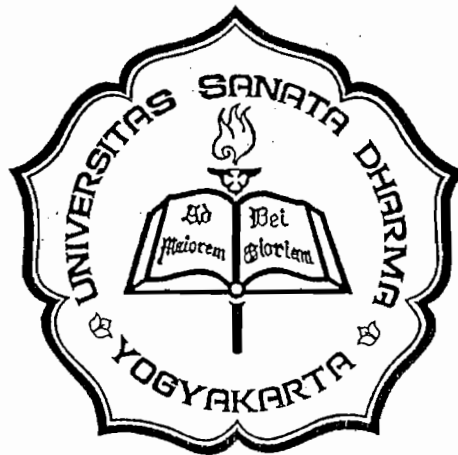


HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KEUNTUNGAN PASAR DENGAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM

Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

MICHAEL HONI KOLIN

NIM : 93 2114 027

NIRM : 930051121303120026

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
1999**

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

S k r i p s i

HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KEUNTUNGAN PASAR
DENGAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM

Oleh :

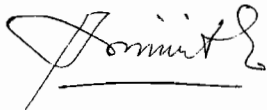
MICHAEL HONI KOLIN

NIM : 93 2114 027

NIRM : 930051121303120026

Telah disetujui oleh :

Pembimbing I



Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc

tanggal, 12 Oktober 1998

Pembimbing II



Drs. H. Herry Maridjo, M.Si

tanggal, 15 Oktober 1998

HALAMAN PENGESAHAN

S k r i p s i

**HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KEUNTUNGAN PASAR
DENGAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM**

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

MICHAEL HONI KOLIN
NIM : 93 2114 027
NIRM : 930051121303120026

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
pada tanggal 24 April 1999
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap
Ketua	Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc
Sekretaris	Drs. E. Sumardjono, M.B.A
Anggota	Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc
Anggota	Drs. H. Herry Maridjo, M.Si
Anggota	Drs. Th. Gieles, SJ

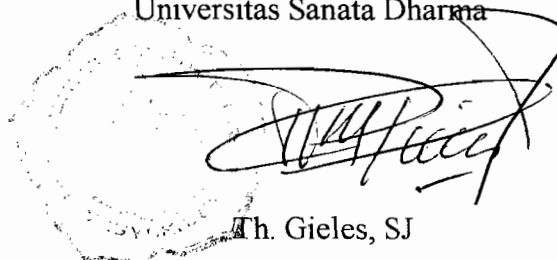
Tanda tangan



Yogyakarta, 24 April 1999

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



Th. Gieles, SJ

Kupersembahkan buat yang tercinta :
Papa dan Mama,
Ina Ota, Ade Flori, Ade Bernard, Ade Dani,
No Sandro dan Erma

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 24 April 1999

Penulis

Michael Honi Kolin

ABSTRAK

HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KEUNTUNGAN PASAR DENGAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM

STUDI KASUS PADA BURSA EFEK JAKARTA

**Michael Honi Kolin
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta**

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham. Hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham ditunjukkan oleh beta saham. Beta saham adalah parameter yang menunjukkan tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar.

Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier sederhana untuk mengetahui nilai beta. Apabila beta bernilai positif maka terdapat hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham. Semakin tinggi nilai beta, semakin tinggi tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar.

Hasil penelitian dan analisis data menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham. Hal ini dapat dilihat dari koefisien regresi beta yang bernilai positif. Dari 50 saham yang diteliti, ada 31 saham memiliki tingkat kepekaan yang cukup tinggi terhadap perubahan pasar. Artinya, tingkat keuntungan pasar berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham. Sedangkan 19 saham yang lain menunjukkan bahwa tingkat keuntungan pasar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat keuntungan saham.

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN THE RATE OF RETURN OF THE MARKET AND RATE OF RETURN OF A SHARE

A CASE STUDY AT THE JAKARTA STOCK EXCHANGE

**Michael Honi Kolin
Sanata Dharma University
Yogyakarta**

This research aimed to analyze the relationship between the rate of return of the market and the rate of return of a share. This relationship is indicated by the share beta. The share beta is a parameter which shows the sensitivity level of a share toward a change of the market.

The data analysis technique used is simple linear regression to know the values of beta. If beta is positive, it means that there is a relationship between the rate of return of the market and the rate of return of a share. The higher the value of beta, the higher the sensitivity level of the share towards a change in the market.

The result of the analysis shows that there was a positive relationship between the rate of return of the market and the rate of return of the shares. This is seen from the beta regression coefficient which had a positive value. Out of a sample of 50 shares, 31 shares had a high sensitivity level towards a change of the market. This means that the rate of return of the market significantly influenced the rate of return of the share. There were, however, 19 shares which showed no significant influence of rate of return of the market on the rate of return of the share.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas penyelenggaraannya, penulis dapat menyelesaikan laporan penelitian ini.

Laporan penelitian ini ditulis dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi program studi akuntansi. Judul laporan ini adalah HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KEUNTUNGAN PASAR DENGAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM.

Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan laporan ini. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Romo Th. Gieles SJ selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. Bapak Drs. A. Triwanggono, M.S selaku Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Bapak Drs. E. Sumardjono, M.B.A. selaku Pembantu Dekan II Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
4. Bapak Drs. H. Suseno TW, M.S selaku Pembantu Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
5. Ibu Dra. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma dan Dosen Pembimbing I yang telah membimbing penulis dalam penelitian ini.

6. Bapak Drs. H. Herry Maridjo, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah membimbing penulis dalam penelitian ini.
7. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M yang telah memberikan dorongan dan bantuan dalam menyelesaikan penelitian ini.
8. Bapak Drs. G. Anto Listianto, Akt
9. Direktur dan Karyawan PT. Bursa Efek Jakarta
10. Papa – Mama, Ina Ota, ade Flori, Bernard, Dani, Sandro, Erma.
11. Nona Uto Sekeluarga, Tata Kornelis Bawa Herin – Nona Eda Sekeluarga, Oncu Hanes – Mama Ci Sekeluarga.
12. Kak John S. Keban – Kak Mimin Sekeluarga, Tata Koor Keban dan Kak Yus, serta ade Vinsen Tukan.
13. Teman-temanku terkasih, Bayu, Oktaf, Temmy, Willi, Hasto, Lisa, Iyon, Asni, Martin, Karios, Kris dan Yunus.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu demi satu yang dengan caranya sendiri telah memberikan dukungan baik moril maupun materiil.

Penulis menyadari bahwa laporan ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran demi penyempurnaan laporan ini. Semoga laporan ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkannya.

