham yang di perdagangan, nilai transaksi saham, kapitalisasi pasar maupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa efek Indonesia yang terus menunjukkan tren yang mneggembirakan.

Setelah mengalami jatuh bangun dari malapetaka di era krisis ekonomi lalu, Bursa Efek Indonesia secara perlahan terus berjuang untuk mendapatkan prestasi terbaiknya seperti pada periode tahun 1993 – 1996 dan periode setelah melewati masa krisis tahun 2001 – 2007 dimana terjadi pertumbuhan yang cukup signifikan seperti peningkatan jumlah emiten, juga meningkatnya kapitalisasi pasar dan meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hal ini membuat Bursa Efek Indonesia mengalami pertumbuhan yang dinamis.

Ada banyak dampak yang dialami oleh dunia perekonomian nasional sebagai akibat terjadinya krisis global yang melanda Negara adi daya Amerika Serikat, sesuai dengan yang di ungkapkan oleh Deddy Azhar Mauliano (2009 : 2) Salah satu dampak yang paling berpengaruh dari krisis ekonomi global yang terjadi di Amerika Serikat adalah nilai rupiah yang terdepresiasi terhadap dolar Amerika, Indeks Harga Saham Gaabungan (IHSG) yang semakin merosot, dan tentu saja kegiatan ekspor yang terhambat akibat kurangnya permintaan dari pasar Amerika Serikat itu sendiri. Selain itu penutupan selama beberapa hari serta penghentian sementara perdagangan saham di bursa efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu dampak yang paling nyata dan pertama kalinya dalam sejarah yang tentunya dapat merefleksikan betapa besar dampak dari permasalahan yang bersifat global ini.

Ada dua pengaruh langsung krisis finansial global terhadap perekonomian di

Negara Indonesia. Pertama terhadap keadaan indeks bursa saham Indonesia. Kepemilikan asing yang masih mendominasi kepemilikan saham di BEI, mengakibatkan Bursa saham rentan terhadap finansial global karena kemampuan finansial para pemilik modal tersebut. Kedua di bidang ekspor impor, Amerika Serikat merupakan Negara tujuan ekspor nomor dua setelah Jepang. Dengan menurunnya kinerja ekonomi Amerika Serikat secara langsung akan mempengaruhi ekspor impor Negara Indonesia juga.

Dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan risiko. Pada sekuritas-sekuritas yang memiliki *return* yang sama para investor berusaha untuk mencari risiko yang terendah, sedangkan untuk sekuritas-sekuritas yang memiliki risiko yang sama, investor cenderung memilih *return* yang tinggi. Besarnya nilai *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung risiko. Semakin besar risiko yang di ambil maka semakin besar pula harapan *return* yang akan di terima.

Situasi perekonomian yang sedang mengalami krisis maka risiko sistematis menjadi lebih besar dibandingkan pada saat situasi perekonomian dalam keadaan normal sehingga total risiko dari suatu investasi saham pada masa krisis akan lebih besar jika dibandingkan dengan risiko total pada masa perekonomian yang stabil. Akibat dari peningkatan risiko investasi tersebut maka harga saham akan cenderung turun dan akan mengakibatkan kerugian atau *capital loss*.

Pada situasi seperti inilah peran pemerintah sangat di perlukan, pemerintah melalui Bank Indonesia selaku otoritas moneter dianggap bisa menstabilkan kembali kondisi perekonomian yang sedang terpuruk dan terhindar dari bayang-bayang inflasi yang berlebihan melalui kebijakan-kebijakannya. Salah satunya yaitu dengan penetapan suku bunga (*BI Rate*).

Penetapan suku bunga (*BI rate*) oleh Bank Indonesia (BI) merupakan kebijakan moneter yang bertujuan untuk mengendalikan tingkat inflasi di Indonesia dan sekaligus memberikan sinyal kepada investor untuk melakukan investasi di pasar modal Indonesia. Pada tanggal 05 Juli 2005 untuk pertama kalinya Bank Indonesia (BI) menetapkan suku bunga (*BI rate*) sebesar 8,5% yang merupakan bentuk pengendalian atas inflasi yang sedang terjadi pada saat itu yang cenderung naik.

Secara rutin setiap bulannya pada minggu pertama sebelum tanggal 10 bulan

berjalan, Bank Indonesia (BI) akan mengumumkan kebijakan perubahan tingkat suku bunga (*BI rate*) sebagai acuan dan patokan dunia bisnis dan keuangan serta perbankan untuk menentukan arah tujuan bisnisnya, hal ini pula yang dipergunakan para investor dalam menganalisis dan menentukan pembelian dan penjualan saham dengan melihat sektor bisnis perusahaan tersebut.