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIHAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Batasan Masalah	4
C. Rumusan Masalah	5
D. Tujuan Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	6
F. Sistematika Penelitian	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
A. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	8
B. Proses Investasi	11
C. Risiko (<i>Risk</i>) dan Tingkat Keuntungan (<i>Return</i>)	14
1. Nilai yang diharapkan	15
2. Ukuran Penyebaran	17

D. Konsep Model Indeks Tunggal	20
E. Konsep Dasar Statistik	26
1. Populasi dan sampel	26
2. Penaksiran : Metode Regresi Linier Sederhana	29
3. Pengujian Hipotesis	31
F. Hipotesis	33
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	34
A. Jenis Penelitian	34
B. Waktu dan Tempat Penelitian	34
C. Subjek dan Objek Penelitian	34
D. Data yang Diperlukan	35
E. Variabel Penelitian	35
F. Teknik pengumpulan data	35
G. Teknik Analisa Data	36
1. Pengambilan sampel	36
2. Menghitung tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan pasar (IHSG)	36
3. Menghitung alpha dan beta saham	37
4. Pengujian hipotesis	39
5. Uji Signifikansi	40
6. Kesimpulan	42

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	43
A. Pengertian Pasar Modal	43
B. Sejarah Pasar Modal	45
1. Periode 1926 – 1966	45
2. Periode 1967 – 1976	46
3. Periode 1977 – 1988	48
4. Periode 1989 – sesudahnya	49
C. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal	51
D. Bursa Efek Jakarta	53
1. Sekilas Profil Bursa Efek Jakarta	55
2. BEJ Menuju Era Baru.....	56
3. Kegiatan Berbagai Divisi di BEJ	57
4. Sistem Perdagangan di BEJ	60
E. Proses Penawaran Umum (<i>Go Public</i>)	61
F. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham	65
BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN	66
A. Deskripsi Data	66
B. Analisis Data	67
1. Pengambilan sampel	67
2. Menghitung tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan pasar (IHSG)	68

3. Menghitung alpha dan beta saham	69
4. Pengujian hipotesis	71
5. Uji Signifikansi	72
6. Kesimpulan	76
C. Pembahasan	76
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	80
A. Kesimpulan	80
B. Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	82
LAMPIRAN	83
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel I :		
Perkembangan Pasar Modal Periode 1997 - 1988		48
Tabel II :		
Perkembangan Bursa Efek Jakarta Periode 1989 - 1994		49
Tabel III :		
Berkembangan Beberapa Indikator Bursa Efek Jakarta 1995 – 1996		55
Tabel IV :		
Kewajiban Pelaporan Emiten		64
Tabel V :		
Data Sampel Emiten		68
Tabel VI :		
Hasil Perhitungan Rata-Rata Tingkat Keuntungan Saham dan IHSG Per Bulan Periode Januari – Desember Tahun 1997		70
Tabel VII :		
Hasil Olahan Regresi Linier Sederhana Variabel Dependen Tingkat Keuntungan Saham		72
Tabel VIII :		
Hasil Olahan Regresi Linier Sederhana Variabel Dependen Tingkat Keuntungan Saham		75

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai sumber pembiayaan jangka menengah dan jangka panjang merupakan salah satu alternatif dalam usaha memobilisasikan dana masyarakat guna pengembangan dunia usaha. Untuk itu, sejak pasar modal diaktifkan di Indonesia pada tahun 1977, pemerintah telah melakukan berbagai upaya pengembangan pasar modal. Selain itu, dukungan datang dari sudut permintaan yang cukup besar dengan melihat potensi para pemodal dewasa ini baik secara individual maupun institusional dan dibukanya kesempatan bagi investor asing untuk berpartisipasi dalam pasar modal di Indonesia.

Pasar modal dibentuk dengan dua alasan penting yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi berarti pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, para *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrower*, dana yang tersedia dari pihak luar sangat memungkinkan untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi keuangan berarti para *lenders* menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* tanpa harus

terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang dibutuhkan untuk investasi tersebut.

Dari kedua fungsi pasar modal di atas, secara umum dapat dikatakan bahwa pasar modal yang ideal adalah pasar di mana harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan suatu syarat adanya alokasi sumber dana yang akurat. Dengan kata lain, perusahaan dapat membuat keputusan-keputusan tentang produksi secara tepat, efisien, sedangkan investor dapat memilih saham atau surat berharga lainnya pada tingkat harga yang wajar. Harga yang wajar tersebut mencerminkan nilai intrinsik perusahaan. Pasar modal yang efisien tersebut adalah pasar yang efisien dan likuid. (Marsuki Usman, 1990 : 136)

Adapun daya tarik pasar modal dalam menjalankan fungsinya di atas yakni Pertama, pasar modal diharapkan akan mampu menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan. Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai alternatif pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko pemodal. Melalui pasar modal, para pemodal dimungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio (yaitu gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan risiko yang bersedia ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada aktiva keuangan dapat berupa saham dan obligasi. Perkembangan terakhir yang menarik minat banyak masyarakat adalah investasi pada saham (investasi yang berisiko). Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan tidak tetap bagi pemiliknya

karena (1) Memperoleh deviden sebagai pendapatan, dan (2) Harga saham (*price of securities*) berfluktuasi sehingga menimbulkan keuntungan atau kerugian dari selisih harga saham (*capital gains/losses*). Karena itu pemodal bisa memperoleh keuntungan yang besar dari investasi tetapi bisa pula menanggung kerugian yang besar. Dalam keadaan pasar modal yang efisien, akan terjadi hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Sehubungan dengan itu maka pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien. Artinya hanya kesempatan-kesempatan investasi yang "menjanjikan" keuntungan yang tertinggi yang akan memperoleh dana dari para *lenders*. (Suad Husnan, 1994 : 5)

Berdasarkan daya tarik pasar modal di atas, dapat dikatakan bahwa motivasi utama dari para pemodal untuk melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan (*capital gain*). Namun demikian perlu disadari bahwa semua investasi selalu mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Para pemodal tidak mengetahui secara pasti hasil yang diperoleh dari investasi. Karena pemodal menghadapi investasi yang berisiko, maka pilihan investasi tidak hanya mengandalkan tingkat keuntungan yang diharapkan, tetapi juga harus memperkirakan risiko yang dihadapi. Apabila pemodal mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka pemodal harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Pembentukan model-model umum memungkinkan pemodal untuk menentukan pengukur risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Salah satu model umum yang dapat digunakan adalah Model Index Tunggal (*The Single*

model umum yang dapat digunakan adalah Model Index Tunggal (*The Single Index Model*). Model Indeks Tunggal digunakan untuk mengetahui hubungan tingkat keuntungan saham dengan tingkat keuntungan pasar. Dengan kata lain, Model Indeks Tunggal digunakan untuk menghitung kepekaan suatu saham terhadap perubahan pasar. Untuk itu para pemodal juga perlu memahami proses investasi yakni dimulai dari perumusan kebijakan sampai dengan evaluasi kinerja investasi serta menganalisa risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi saham.

B. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas yaitu para pemodal harus berhadapan dengan investasi berisiko maka dalam penulisan dan penelitian ini, penulis meneliti hubungan tingkat keuntungan saham dengan tingkat keuntungan pasar. Penelitian ini hanya dilakukan untuk periode Januari - Desember 1997. Mengingat jumlah perusahaan yang *listing* di BEJ sebanyak 258 *emiten*, maka penelitian ini hanya dibatasi pada saham biasa perusahaan yang aktif dan likuid dan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan selama periode 1997.

C. Rumusan Masalah

Dari batasan masalah, maka dapat diajukan permasalahan sebagai berikut :

Bagaimana hubungan tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham ?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham tersebut.
2. Untuk mengetahui hubungan tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor :

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang efektif atau tepat dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi calon pemodal dalam mengambil keputusan sebelum melakukan investasi.

2. Bagi Penulis :

Penelitian ini merupakan kesempatan untuk menerapkan teori yang telah diperoleh selama kuliah dengan objek yang sesungguhnya terjadi di pasar modal.

3. Bagi Universitas :

Hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan informasi dan wawasan bagi mahasiswa dan pihak-pihak yang membutuhkannya, sehingga dapat memperkaya pengetahuan dan mengembangkan mutu pendidikan.

F. Sistematika Penulisan

BAB I. Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, permasalahan, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II. Landasan Teori

Bab ini menguraikan tentang tinjauan teoritis yang ada relevansinya dengan analisis risiko dan tingkat keuntungan saham serta hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham.

BAB III. Metodologi Penelitian

Bab ini menguraikan jenis penelitian yang digunakan, waktu dan tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, data yang dicari, teknik pengumpulan data dan analisis data.

BAB IV. Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini berisi pengertian dan sejarah pasar modal, faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, dan perdagangan di Bursa Efek Jakarta.

BAB V. Analisis Data Dan Pembahasan

Dalam bab ini, hasil penelitian dianalisis berdasarkan teori untuk menjawab masalah yang telah dikemukakan.

BAB VI. Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi ringkasan hasil penelitian, analisis data dan kesimpulan yang diambil dari hasil pengujian hipotesis yang ada.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Meskipun perubahan harga saham terjadi setiap saat sehingga menjadi hal yang biasa, namun para investor sering terkejut apabila harga saham yang dipegang menurun drastis. Perubahan harga saham ini menimbulkan keuntungan atau kerugian bagi investor. Hal ini akan memancing investor untuk menelusuri apa penyebab menurunnya harga saham. Kalau investor dapat menemukan penyebabnya, tentu saja investor dapat melakukan antisipasi sebelum terjadi hal yang tidak diinginkan.

Faktor utama yang menyebabkan perubahan harga saham adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimiliki. Persepsi tersebut dicerminkan melalui ROR (*Rate of Return*). Apabila sebagian besar investor suatu saham mempunyai persepsi bahwa ROR saham tersebut tidak memadai lagi, maka investor akan mengambil keputusan untuk menjual sahamnya. Bila ini yang terjadi, maka harga saham akan menurun sebab mungkin akan terjadi *oversupply*.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi ROR, yaitu tingkat pengembalian tanpa risiko, premi risiko, indeks beta dan tingkat pertumbuhan dividen. (Sawiji Widiatmodjo, 1996 ; hal. 3)

Tingkat pengembalian tanpa risiko adalah apabila kita menginvestasikan modal ke alat investasi yang tidak mengandung risiko. Di Indonesia, sarana investasi yang biasanya dianggap tidak memiliki risiko adalah deposito dan tabungan. Meskipun ini sebenarnya kurang tepat, sebab kasus likuiditas bank atau bangkrutnya beberapa bank swasta telah menimbulkan kerugian bagi investornya. Namun sampai saat ini deposito dan tabungan tetap menjadi alat investasi yang dianggap paling aman.

Premi risiko menunjukkan seberapa besar kerugian investor apabila menanamkan modalnya untuk pembelian saham biasa. Premi risiko ini perlu ditambahkan kepada tingkat pengembalian tanpa risiko, sebab investor saham akan menanggung risiko berupa kemungkinan masuknya pesaing baru, permasalahan perburuhan, resesi ekonomi, krisis moneter, tingkat inflasi yang tinggi dan kebijakan pemerintah. Dengan menambahkan premi risiko ke dalam tingkat pengembalian tanpa risiko, berarti investor telah berusaha meminimumkan risiko investasi saham biasa yaitu dengan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat pengembalian tanpa risiko.

Faktor ketiga adalah indeks beta. Indeks beta menunjukkan sensitivitas suatu saham terhadap keseluruhan pergerakan harga saham. Oleh karena itu, ROR juga dipengaruhi oleh indeks beta. Apabila investor menginginkan ROR yang tinggi, investor akan memilih saham dengan indeks beta tertinggi.

Agar dapat melakukan investasi di pasar modal dengan baik, kita harus mengetahui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan merupakan pintu dan permulaan pertimbangan investor untuk melakukan investasi, sebab dari Indeks Harga Saham Gabungan inilah investor akan mengetahui situasi pasar secara umum.

Indeks Harga Saham Gabungan menggambarkan kondisi pasar karena Indeks Harga Saham Gabungan merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama dari fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan dewasa ini Indeks Harga Saham Gabungan dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*). Bila kita cermati, perkembangan terakhir menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan tidak saja menampung fenomena-fenomena ekonomi, tetapi lebih jauh lagi juga menampung fenomena sosial dan politik.

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan pencerminan dari berbagai fenomena ekonomi, bahkan sosial politik karena saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *Go Public*. Harga saham ini ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga memberikan dividen yang tinggi berarti akan menarik minat masyarakat untuk membeli saham tersebut. Akibatnya, permintaan akan saham tersebut meningkat dan pada gilirannya peningkatan harga

saham akan memungkinkan pemegangnya mendapatkan *capital gain*. Namun demikian, bagaimana perusahaan bisa mendapatkan keuntungan ? Di sinilah fenomena ekonomi dan sosial politik berperan. Kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan tidak hanya ditentukan oleh keunggulan perusahaan yang bersangkutan seperti tenaga ahli, teknologi yang digunakan, strategi pemasaran yang diterapkan dan lain sebagainya, tetapi juga ditentukan oleh faktor lain seperti upah buruh secara umum, budaya masyarakat, resesi ekonomi, krisis moneter, tingkat inflasi yang tinggi, kebijakan pemerintah dan keadaan politik pada waktu tertentu. Semuanya itu akan berpengaruh pada harga saham yang dicerminkan oleh Indeks harga saham Gabungan.

Faktor keempat adalah tingkat pertumbuhan deviden. ROR saham datang dari dua kemungkinan yaitu dari deviden dan *capital gain*. Karena itu tingkat pertumbuhan deviden harus dimasukkan sebagai faktor yang mempengaruhi ROR.

B. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas ; yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah : (Suad Husnan, 1994 : 40)

1. Menentukan Kebijakan Investasi

Dalam tahap ini, pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Karena hubungan yang positif antara risiko dan tingkat keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Pemodal harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita kerugian. Oleh karena itu tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

2. Analisis Sekuritas

Investor melakukan analisis terhadap individual (atau sekelompok) sekuritas. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. Pertama adalah pendapat yang mengatakan bahwa ada sekuritas yang *mispriced* (harganya salah, mungkin terlalu tinggi atau terlalu rendah) dan analis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut. Ada dua cara untuk melakukan analisis ini, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Kedua, adalah pendapat yang mengatakan bahwa harga sekuritas adalah wajar. Kalaupun ada sekuritas yang *mispriced*, analis tidak mampu untuk mendeteksinya, atau dapat dikatakan bahwa pasar

modal efisien. Dengan demikian pemilihan sekuritas berdasarkan preferensi risiko pemodal.

3. Pembentukan Portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Pemilihan sekuritas dipengaruhi oleh preferensi risiko pemodal, pola kebutuhan kas, status pajak dan sebagainya.

4. Melakukan Revisi Portofolio

Revisi portofolio merupakan pengulangan penilaian terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Bila dirasa bahwa portofolio yang dimiliki sudah tidak optimal, tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

5. Evaluasi Kinerja Portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan maupun risiko yang ditanggung. Karena itu perlu standar pengukurannya.



C. Risiko (*Risk*) dan Tingkat Keuntungan (*Return*)

Semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko, artinya para pemodal tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Walaupun ada pihak yang suka mengambil risiko (*risk seeker*), atau yang acuh terhadap risiko (*risk aversion*), namun baik akal sehat maupun penelitian telah menunjukkan bahwa para manajer maupun pemilik perusahaan cenderung untuk bersikap menghindari risiko (*risk averter*).

Kesempatan investasi yang berisiko mengharuskan pemodal untuk memilih investasi yang tidak hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan tetapi juga harus bersedia menanggung risiko.

Saham atau sekuritas merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Tugas analis sekuritas adalah memberikan saran kepada calon pemodal tentang sekuritas-sekuritas yang diperkirakan *mispriced*, serta memberikan pertimbangan terhadap sekuritas yang sesuai dengan karakteristik pemodal dalam hal preferensi risiko, pola penghasilan maupun status pajak yang menjadi tanggungan pemodal tersebut.