Pengumuman kebijakan perubahan tingkat suku bunga (*BI rate*) secara langsung sangat berdampak dan mempengaruhi pergerakan harga saham. Fenomena perubahan tingkat suku bunga (*BI rate*) yang berupa penurunan atau kenaikan tingkat suku bunga akan langsung di respon oleh para investor. Pasar akan merespon positif (*Good news*) untuk penurunan tingkat suku bunga (*BI Rate*). Karena dengan menurunnya tingkat suku bunga (*BI Rate*), berarti semakin rendah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan. Sebaliknya, pasar akan merespon negative (*Bad news*) untuk pengumuman kenaikan tingkat suku bunga (*BI Rate*) karena dengan kenaikan tingkat suku bunga (*BI Rate*) semakin tinggi biaya yang harus dikeluarkan perusahaan.

Dibawah ini disajikan data suku bunga, dan *return* saham PT Astra Agro Lestari, Tbk sebagai salah satu perusahaan LQ 45 Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 5 tahun, yaitu dari Januari 2007 sampai Desember 2011:

Tabel 1: Pergerakan Suku Bunga (*BI Rate*) dan *Return* saham PT Astra Agro Lestari Periode 2007-2012 (dalam %)

Tahun	Suku bunga <i>BI Rate</i> (%)	Return saham <i>Capital gain / loss (Rp)</i> per lembar saham	Persentase %	
			Suku bunga <i>BI Rate</i>	Return saham
2007	8,00	1,222222	-	-
2008	9,25	- 0,650000	15,62	153,2
2009	6,50	1,321429	29,73	303,3
2010	6,50	0,151648	0	88,5
2011	6,00	- 0,171760	7,69	213,3
2012	5,75	- 0,092170	4,17	46,2

Sumber: BI

Pada Tabel 1 tersebut diatas dapat dilihat bahwa selama kurun waktu tahun 2007 hingga 2008 *return* saham PT Astra Agro Lestari Tbk melemah namun pada tahun

2009 terjadi peningkatan terhadap *return* saham Pt Astra Agro Lestari Tbk. Meningkatnya *Return* saham PT astra Agro Lestari tidak berjalan lama, pada periode tahun 2010 *return* saham PT Astra Agro Lestari melemah kembali. Namun ditahun berikutnya *return* saham Pt Astra Agro Lestari Tbk mulai menguat pada tahun 2011, disini terlihat bahwa *return* saham Pt Astra Agro Lestari mengalami fluktuasi. Pada periode tahun 2007 hingga tahun 2012. Dari tabel tersebut terlihat bahwa perubahan pada indikator ekonomi makro seperti tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*), pada periode tahun 2007 hingga periode tahun 2012 di ikuti pula dengan perubahan pada *return* saham PT Astra Agro lestari tbk.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian “Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia (*Bi Rate*) Terhadap *Return* Saham Pada PT Astra Agro Lestari Tbk.” juga dapat disusun hipotesis sebagai berikut: “Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (*BI rate*) berpengaruh Negatif Terhadap *Return* Saham”.

II. Metodologi

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis. Menurut Mohammad Nazir (2005:54), metode deskriptif analisis yaitu : “Suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu set pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang dengan tujuan membuat skripsi, gambaran atau lukisan sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki”.

Berarti penelitian deskriptif yaitu dengan cara mencari, mengumpulkan dan mengolah data-data yang diperlukan dan untuk selanjutnya diinterpretasikan dan diperbandingkan dengan landasan teori yang penulis peroleh dari beberapa literatur yang dapat mendukung penelitian ini sehingga akhirnya dapat diambil suatu kesimpulan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*). Sawaldjo Puspoprano (2004:60) mengatakan *BI Rate* adalah :“Suku bunga dengan tenor 1 bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal atau *stance* kebijakan moneter”.

Adapun Variabel Dependen yang sering disebut sebagai variabel respon, output, kriteria, konsekuen atau dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return saham*. Menurut Samsul (2009 : 91) *return saham* merupakan : *Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham. Dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, disamping *capital gain*, investor juga akan menerima deviden setiap tahunnya. Dalam penelitian ini, *return saham* yang dimaksud adalah *capital gain* atau *capital loss* yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Adapun untuk mengukur besarnya *Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rasio *Return*, yaitu perbandingan antara harga saham sekarang dengan harga saham periode sebelumnya.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis data yang diperoleh dalam rangka pengujian hipotesis, data tersebut diolah terlebih dahulu kemudian dianalisa dengan menggunakan metode statistik parametrik untuk menguji hipotesis yang diajukan.

Data yang telah berhasil dikumpulkan akan diolah dan dianalisis dengan menggunakan alat analisis sebagai berikut :

1. Analisis Koefisien Korelasi

Suatu ukuran yang dipakai untuk mengetahui derajat asosiasi atau derajat keeratan antara variabel independen dan variabel dependen. Koefisien dalam penelitian ini akan dicari dengan menggunakan analisis *product moment* dari Pearson. Derajat hubungan ini ditunjukkan oleh koefisien korelasi yang dihitung dengan rumus :

$$r = \frac{n \sum x_i y_i - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{\{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2\} \{n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2\}}}$$

2. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi adalah pengkuadratan korelasi (r^2) digunakan untuk menentukan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:.

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

III. Hasil dan Pembahasan

Variabel Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) Periode 2007 – 2012

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam pembuatan keputusan investasi. Menurut Bank Indonesia, tingkat suku bunga adalah beban biaya yang dinyatakan dengan persentase tertentu dalam rangka peminjaman uang untuk jangka waktu tertentu.

Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (*BI rate*) dari periode 2007 sampai periode 2011, yaitu sebagai berikut :

**Tabel 2: Perkembangan Suku Bunga Indonesia (*BI RATE*)
periode Tahun 2007-2011**

Tahun	Suku bunga <i>BI Rate</i> dalam (%)	Perkembangan		
		Selisih	%	Keterangan
2007	8,00	-	-	-
2008	9,25	1,25	15,62	Naik
2009	6.50	(2,75)	(29,73)	Turun
2010	6,50	0,00	0	Tetap
2011	6.00	(0,50)	(7,69)	Turun
2012	5,75	(0,25)	(4,17)	Turun
Jumlah	42	(2,25)	(25,97)	-
Rata - Rata	7	(0,45)	(5,194)	Turun

Sumber : Bank Indonesia

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga SBI cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, dimana penurunan yang sangat tinggi terjadi dari tahun 2008 ke tahun 2009 yaitu sebesar 2,75% .

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia 2007 memutuskan untuk menetapkan *BI rate* pada tingkat 8,00%. Keputusan tersebut diambil setelah

mengidentifikasi berbagai faktor risiko, mengevaluasi secara menyeluruh perkembangan dan prospek perekonomian nasional, serta prospek pencapaian target inflasi untuk tahun 2007 dan 2008.

Di tahun 2008 perekonomian Indonesia masih terus merasakan rambatan dari krisis finansial global. Melemahnya perekonomian dunia telah mengimbas pada menurunnya kinerja perekonomian Indonesia. Dampaknya lebih dalam dari perkiraan semula. Ekonomi Indonesia sedang menuju keseimbangan barunya. Di sisi inflasi, melambatnya perekonomian dunia tentu menurunkan tekanan inflasi yang berasal dari harga barang internasional. Secara umum, tekanan inflasi di dalam negeri mereda. Meski demikian, Bank Indonesia masih mencermati beberapa risiko tekanan inflasi ke depan yang perlu terus diwaspadai. Menghadapi kondisi tersebut, Bank Indonesia memandang penting untuk menjaga kebijakan moneter yang tepat untuk dapat mencapai keseimbangan antara pencapaian sasaran inflasi dengan kestabilan ekonomi dalam jangka menengah panjang.

Di tengah berbagai perkembangan tersebut, inflasi tetap menjadi perhatian utama Bank Indonesia. Berbagai kebijakan Bank Indonesia diarahkan untuk mengurangi tekanan inflasi dalam jangka menengah panjang. Oleh karena itu keputusan Rapat Dewan Gubernur (RDG) 2008, Dewan Gubernur Bank Indonesia memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada tingkat 9,5%. Kebijakan ini naik dari periode sebelumnya di tahun yang sama sebesar 15,62%. Selain menggunakan BI Rate, Bank Indonesia juga tetap mengoptimalkan penggunaan seluruh instrumen kebijakan moneter yang tersedia, seperti pelaksanaan Operasi Pasar Terbuka (OPT) dan menjaga stabilitas di pasar uang dan valas. Transmisi kebijakan moneter akan bekerja melalui pergerakan suku bunga yang dikaitkan dengan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sebagai sasaran operasional kebijakan moneter.