Para pemodal yang membeli saham, berarti juga membeli prospek perusahaan. Kalau prospek perusahaan membaik, maka harga saham akan meningkat. Hasil yang diperoleh dari kepemilikan saham adalah pembagian

dividen ditambah dengan kenaikan harga saham bila harganya naik (*capital gains*). Namun kondisi perekonomian yang tidak pasti dan berisiko akan mempengaruhi siklus kehidupan perusahaan dan berdampak terhadap laba bersih perusahaan serta pembayaran dividen. Tingkat keuntungan saham atau *return* yang diperoleh pemodal bisa dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_t - P_a}{P_a} + \text{dividen}$$

Keterangan : R_i adalah tingkat keuntungan saham i

P_a adalah harga saham awal periode

P_t adalah harga saham akhir periode

Tingkat keuntungan saham merupakan tingkat keuntungan saham (kekayaan atau harga saham) ditambah dengan pembayaran dividen (bila memegang sekuritas hingga jangka waktu pembayaran dividen saham). Namun demikian perlu dibedakan antara tingkat keuntungan riil (*realized return*) dan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). (E. Donald Fischer, 1995 : 66) :

Realized return is after the fact return - return that was earned (or could have been earned). Realized return is history.

Expected return is the return from an asset that investors anticipate they will earn over some future period. It is a predicted return.

The correct return measurement must incorporate both income and price change into a total return. Returns across time or from different securities can be measured and compared using the total return concept. It is defined as :

$$\text{Total Return} = \frac{\text{Cash payment received} + \text{price change over the period}}{\text{Purchase price of the asset}}$$

The price change over the period, is the difference between the beginning (or purchase) price and the ending (or sales) price. This number can be either positive (sales price exceeds purchase price) or negative (purchase price exceeds sales price).

Para pemodal dapat memperkirakan keuntungan yang diharapkan dari investasinya (perhitungan nilai yang diharapkan) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang diperoleh menyimpang dari hasil yang diharapkan (pengukuran nilai penyebaran).

1. Nilai yang Diharapkan

Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihitung dengan cara sebagai berikut : (Suad Husnan, 1994: 42)

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^M P_{ij} R_{ij}$$

Dalam hal ini $E(R_i)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi i , P_{ij} adalah probabilitas memperoleh tingkat keuntungan pada investasi i dan M adalah banyaknya peristiwa yang mungkin terjadi. Dengan demikian kita dapat

memperkirakan probabilitas kejadian (yaitu probabilitas masing-masing tingkat keuntungan).

Untuk menghitung tingkat keuntungan pada N periode, dapat digunakan rumus :

$$E(R_i) = \frac{\sum_{j=1}^M R_{ij}}{N}$$

Keterangan :

$E(R_i)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi i

P_{ij} adalah probabilitas memperoleh tingkat keuntungan pada investasi

i M adalah banyaknya peristiwa yang mungkin terjadi

N adalah jumlah periode

2. Ukuran Penyebaran

Dalam teori portofolio, risiko investasi dinyatakan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan menyimpang dari yang diharapkan, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan. Ukuran penyebaran ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemungkinan nilai yang akan diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Ukuran ini dapat dinyatakan sebagai ukuran risiko saham dan dalam statistik dinyatakan sebagai deviasi standar (simbol σ) atau *variance* (simbol σ^2). Persamaan deviasi standar dengan probabilitas kejadian tidak sama dirumuskan sebagai berikut :

$$\sigma_i^2 = \sum_{j=1}^N P_{ij} [R_{ij} - E(R_i)]^2$$

Keterangan :

σ_i^2 adalah deviasi standar (risiko saham)

$E(R_{ij})$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi ij

$E(R_i)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi i

P_{ij} adalah probabilitas memperoleh tingkat keuntungan investasi i

N adalah jumlah periode

Apabila probabilitas kejadian setiap peristiwa sama maka perhitungannya sebagai berikut :

$$\sigma_i^2 = \sum_{j=1}^N \frac{[R_{ij} - E(R_i)]^2}{N}$$

Keterangan :

σ_i^2 adalah deviasi standar (risiko saham)

$E(R_{ij})$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi ij

$E(R_i)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi i

N adalah jumlah periode

Kelemahan penggunaan deviasi standar yaitu deviasi standar merupakan nilai penyebaran absolut yang memberikan penekanan pada nilai ekstrim yang jauh dari nilai rata-rata (semakin jauh suatu dari rata-ratanya,

deviasi standar akan semakin besar), dan nilainya tergantung pada nilai rata-rata. Kebaikan menggunakan deviasi standar yaitu deviasi standar merupakan ukuran penyebaran yang baik (mempunyai jumlah deviasi minimum) dan mempunyai peranan besar pada distribusi normal yang dihitung dari data asli. (Nugroho Budi Yuwono, 1993 : 130).

Kombinasi beberapa investasi saham dapat mengurangi risiko investasi saham. Dengan melakukan diversifikasi, tingkat keuntungan saham merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing sekuritas yang membentuk portofolio. Diversifikasi yang disarankan yaitu memiliki koefisien korelasi antara tingkat keuntungan yang rendah (akan lebih baik bila negatif). Semakin kecil koefisien korelasi, semakin efektif penurunan fluktuasi tingkat keuntungan tersebut. Dengan kata lain meskipun pemodal menambah jumlah jenis saham yang membentuk portofolio, pemodal tetap dihadapkan pada risiko tertentu. Risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi ini disebut sebagai risiko sistematis atau *Systematic Risk*. Sedangkan risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi disebut sebagai risiko tidak sistematis atau *Unsystematic Risk*. Penjumlahan dari kedua jenis risiko tersebut disebut sebagai risiko total. (Weston J. Fred, 1995 : 427)

Untuk menghitung *variance* portofolio dipergunakan cara sebagai berikut :

$$\sigma_p^2 = X_1^2\sigma_1^2 + X_2^2\sigma_2^2 + 2(X_1X_2\rho_{12}\sigma_1\sigma_2)$$

Dalam hal ini σ_p^2 adalah *variance* portofolio, σ_1^2 adalah *variance* saham 1, dan σ_2^2 adalah *variance* saham 2. X_1 adalah proporsi dana yang diinvestasikan pada saham 1, X_2 adalah proporsi dana yang diinvestasikan pada saham 2, dan ρ_{12} adalah koefisien korelasi antara tingkat keuntungan saham 1 dan 2.

Sementara itu tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan masing-masing saham yang membentuk portofolio tersebut. Dinyatakan dalam rumus :

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^N X_i E(R_i)$$

Dalam hal ini, $E(R_p)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari portofolio, X_i adalah proporsi dana yang diinvestasikan pada saham i ($i=1, \dots, N$), dan $E(R_i)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham i .

Untuk *variance* portofolio, rumus umumnya adalah :

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N X_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N X_i X_j \sigma_{ij}$$

Keterangan $\sigma_p^2 = \text{variance portofolio}$

$\sigma_i^2 = \text{variance saham } i (i=1, \dots, N; \text{ dan } i=j),$

$\sigma_{ij} = \text{covariance saham } i \text{ dengan } j \text{ (dalam hal ini } \sigma_{ij} = \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j).$

D. Konsep Model Indeks Tunggal

Analisis portofolio dilakukan dengan memperhatikan dua parameter yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan deviasi standar tingkat keuntungan portofolio yang efisien. Untuk dapat menaksir tingkat keuntungan yang diharapkan, pemodal harus menaksir jumlah tingkat keuntungan yang diharapkan sebanyak jumlah saham yang membentuk portofolio tersebut. Demikian pula untuk menghitung deviasi standar (*variance*) dan *covariancenya*. Ini berarti pemodal perlu menaksir variabel yang sangat banyak kalau pemodal membentuk portofolio dengan jumlah sekuritas yang memadai. Misalnya, pemodal membentuk portofolio yang terdiri dari 20 sekuritas maka pemodal perlu menaksir $20(20-1)/2 = 190$ *covariance*. Di samping itu, nilai koefisien korelasi yang sangat penting dalam penentuan risiko portofolio sangat sulit ditaksir dengan menggunakan data historis. Artinya, koefisien korelasi periode sebelumnya mungkin sangat berbeda dengan koefisien korelasi saat ini.

Untuk itulah dipergunakan Model Indeks Tunggal sebagai penyederhanaan analisis portofolio untuk membantu memecahkan persoalan ini. Konsep Model Indeks Tunggal mendasarkan diri pada pemikiran bahwa tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi tingkat keuntungan pasar. Dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dapat direduksi jumlah variabel yang akan ditaksir, karena tidak perlu menaksir koefisien korelasi yang akan digunakan untuk menghitung deviasi standar portofolio. Di samping itu, beta merupakan

variabel yang relatif stabil. Dengan menggunakan modifikasi tertentu, beta historis dapat dipergunakan untuk menaksir beta di masa yang akan datang.

Bila keadaan pasar membaik (*bullish*) yang ditunjukkan oleh indeks pasar (Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG di BEJ) maka harga saham-saham individual juga meningkat. Demikian pula, bila pasar memburuk (*bearish*) maka harga saham-saham individual juga menurun. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan suatu saham berkorelasi dengan perubahan pasar (tingkat keuntungan indeks pasar), maka tingkat keuntungan suatu saham dengan Model Indeks Tunggal atau *Market Model* dapat dirumuskan sebagai berikut : (Suad Husnan, 1994 : 93) :

$$R_i = a_i + \beta_i \cdot R_m$$

Keterangan a_i = bagian dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar dan merupakan variabel acak.

R_m = tingkat keuntungan indeks pasar dan merupakan variabel acak.

β_i = beta saham, yaitu parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i kalau terjadi perubahan pada R_m .

Persamaan tersebut membagi tingkat keuntungan suatu saham menjadi dua bagian, yaitu independen dari perubahan pasar dan yang dipengaruhi oleh perubahan pasar. Beta (β_i) saham menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu saham terhadap tingkat keuntungan indeks pasar. a_i menunjukkan komponen tingkat keuntungan yang tidak dipengaruhi oleh perubahan indeks pasar.

Parameter ini dipecah menjadi dua, yaitu α_i (alpha) yang menunjukkan nilai pengharapan dari a_i dan e_i yang menunjukkan elemen acak dari a_i atau dinyatakan $a_i = \alpha_i + e_i$, di mana e_i mempunyai nilai pengharapan sebesar nol atau $E(e_i) = 0$.

Persamaan tingkat keuntungan suatu saham dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$R_i = a_i + \beta_i \cdot R_M + e_i$$

Keterangan :

- a_i = Alpha saham i
- R_i = Tingkat keuntungan saham
- β_i = Beta saham i
- R_M = Tingkat keuntungan pasar
- $E_i =$ = Nilai pengharapan (0)

Persamaan tersebut merupakan persamaan regresi linier sederhana, di mana R_M sebagai variabel independen dan R_i sebagai variabel dependen. R_M dan e_i adalah variabel random, karena itu $cov(e_i, R_M) = 0$ dan diasumsikan bahwa e_i independen terhadap e_j untuk setiap i dan j , atau $E(e_i, e_j) = 0$.

Penggunaan model indeks tunggal untuk sekuritas akan menghasilkan tingkat keuntungan yang diharapkan, deviasi standar dan *covariance* antar saham sebagai berikut :

1. Tingkat keuntungan yang diharapkan

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_m)$$

2. *Variance* tingkat keuntungan

$$\sigma_i^2 = \beta_i^2 \cdot \sigma_m^2 + \sigma_{ei}^2$$

3. *covariance* tingkat keuntungan sekuritas i dan j

$$\sigma_{ij} = \beta_i \cdot \beta_j \cdot \sigma_m^2$$

Model tersebut menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan terdiri dari dua komponen, yaitu bagian yang unik (α_i) dan bagian yang berhubungan dengan pasar ($\beta_i \cdot E(R_m)$). Demikian juga *variance* tingkat keuntungan terdiri dari dua bagian, yaitu bagian yang unik (σ_{ei}^2) dan risiko yang berhubungan dengan pasar ($\beta_i^2 \cdot \sigma_m^2$). Sebaliknya *covariance* semata-mata tergantung pada risiko pasar. Ini berarti model indeks tunggal telah menunjukkan bahwa satu-satunya alasan mengapa saham-saham bergerak bersama terhadap reaksi pasar.

Dalam pembahasan tentang risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan, telah dikemukakan bahwa risiko investasi dapat dikurangi melalui diversifikasi dengan kombinasi beberapa investasi. Karena sebagian risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi (risiko yang tidak sistematis), maka ukuran risiko dalam portofolio bukan lagi deviasi standar tetapi risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (risiko sistematis) atau disebut risiko pasar.



Untuk mengetahui sumbangan suatu saham terhadap risiko portofolio yang didiversifikasi, maka hal yang perlu diperhatikan adalah risiko pasar dan bukan seberapa risiko saham tersebut apabila dimiliki secara terpisah. Ini berarti pemodal mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar. Kepekaan tingkat keuntungan saham terhadap perubahan-perubahan pasar disebut beta investasi. Beta merupakan koefisien regresi antara dua variabel, yaitu tingkat keuntungan portofolio pasar (*excess return of market portofolio*) dan tingkat keuntungan suatu saham (*excess return of stock*). Semakin besar beta suatu saham, berarti semakin peka saham tersebut terhadap perubahan pasar dan sebaliknya.

Dengan demikian maka pengukuran risiko dalam Model Indeks Tunggal menggunakan beta dan bukan deviasi standar tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan terbesar, atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Dengan kata lain, kalau ada dua usulan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih investasi dengan risiko yang lebih kecil.

Berdasarkan prinsip tersebut di atas, setelah mengetahui kepekaan suatu saham terhadap perubahan pasar, para investor dapat melakukan investasi dengan kombinasi beberapa sekuritas yang cocok untuk membentuk portofolio sehingga dapat memperoleh keuntungan yang besar dengan risiko tertentu atau keuntungan tertentu dengan risiko terkecil.

E. Konsep Dasar Statistik

Pengertian statistik adalah suatu kerangka dasar teori dan metode-metode yang dikembangkan untuk melakukan pengumpulan, penganalisaan dan pelukisan data sampel guna memperoleh kesimpulan-kesimpulan yang bermanfaat (Djarwanto dan Pangestu, 1994 : 2). Namun dalam kenyataannya sulit untuk dapat memberikan suatu kesimpulan yang pasti dan interpretasi dari data akan sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor baik yang bersifat sosial, ekonomi maupun politik.

1. Populasi dan Sampel

Populasi atau *universe* adalah jumlah dari keseluruhan obyek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Banyak obyek penelitian yang secara konseptual diamati disebut ukuran populasi.

Sampel adalah himpunan obyek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan dari populasi. Banyaknya obyek pengamatan dalam sampel disebut sebagai ukuran sampel. Sampel-sampel ini disebut sampel probabilitas (*probability sample*). Salah satu tipe sampel probabilitas yang penting adalah sampel acak (*random sample*). Dalam populasi terbatas (*finite*) suatu sampel acak diperoleh dengan cara memberikan kesempatan yang sama kepada setiap individu untuk terpilih sebagai sampel. Dalam kasus populasi tidak terbatas (*infinite*) suatu sampel dikatakan acak, apabila setiap pengamatan tidak tergantung pada pengamatan-pengamatan lain.