Perekonomian Indonesia di tahun 2009 menunjukkan daya tahan yang cukup kuat di tengah krisis ekonomi global. Hal ini tercermin oleh tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sampai dengan triwulan III-2009 masih mampu tumbuh di atas 4%. Dan untuk keseluruhan tahun 2009, Bank Indonesia memperkirakan perekonomian Indonesia dapat tumbuh sebesar 4,3%. Ke depan, untuk tahun 2010 dan 2011, perekonomian Indonesia diperkirakan akan tumbuh lebih tinggi sejalan dengan tingkat

pemulihan perekonomian dunia yang lebih baik, semakin kondusifnya pasar keuangan dan perbankan yang dibarengi dengan terjaganya kondisi fundamental domestik.

Berbagai dinamika perekonomian global selama tahun 2009 telah memberikan warna pada perkembangan ekonomi Indonesia. Pemulihan yang terjadi di perekonomian global, bangkitnya ekonomi China dan India, serta kebijakan makroekonomi yang berhati-hati di dalam negeri telah memberi dampak positif pada perekonomian Indonesia. Tumbuhnya perekonomian Indonesia tersebut terutama didukung oleh kuatnya permintaan domestik. Ekspansi ekonomi domestik pada periode tersebut lebih didukung oleh pengeluaran konsumsi akibat tingginya pengeluaran terkait penyelenggaraan Pemilu, rendahnya inflasi, serta berbagai stimulus fiskal untuk meningkatkan daya beli masyarakat dan pengurangan pajak. Sementara itu, seiring dengan proses pemulihan ekonomi dunia yang terus berlanjut dan semakin merata, serta harga komoditas global yang meningkat, kinerja ekspor Indonesia menunjukkan perbaikan. Dengan berbagai perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2009 diperkirakan mencapai 4,3%.

Dengan mempertimbangkan perkembangan-perkembangan tersebut di atas Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 3 Desember 2009 memutuskan untuk mempertahankan *BI Rate* pada level 6,50%, turun sebesar 29,73% dari periode yang sama di tahun sebelumnya. Stance kebijakan saat ini juga dipandang masih kondusif bagi proses pemulihan perekonomian dan intermediasi perbankan.

Perekonomian Indonesia di tahun 2010 menunjukkan akselerasi pertumbuhan yang cukup tinggi di tengah ketidakseimbangan pemulihan ekonomi global. Bank Indonesia mencatat bahwa proses pemulihan ekonomi global sepanjang tahun 2010 terus berlanjut meskipun cenderung melambat memasuki paruh kedua 2010 dan dengan kecepatan yang tidak merata di berbagai kawasan. Pemulihan ekonomi negara-negara emerging markets lebih kuat dibandingkan negara maju, didukung oleh konsumsi domestik yang solid dan kinerja eksternal yang terus membaik. Sementara itu, perekonomian negara maju yang membaik pada paruh pertama 2010, tumbuh melambat di paruh kedua tahun ini seiring memudarnya efek stimulus fiskal yang diluncurkan tahun 2009. Selain itu, pertumbuhan ekonomi negara maju juga dihadapkan pada krisis fiskal pada sejumlah negara Eropa dan tingginya angka pengangguran AS. Ketidakseimbangan pertumbuhan ekonomi ini berdampak pada perbedaan respons

kebijakan moneter yang ditempuh. Bank sentral negara maju terus melanjutkan kebijakan akomodatif yang berdampak pada meningkatnya likuiditas global. Sementara itu, bank sentral negara emerging markets melakukan normalisasi kebijakan untuk menahan tekanan inflasi yang meningkat seiring akselerasi pemulihan ekonominya. Kondisi ini berdampak pada penguatan nilai tukar sejumlah negara emerging markets, termasuk Indonesia, yang kemudian direspons dengan menggunakan berbagai kombinasi instrumen kebijakan.

Dinamika yang terjadi pada perekonomian global sepanjang tahun 2010 telah memberikan pengaruh pada perkembangan ekonomi Indonesia. Pemulihan ekonomi global yang terus berlanjut khususnya di negara-negara emerging markets dan terjaganya stabilitas perekonomian telah memberikan dampak positif bagi akselerasi pertumbuhan ekonomi domestik. Kebijakan ekonomi makro yang dilakukan telah memberikan kontribusi bagi terpeliharanya keseimbangan internal dan eksternal dalam perekonomian Indonesia. Hal tersebut menjadi faktor penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pertumbuhan ekonomi domestik tahun ini ditopang oleh sumber pertumbuhan yang semakin seimbang tercermin pada kuatnya konsumsi dan tingginya permintaan ekspor serta investasi yang membaik. Konsumsi yang meningkat terutama berasal dari konsumsi rumah tangga sementara konsumsi pemerintah masih relatif terbatas seiring penyerapan anggaran yang masih terbatas. Di sisi ekspor, terjadi peningkatan kinerja pada tahun 2010 didukung oleh meningkatnya permintaan eksternal seiring pemulihan ekonomi global khususnya di kawasan Asia. Membaiknya kinerja ekspor juga di dorong oleh peningkatan harga komoditas global. Sementara itu, kinerja investasi juga terus menunjukkan perbaikan didukung oleh membaiknya persepsi pasar, meningkatnya pembiayaan, relatif rendahnya harga barang impor, dan penerapan berbagai kebijakan pemerintah yang mendukung investasi.