Sample design yaitu suatu rencana mengenai cara pengambilan sample dari populasi yang ditentukan. Beberapa macam sampel design yaitu (1)

systematic sampling, (2) *stratified random sampling*, (3) *quota sampling*, (4) *cluster sampling*, (5) *double sampling*. Salah satu sampel design adalah stratified random sampling, populasi dibagi ke dalam beberapa bagian atau stratum yang dipilih secara random dan kemudian dijumlahkan, jumlah tersebut membentuk anggota sampel yang diambil. Penggunaan metode stratified random sampling harus memenuhi beberapa syarat, yaitu (a) harus ada kriteria yang digunakan sebagai dasar untuk stratifikasi variabel yang akan diteliti, (b) harus ada data pendahuluan dari populasi mengenai kriteria yang dipergunakan untuk stratifikasi, dan (c) harus dapat diketahui dengan tepat jumlah satuan-satuan individu dari setiap stratum dalam populasi tersebut (Djarwanto dan Pangestu, 1994: 116).

Populasi dan sampel dipelajari melalui sifat-sifat atau karakteristiknya. Sifat-sifat populasi disebut nilai parameter dan sifat-sifat sampel disebut nilai statistik. Nilai statistik adalah nilai yang diperoleh dari sampel dan digunakan untuk menaksir nilai parameter. Beberapa sifat populasi dan sampel yang penting adalah (a) rerata hitung (*Mean*), (b) varian (*Variance*) dan (c) deviasi standar (*standard deviasi*).

Statistik berkaitan dengan fenomena atau kejadian yang dapat diukur maupun dihitung yang dinamakan variabel. Variabel merupakan suatu kuantitas homogen yang nilainya dapat diidentifikasi tetapi tidak dapat diukur, maka fenomena tersebut dinamakan atribut. Atribut menunjukkan ada tidaknya sifat tertentu di dalam sampel atau populasi.

Selain variabel dan atribut juga dikenal konstanta, yaitu besaran yang tidak berubah pada setiap waktu yang berbeda. Bila suatu konstanta dikaitkan

dengan sebuah variabel, maka konstanta berlaku sebagai koefisien dari variabel tersebut. Dalam hal ini koefisien berfungsi sebagai simbol dan bukan sebagai nilai pengukuran (numerik) tertentu, misalnya aX disebut koefisien dari X di mana simbol a mewakili suatu konstanta tertentu. Oleh karena a dapat memiliki nilai berapa pun maka a adalah konstanta yang berubah dan disebut sebagai konstanta parametrik atau parameter.

Jika nilai yang dimaksud adalah suatu variabel dan bukan suatu konstanta maka perhatian dapat ditujukan apakah variasi suatu variabel dapat dikontrol atau tidak. Variabel yang variasinya tidak dapat dikontrol disebut variabel random atau stokastik. Sedangkan variabel nir-random atau nir-stokastik adalah variabel yang variasinya dapat dikontrol sepenuhnya atau minimal dapat diprediksi.

Semua hasil pengukuran yang telah dicatat dan biasanya diungkapkan secara kuantitatif disebut data. Karakteristik kuantitatif merupakan karakteristik yang hasil observasinya dinyatakan dalam bentuk data angka dan nilainya berbentuk variabel. Variabel yang berbentuk data angka ini dibagi menjadi dua yaitu, (a) variabel kontinu adalah variabel dengan nilai yang tak terbatas yang dapat diukur dan dicatat sampai tingkat pendekatan tertentu (satuan bilangan pecahan), dan (b) data diskrit adalah variabel dengan nilai yang dapat dicatat atau terbatas (suatu bulangan asli).

Data menurut sumbernya dibagi menjadi dua yaitu (1) data intern yaitu data yang dikumpulkan oleh suatu lembaga dan hasilnya digunakan untuk keperluan lembaga tersebut, (2) data ekstern dibagi menjadi data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang dikumpulkan dan diolah sendiri

oleh organisasi yang menerbitkan atau menggunakannya, sedangkan data sekunder yaitu data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya.

Data juga dapat dibedakan menjadi data runtut waktu (*time series*) yaitu data yang dikumpulkan, dicatat atau diobservasi sepanjang waktu yang berurutan, sedangkan data seksi silang (*cros section*) yaitu data yang sama yang dikumpulkan pada waktu yang bersamaan dari tempat (asal atau sumber) yang berbeda.

2. Penaksiran : Metode Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana mendasarkan diri pada hubungan linier antara X dan Y. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persamaan yang disebut persamaan garis regresi. Bentuk persamaan tersebut untuk populasi adalah (Gulo, 1985: 206) :

$$Y = A + Bx$$

Keterangan =

Y = variabel dependen

A = alpha

B = beta

X = variabel independen

Tapi karena pada umumnya data-data populasi tidak diketahui, maka data-data sampel yang dipergunakan untuk menghampiri garis regresi populasi. Untuk itu perlu diketahui persamaan garis regresi dari sampel yang berbentuk $Y'=a + bx$. Persamaan ini disusun berdasarkan data sampel menurut metode

kuadrat terkecil (*least square method*). Metode ini bertitik tolak pada selisih setiap harga Y terhadap harga regresinya (Y'), yaitu $Y_i - Y'_i = d_i$. Supaya harga-harga Y yang akan diperoleh dari persamaan $Y' = a + bx$ mewakili seluruh harga Y dari sampel, maka jumlah kuadrat terkecil d_i harus sekecil mungkin.

Nilai a dan b dapat diperoleh dengan rumus :

$$a = \frac{\sum Y - b \cdot \sum X}{n}$$

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

Ketepatan suatu garis regresi dapat dilihat sepiantas apabila semua titik dalam diagram berserak mendekati garis regresi. Penyimpangan titik-titik dalam diagram berserak secara statistik diukur dengan suatu konsep yang disebut "*The standard error of estimate*" (penyimpangan standar terhadap garis regresi) yang dinotasikan dengan Se atau Sy_x .

Penyimpangan standar terhadap garis regresi dapat diinterpretasikan sama dengan deviasi standar terhadap nilai rata-rata. Semakin besar Se , semakin tersebar titik-titik yang berada sekitar garis regresi. Sebaliknya semakin kecil Se , semakin dekat titik-titik yang berada sekitar garis regresi. Apabila $Se = 0$ berarti semua titik berada sepanjang garis regresi, yang berarti garis regresi dapat dipergunakan secara sempurna untuk menaksir variabel dependen.

Standard error of estimate (Se) dapat diukur dengan rumus (Djarwanto dan Pangestu, 1994 : 304) :

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{\sum Y^2 - a \sum Y - b \sum XY}{n-2}}$$

Garis regresi populasi $Y = A + Bx$ pada umumnya tidak diketahui. Yang diketahui adalah garis regresi $Y' = a + bx$. Harga-harga Y' tidak selalu sama dengan harga Y . Dengan demikian $Y' = a + bx$ dapat dipakai sebagai penduga bagi $Y = A + Bx$, di mana a merupakan penduga bagi A , b merupakan penduga bagi B dan Y' merupakan penduga bagi Y .