Berdasarkan asesmen dan prospek ekonomi tersebut, Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 3 Desember 2010 memutuskan untuk mempertahankan *BI Rate* pada level 6,5% dengan koridor suku bunga sebesar ± 100 bps. Keputusan tersebut juga mempertimbangkan bahwa tingkat *BI Rate* 6,5% masih konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi jangka menengah dan dipandang masih kondusif untuk menjaga stabilitas keuangan dan mendorong intermediasi perbankan. Evaluasi terhadap kinerja dan prospek perekonomian secara umum mengarah pada kondisi yang lebih baik.

Pertumbuhan ekonomi di tahun 2011 dan tahun 2012 diperkirakan akan meningkat dengan sumber pertumbuhan yang semakin berimbang.

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 8 Desember 2011 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 6,0% turun sebesar 7,69% dari periode yang sama di tahun sebelumnya. Keputusan tersebut didasarkan pada evaluasi menyeluruh terhadap kinerja perekonomian terkini, beberapa faktor risiko yang masih dihadapi, dan prospek ekonomi ke depan. Dewan Gubernur memandang level BI Rate saat ini masih konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi ke depan, dan tetap kondusif untuk menjaga stabilitas keuangan serta mengurangi dampak memburuknya prospek ekonomi global terhadap perekonomian Indonesia. Evaluasi terhadap kinerja dan prospek perekonomian secara umum menunjukkan bahwa perekonomian domestik masih tetap kuat dengan stabilitas yang tetap terjaga.

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada tanggal 11 Desember 2012 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate sebesar 5,75% atau turun sebesar 4,17% dari periode yang sama di tahun sebelumnya. Tingkat suku bunga tersebut dinilai konsisten dengan tekanan inflasi yang rendah dan terkendali sesuai dengan sasaran inflasi tahun 2013 dan 2014, sebesar $4,5\% \pm 1\%$. Evaluasi terhadap kinerja tahun 2012 dan prospek tahun 2013-2014 secara umum menunjukkan bahwa perekonomian domestik tumbuh tetap baik dengan stabilitas yang terjaga. Ke depan, dengan mencermati risiko perekonomian global, Dewan Gubernur akan memperkuat kebijakan untuk mengelola keseimbangan eksternal ke tingkat yang berkesinambungan dengan tetap memberikan dukungan terhadap pertumbuhan ekonomi domestik. Bank Indonesia meyakini bahwa penerapan bauran kebijakan moneter dan makroprudensial serta dukungan koordinasi dengan Pemerintah akan mampu menjaga kestabilan ekonomi makro dan kesinambungan pertumbuhan ekonomi nasional.

Dewan Gubernur mencatat bahwa perekonomian dunia tahun 2012 tumbuh lebih lambat dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi Eropa mengalami kontraksi terkait dengan berlarut-larutnya penyelesaian krisis di kawasan tersebut. Sementara itu, ekonomi AS tumbuh cukup baik meskipun dibayangi kekhawatiran terhadap ancaman jurang fiskal (*fiscal cliff*). Di kawasan Asia, China dan India, sebagai mitra dagang utama Indonesia, juga mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi global yang melambat dan harga komoditas yang turun cukup

tajam menyebabkan tekanan inflasi global menurun. Sejalan dengan itu, respons kebijakan negara-negara maju dan juga beberapa negara emerging markets secara umum masih cenderung akomodatif. Pada tahun 2013 dan 2014, Bank Indonesia memprakirakan ekonomi dunia akan tumbuh lebih tinggi dan harga komoditas dunia juga akan mengalami kenaikan.

Suku bunga bank Indonesia (*BI rate*) dari tahun 2007 sampai dengan 2012 mengalami fluktuasi, secara umum tingkat suku bunga bank Indonesia dari tahun ke tahun mengalami penurunan meski sempat terganggu di tahun 2008, karena pada tahun tersebut tingkat suku bunga bank Indonesia (*BI Rate*) namun jika di rata - rata tetap mengalami penurunan dengan rata - rata penurunan 5,194% setiap tahunnya.

Variabel *Return Saham Pt Astra Agro Lestari Tbk*

Return saham adalah imbal hasil atau keuntungan yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukan berupa *capital gain* atau *loss* dan *yield*. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperolehnya diantaranya sebagai berikut :

1. *Dividen* adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham,
2. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya,
3. Manfaat *non-finansial* yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Dalam penelitian ini, *return* saham yang dimaksud adalah *capital gain* atau *capital loss* yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu Adapun untuk mengetahui besarnya *Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rasio *Return*, yaitu perbandingan antara harga saham sekarang dengan harga saham periode sebelumnya.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Adapun *Return* saham yang diukur dengan *capital gain/loss* PT Astra Agro Lestari Tbk disajikan pada tabel pada tabel berikut :

Tabel 3: Data harga saham PT Astra Agro Lestari Tbk Tahun 2007-2012

Tahun	Harga Sekarang (Rp)	Harga Sebelumnya (Rp)	<i>Return</i> saham	Peningkatan / Penurunan	Perkembangan (%)
2007	28000	12600	1,222222	-	-
2008	9800	28000	(0,650000)	(1,87)	(153,2)
2009	22750	9800	1,321429	1,97	303,3
2010	26200	22750	0,151648	(1,17)	(88,5)
2011	21700	26200	(0,171760)	(0,32)	(213,3)
2012	19700	21700	(0,092170)	0,08	46,3
Jumlah	128150	121050	1,781378	(1,31)	(198)
Rata – rata	21358,33	20175	0,296896	(0,262)	(39,6)

Sumber: Laporan tahunan PT.Astra agro lestari

Return saham PT Astra Agro Lestari Tbk periode 2007-2012, fluktuatif di tahun 2007 Relatif terjaganya fundamental ekonomi makro dan terjaganya volatilitas nilai tukar serta cukup baiknya pertumbuhan kinerja dan pendapatan emiten, secara perlahan mampu mengangkat kinerja IHSG dan bahkan menembus level tertinggi baru sepanjang sejarah bursa (2.667,5) Namun demikian, penguatan lebih lanjut tertahan oleh kenaikan harga minyak global. Penguatan IHSG didukung oleh faktor positif domestik yang diantaranya adalah ekspektasi peningkatan laba emiten pada laporan keuangan Tw-3 2007, kenaikan harga komoditas pertambangan dan CPO, ekspansi kredit perbankan (khususnya kinerja sektor keuangan) dan supply IPO BUMN.

Pencapaian *return* saham pada tahun 2008 merupakan *return* saham yang terendah yaitu sebesar -0,65 atau - 65 % perlembar saham, atau menderita *capital loss* turun dari pencapaian periode sebelumnya sebesar 153,2% hal ini karena pada saat bersamaan terjadi krisis global yang mengakibatkan pemerintah menaikkan suku bunga karena menghindari inflasi yang berlebihan. Pada saat itu juga pemerintah menaikkan suku bunga ke 9,25 % perbulan kenaikan ini mencapai 1,25 % (125 bps) dari periode

sebelumnya yaitu sebesar 8,00 % perbulan atau mengalami kenaikan sebesar 15,62 % dari periode sebelumnya. Hal ini mengakibatkan para investor menarik investasi sahamnya dan memindahkan ke investasi yang dianggap lebih memiliki resiko yang rendah tetapi memiliki keuntungan yang hampir sama besarnya dengan saham seperti deposito karena memiliki bunga yang besar.

Disisi lain Nilai tukar rupiah selama Oktober 2008 mengalami depresiasi. Sentimen global telah mendorong terjadinya perilaku menghindari risiko (*risk aversion*) oleh para investor asing. Terjadinya krisis global menyebabkan para investor memindahkan portfolionya keluar dari Indonesia. Hal ini memicu terjadinya *capital outflow*. Meski kondisi fundamental Indonesia masih kondusif, perilaku tersebut menyebabkan nilai tukar Rupiah melemah. Indonesia tidak sendiri dalam hal ini. Pelemahan nilai tular terjadi pada mata uang di kawasan regional, dengan penyebab yang sama, yaitu imbas dari sentimen global. Di pasar saham, kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia juga mengalami penurunan yang cukup signifikan sebagai imbas krisis keuangan global. Namun, untuk keseluruhan bulan investor masih mencatat net beli di pasar saham.