4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan mengenai sesuatu hal yang harus diuji kebenarannya. Hipotesis yang dapat diuji disebut hipotesis nol, istilah nol mengacu pada pemikiran bahwa tidak ada perbedaan antara nilai yang sebenarnya dengan nilai yang ada dalam hipotesis. Di samping itu harus diformulasikan hipotesis alternatifnya (H_A), sehingga menolak H_0 berarti menerima H_A dan sebaliknya (Djarwanto dan Pangestu, 1994 : 183).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan acuan uji statistik. Pengujian empiris digunakan untuk menguji hipotesis disebut uji signifikansi. Jika nilai uji terletak di dalam daerah kritis (daerah penolakan) maka H_0 ditolak yang berarti H_A diterima, dan sebaliknya.

Uji Signifikansi

Uji signifikansi dilakukan dengan menggunakan uji-t. Langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut (Djarwanto dan Pangestu, 1994 : 192) ;

1. Pengujian terhadap nilai konstanta (α)

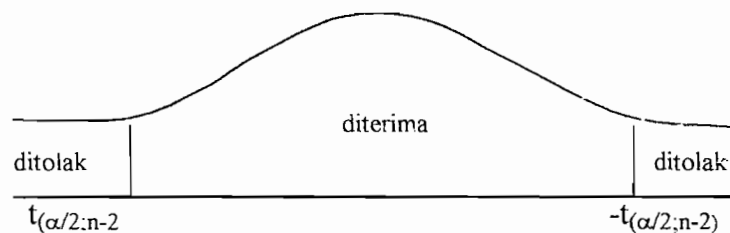
a. Menentukan formulasi H_0 dan H_A serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu :

$$H_0 : \alpha = 0$$

$$H_A : \alpha \neq 0$$

b. Menentukan *level of significance* (α), di mana pemilihan = 5% dipergunakan oleh statistika sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95 %.

c. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi.



H_0 diterima apabila : $-t_{(\alpha/2; n-2)} \leq t \leq t_{(\alpha/2; n-2)}$

H_0 ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2; n-2)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2; n-2)}$

d. Menentukan uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t-hitung = $(a - \alpha) / S_a$

e. Mengambil keputusan apakah H_0 diterima atau ditolak dengan membandingkan nilai t-hitung dengan nilai t tabel.

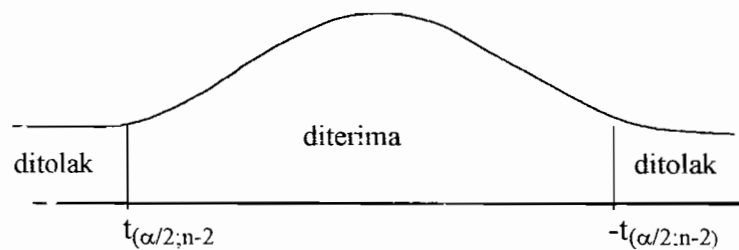
2. Pengujian terhadap koefisien variabel independen

a. Menentukan formulasi H_0 dan H_A serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu :

HO : $\beta = 0$ (variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen)

HA : $\beta \neq 0$ (variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen)

- b. Menentukan *level of significance* (α), di mana pemilihan $\alpha = 5\%$ dipergunakan oleh statistika sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95%.
- c. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi.



HO diterima apabila : $-t_{(\alpha/2; n-2)} \leq t \leq t_{(\alpha/2; n-2)}$

HO ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2; n-2)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2; n-2)}$

- d. Menentukan uji signifikansi terhadap variabel independen dengan rumus t -hitung = $(b - \beta) / S_b$
- e. Mengambil keputusan apakah HO diterima atau ditolak dengan membandingkan nilai t -hitung dengan nilai t tabel.

F. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara yang memerlukan pembuktian akan kebenarannya. Pengujian yang akan dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan dugaan bahwa tingkat keuntungan pasar (IHSG) mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat keuntungan suatu saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah studi kasus. Metode penelitian yang digunakan adalah metode dengan pengambilan sampel dari anggota populasi yang ada. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara acak (*random sampling*).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian :

Penelitian ini akan dilaksanakan di Bursa Efek Jakarta atau *Jakarta Stock Exchange*.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan pada bulan Oktober 1997 sampai bulan Januari 1998.

C. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek Penelitian

- a. Devisi Perdagangan di bursa saham
- b. Bagian Komunikasi Pasar Modal

2. Objek Penelitian

Yang menjadi obyek penelitian adalah saham biasa yang *listing* dan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1997.

D. Data yang Diperlukan

Data yang diperlukan atau yang akan dicari dalam penelitian ini adalah :

1. Data gambaran umum tentang Bura Efek Jakarta berupa sejarah dan perkembangannya.
2. Data perkembangan harga saham.
3. Data jumlah saham yang beredar.
4. Data Indeks Harga Saham Gabungan.

E. Variabel Penelitian

Ada dua variabel penelitian yaitu :

1. Variabel dependen (Y) yaitu tingkat keuntungan saham
2. Variabel independen (X) yaitu tingkat keuntungan pasar

F. Teknik Pengumpulan Data

1. Wawancara

Wawancara adalah pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengadakan tanya-jawab secara langsung kepada bagian-bagian yang relevan dan berwenang yang dibutuhkan oleh penulis yang tidak terdapat dalam dokumen.

2. Dokumentasi

Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data melalui pencatatan secara langsung data-data serta menyalin hal-hal yang dipandang perlu dan mendukung penelitian ini.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang akan digunakan oleh peneliti adalah analisis regresi sederhana untuk mengetahui hubungan (*association*) antara variabel yang satu dengan variabel yang lain dan memperkirakan apa yang akan terjadi dengan suatu variabel apabila variabel yang lain berubah berdasarkan kajian teori. Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data adalah :

1. Pengambilan sampel

Sampel diambil atau dipilih secara random dari 253 emiten (perusahaan) yang listing di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil sejumlah 50 saham yang aktif dan likuid selama tahun 1997.

2. Menghitung tingkat keuntungan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Data harga saham dan IHSG setiap bulan digunakan untuk menghitung ratio tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan pasar (IHSG) dengan menggunakan rumus :

$$R_i = \frac{P_t - P_a}{P_a}$$

Keterangan :

R_i = Tingkat keuntungan saham i

P_a = Harga Awal Bulan

P_t = Harga Akhir Bulan

Hasil perhitungan ratio tingkat keuntungan saham dari masing-masing emiten (perusahaan) dan tingkat keuntungan pasar (IHSG) selama 12 bulan (n) akan disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Lampiran III
Ratio Tingkat Keuntungan Saham dan IHSG
Periode 1997

Nama Emiten (perusahaan)					
Obs (n)	X	Y	X ²	Y ²	XY
1.					
2.					
3.					
...					
...					
...					
12.					
$\Sigma =$					

Keterangan :

X = Tingkat keuntungan pasar (IHSG)

Y = Tingkat keuntungan saham

n = Waktu observasi (12 bulan)

Σ = Jumlah masing-masing variabel

3. Menghitung Alpha dan Beta saham

Rumus yang digunakan dalam Model Indeks Tunggal berdasarkan persamaan regresi adalah :

$$Y = a + bX$$

Keterangan :

Y = Tingkat keuntungan saham,

b = beta

X = Tingkat keuntungan pasar,

a = alpha

a. Menghitung alpha :

Langkah-langkah untuk menghitung alpha :

- 1). Menghitung jumlah X ($\sum X$) yaitu jumlah tingkat keuntungan pasar selama 12 bulan (lihat lampiran III).
- 2). Menghitung jumlah Y ($\sum Y$) yaitu jumlah tingkat keuntungan saham selama 12 bulan (lihat lampiran III).
- 3). Menentukan n yaitu jangka waktu penelitian yakni 12 bulan.
- 4). Menghitung beta saham
- 5). Menghitung alpha : Alpha dihitung dengan menggunakan rumus :

$$a = \frac{\sum Y - b \cdot \sum X}{n}$$

b. Menghitung Beta

Langkah-langkah untuk menghitung beta :

- 1). Menentukan n yaitu jangka waktu penelitian.
- 2). Menghitung jumlah XY dari masing-masing perusahaan (lihat lampiran III).
- 3). Menghitung jumlah X ($\sum X$) yaitu jumlah tingkat keuntungan pasar selama 12 bulan (lihat lampiran III).
- 4). Menghitung jumlah Y ($\sum Y$) yaitu jumlah tingkat keuntungan saham selama 12 bulan (lihat lampiran III).
- 5). Menghitung jumlah X^2 (lihat lampiran III).
- 6). Menghitung jumlah X yang dikuadratkan ($\sum X^2$)
- 7). Menghitung beta : Beta dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Hasil perhitungan alpha (α) dan beta (β) dari masing-masing (50) perusahaan akan disajikan dalam tabel VII.