Pencapaian return yang tertinggi adalah pada tahun 2009 yaitu sebesar 1,32 per lembar saham mengalami peningkatan dari pencapaian tahun sebelumnya sebesar 303,3% hal ini karena pada saat itu perekonomian Indonesia telah berangsur membaik setelah di landa krisis di akhir 2008 ditandai oleh tekanan inflasi yang rendah sehingga pemerintah menurunkan suku bunga bank Indonesia (*BI rate*) sangat besar yakni sebesar 2,75 % (275 bps) dari periode sebelumnya yaitu 9,25 % perbulan menjadi 6,50 % perbulan langkah ini di ambil untuk menarik kembali gairah para investor untuk menanamkan kembali modalnya di pasar modal, setelah menghadapi gejolak krisis global yang melanda Amerika dan sebagian Eropa. Selain itu Membaiknya kinerja Neraca Pembayaran Indonesia berdampak pada kestabilan nilai tukar rupiah sepanjang tahun 2009., rupiah bergerak dengan kecenderungan menguat. Persepsi positif di kalangan investor global terhadap ekonomi domestik telah meningkatkan selera risiko (*risk appetite*) dari investor global terhadap aset pasar keuangan dalam negeri. Hal ini mendorong aliran masuk modal asing terus masuk ke pasar keuangan Indonesia. Dengan kondisi tersebut, nilai tukar rupiah mulai mengalami apresiasi sejak triwulan II-

2009 dan mencapai level Rp9.445 per dolar AS pada akhir November atau menguat 15,3% (p-t-p) dari level Rp10.900 per dolar AS di akhir tahun 2008.

Di tahun 2010 meski kondisi perekonomian semakin menguat dan BI tetap menahan tingkat suku bunga bank Indonesia (*BI rate*) di level 6,50% namun return saham PT Astra Agro lestari mengalami penurunan sebesar 88,5 % dari periode sebelumnya menjadi 0,15164 hal ini dikarenakan Di sisi harga, tahun 2010 diwarnai oleh tekanan inflasi yang cenderung meningkat, yang terutama bersumber dari kelompok volatile foods. Tingginya tekanan inflasi dari kelompok bahan makanan (volatile food) disebabkan anomali cuaca yang mengakibatkan gangguan distribusi dan produksi terutama pada sektor pertanian.

Begitu pula di tahun 2011 return saham PT Astra Agro lestari kembali turun bahkan sampai menderita capital loss – 1718 return yang relatif rendah dari enam saham Grup Astra disebabkan ekspektasi pelaku pasar terhadap pertumbuhan lini bisnis Grup Astra yang kurang begitu baik, khususnya emiten yang berkaitan dengan komoditas.

Di tahun 2012 perekonomian Indonesia kembali membaik yang diikuti dengan naiknya return saham dan Kinerja pertumbuhan ditopang oleh kuatnya permintaan domestik, terutama konsumsi rumah tangga dan investasi, sementara penurunan kinerja ekspor masih berlanjut. Ke depan, pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan kembali meningkat didorong oleh tetap kuatnya permintaan domestik serta peningkatan ekspor seiring dengan prospek pemulihan ekonomi global dan perbaikan harga komoditas internasional. Aktivitas ekonomi yang meningkat juga akan didorong oleh persiapan Pemilu dan daya beli yang membaik. Di sisi lain, investasi tetap kuat seiring dengan iklim usaha yang kondusif dan optimisme terhadap fundamental dan prospek ekonomi Indonesia ini mengembalikan tren positif return saham PT Astra Agro Lestari Tbk sebesar 46,3% meski tidak dapat mengembalikan ke tingkat capital gain namun setidaknya mengurangi kerugian.

Berdasarkan analisis return saham PT Astra Agro Lestari Tbk dapat di lihat 2007 sampai dengan tahun 2012 berfluktuasi, jika di rata – ratakan return saham PT Astra Agro Lestari Tbk mengalami penurunan sebesar 39,6% karena return saham terutama capital gain sangat bergantung pada harga saham, sedangkan harga saham sngat di pengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, keadaan ekonomi, suku bunga, deviden, inflasi, news and rumors dan lain lain.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*) terhadap *Return* saham Pada PT Astra Agro Lestari

Untuk mengetahui pengaruh tingkat Suku Bunga (*BI Rate*) terhadap *Return* Saham PT Astra Agro Lestari Tbk , maka dilakukan analisa dengan menggunakan alat statistika koefisien determinasi (Kd). Sebelum menghitung koefisien determinasi terlebih dahulu menghitung hubungan antara kedua variabel yang diteliti yaitu dengan menggunakan koefisien korelasi *product moment* dari pearson.

Analisis Korelasi Product Moment

Digunakan untuk mengetahui derajat hubungan antara variabel X dengan Y. Dimana derajat hubungan tersebut dinyatakan dengan r/koefisien korelasi. Adapun rumusnya yang digunakan sebagai berikut:

$$r_{xy} = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{n(\sum X^2) - (\sum X)^2\} \{n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2\}}}$$

$$r_{xy} = -0,12759168$$

$$r_{xy} = -0,128(\text{dibulatkan})$$

Dari perhitungan tersebut dapat diketahui besarnya koefisien korelasi (r) sebesar -0,128 yang berarti Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) mempunyai korelasi/hubungan negatif yang sangat rendah terhadap return saham.

Analisis Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui berapa % pengaruh Biaya Kualitas terhadap Profitabilitas tersebut, maka dapat dicari dengan menggunakan Koefisien Determinasi , yaitu sebagai berikut:

$$(KD) = r^2 \times 100\%$$

$$(KD) = (-0,128)^2 \times 100\%$$

$$(KD) = 1,64\%$$

Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh suku bunga terhadap return saham PT Astra Agro Lestari adalah sebesar 1,64%, sedangkan sisanya 98,36% merupakan pengaruh faktor lain.

Uji t atau Uji Signifikansi

Suatu koefisien korelasi yang kemudian menghasilkan koefisien determinasi, perlu diuji apakah ia merupakan nilai yang berarti, yaitu berpengaruh secara signifikan atau tidak. Maka perlu dilakukan pengujian hipotesis dengan langkah-langkah yang ditempuh adalah sebagai berikut:

Menentukan hipotesis H_0 dan H_1 yang dikemukakan

Hipotesis yang dikemukakan adalah:

$H_0: \rho \geq 0$, artinya Suku Bunga (*BI Rate*) tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

$H_1: \rho < 0$, artinya suku bunga (*BI rate*) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

adapun besarnya t_{hitung} adalah:

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$t = \frac{-0,128 \sqrt{6-2}}{\sqrt{1-(0,016384)}}$$

$$t = -0,258$$

Dengan derajat kebebasan (dk) = $n - 2 = 4$ dan taraf nyata (α) sebesar 5%, diperoleh t_{tabel} sebesar 2,776. Dengan demikian $t_{hitung} (-0,258) > -t_{tabel} (-2,776)$, sehingga H_a ditolak, H_0 diterima maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham PT Astra Agro Lestari Tbk.

IV. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) terhadap *return* saham pada PT Astra Agro Lestari Tbk dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) dari tahun 2007–2012 berfluktuasi. Secara umum tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) dari tahun ke tahun mengalami penurunan meski sempat terganggu di tahun 2008 namun, jika dirata-ratakan penurunan tingkat suku Bunga Bank Indonesia (*BI rate*) dengan rata-rata penurunan 5,194% setiap tahunnya.

2. Perkembangan return saham PT Astra Agro Lestari Tbk selama periode tahun 2007 – 2012 mengalami pasang surut, *return* saham tertinggi adalah pada tahun 2009 yang mencapai 1,321 atau 132,1% per lembar saham. Jika return saham PT Astra Agro Lestari Tbk (dari 2007-2012) dirata-ratakan ternyata mengalami penurunan sebesar 39,6% setiap tahunnya.
3. Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (*BI rate*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return Saham PT Astra Agro Lestari Tbk.

Daftar Pustaka

- Anoraga Pandji dan Piji Pakarti 2006. *Pengantar Pasar Modal* 2006
- Arifin, Z. 2004. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta : Ekonisia
- Iswardono SP. 1999. *Uang dan Bank*. Edisi Empat. jogjakarta : BPFE Jogjakarta.
- Jogiyanto .2003. *Teory portofolio dan Analisis Investasi, Edisi dua*. Jogjakarta: BPFE.
- Jogiyanto .2010. *Teory portofolio dan Analisis Investasi, Edisi tujuh*. Jogjakarta: BPFE
- Kasmir. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. . Edisi ke empat. Raja Grafindo.
- Khalwaty Tajul A.S. 2000. *Inflasi dan Solusinya* 2000 : 257
- Mankiw, N, G. 2003. *Macro Economic*. 4th Edition. Harvard University.
- Puspoprano, S. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta : Pustaka LP3ES Indonesia.
- Suharsimi Arikunto metode penelitian pendidikan tersedia <http://www.infoskripsi.com/Theory/Metode-Penelitian-Pendidikan.html>[31 januari 2013]
- Suad Husnan. 2004. *Dasar – Dasar teory portofolio dan Analisis sekuritas*. Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Sugiyono variabel penelitian tersedia <http://www.samsudinrembank.blogspot.com/2010/01/variabel-penelitian.html> [1 februari 2013]
- Sugiyono. 2004. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Tandelilin Eduardus . 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yoyakarta : BPFE Yogyakarta
- Tjiptono Darmadji dan Hendri M Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Penerbit salemba empat Jakarta.