4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan mengenai sesuatu hal yang harus diuji kebenarannya. Hipotesis yang dapat diuji disebut hipotesis nol, istilah nol mengacu pada pemikiran bahwa tidak ada perbedaan antara nilai yang sebenarnya dengan nilai yang ada dalam hipotesis. Di samping itu harus diformulasikan hipotesis alternatifnya (H_A), sehingga menolak H_0 berarti menerima H_A dan sebaliknya (Djarwanto dan Pangestu, 1994 : 183).

Dalam penulisan ini akan dilakukan pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan pasar berpengaruh secara positif terhadap tingkat keuntungan saham. Atau dengan kata lain terdapat hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham. Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis adalah :

- a. Menghitung alpha yaitu bagian dari tingkat keuntungan saham yang tidak dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar (IHSG).
- b. Menghitung beta saham yaitu parameter yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan saham terhadap tingkat keuntungan pasar (IHSG).

Dari perhitungan ini akan diketahui tingkat keuntungan saham yang tidak dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar (alpha) dan tingkat keuntungan saham yang dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar (beta). Semakin tinggi nilai beta, semakin peka tingkat keuntungan saham tersebut

terhadap tingkat keuntungan pasar. Hasil perhitungan disajikan dalam tabel VIII.

5. Uji Signifikansi

Pengujian hipotesis dilakukan dengan acuan uji statistik. Pengujian empiris digunakan untuk menguji hipotesis disebut uji signifikansi. Jika nilai uji terletak di dalam daerah kritis (daerah penolakan) maka H_0 ditolak yang berarti H_A diterima, dan sebaliknya.

Uji signifikansi dilakukan terhadap koefisien variabel independen yaitu beta saham. Beta saham merupakan parameter yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan saham terhadap tingkat keuntungan (perubahan) pasar. Semakin tinggi nilai beta, semakin peka tingkat keuntungan saham tersebut terhadap tingkat keuntungan pasar.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian signifikansi adalah :

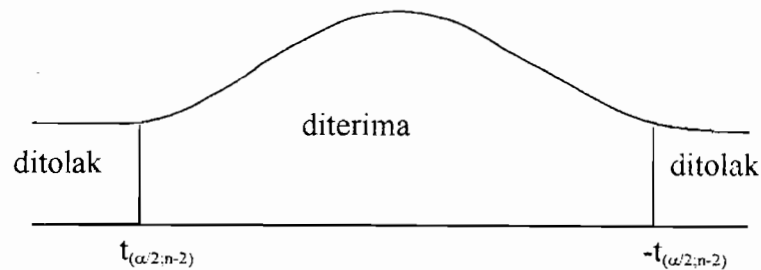
- a. Menentukan formulasi H_0 dan H_A serta alternatif pengujian dua sisi, yaitu :

$H_0 : \beta = 0$ (tingkat keuntungan pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham)

$H_A : \beta \neq 0$ (tingkat keuntungan pasar berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham)

- b. Menentukan *level of significance* (α), di mana pemilihan = 5 % dipergunakan oleh statistika sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95 % dan *degree of freedom* $n-2$.

c. Menentukan kriteria pengujian dengan dua sisi :



HO diterima apabila : $-t_{(\alpha/2; n-2)} \leq t \leq t_{(\alpha/2; n-2)}$

HO ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2; n-2)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2; n-2)}$

d. Menentukan uji signifikansi terhadap variabel independen (β)

- 1). Menghitung nilai beta (lihat tabel VII)
- 2). Menghitung *Standard error of estimate* (S_{YX})

Standard error of estimate adalah penyimpangan standar terhadap garis regresi. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Standard error of estimate* adalah :

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{\sum Y^2 - a \sum Y - b \sum XY}{n-2}}$$

Keterangan :

S_{YX} = *Standard error of estimate*

$\sum Y^2$ = Jumlah Tingkat keuntungan pasar (lihat lampiran III)

a = alpha, b = beta

$\sum XY$ = Jumlah XY (lihat lampiran III)

$n - 2$ = Jangka waktu penelitian

3). Menghitung nilai S_b dengan menggunakan rumus :

$$S_b = \frac{S_{YX}}{\sqrt{\sum X^2 \cdot \frac{(\sum X)^2}{n}}}$$

Keterangan :

S_b = *Standard error of the regression coefficient*

S_{YX} = *Standard error of estimate*

$\sum X$ = Jumlah X (lihat lampiran III)

$\sum X^2$ = Jumlah X^2 (lihat lampiran III)

4). Menghitung nilai t dengan menggunakan rumus :

$$t\text{-hitung} = (b - \beta) / S_b$$

e. Mengambil kesimpulan H_0 diterima atau ditolak dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t tabel. Hasil olahan regresi linier sederhana variabel independen disajikan dalam tabel VIII.

6. Kesimpulan atau Keputusan Pengujian, yaitu H_0 ditolak berarti setiap variabel independen yang diuji secara nyata berpengaruh terhadap variabel dependen atau H_0 diterima berarti setiap variabel independen yang diuji secara nyata tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DI INDONESIA

A. Pengertian Pasar Modal

Menurut Pasal 1 Keputusan Presiden No. 60 Tahun 1988 tertanggal 20 Desember 1988, yang dimaksud dengan Pasar Modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek, sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952. Sedangkan pengertian klasik Pasar Modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan sekuritas efek. Sebagai salah satu pelaku ekonomi maka aspek memperoleh keuntungan yang optimal adalah tujuan yang menjiwai pasar modal sebagai wahana untuk menghimpun dana guna pembiayaan pembangunan yang merupakan wujud nyata peran serta masyarakat.

Pengertian bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak defisit dana) dan pembeli efek (pihak surplus dana) secara langsung atau melalui wakil-wakilnya.

Fungsi bursa efek adalah :

1. Menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat.

2. Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar.
3. Membantu pemenuhan dana dunia usaha, melalui penghimpunan dana masyarakat.
4. Memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan.

Efek yang dimaksud adalah dalam pengertian yang sangat luas mencakup setiap pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, sertifikat right, opsi atau setiap turunan (*derivative*) dari efek atau setiap instrumen lain yang ditetapkan sebagai efek oleh BAPEPAM.

Salah satu bidang investasi di pasar modal yang cukup menarik namun tergolong berisiko tinggi adalah investasi dalam saham. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan dalam negeri maupun perubahan di luar negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, Undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan.

Pengertian saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk badan usaha Perseroan Terbatas atau disebut emiten. Seorang investor dapat membeli saham pada pasar perdana maupun pasar sekunder. Pada pasar perdana, emiten yang baru *go public* menawarkan menjual

saham tersebut kepada investor melalui penjamin emisi dan agen penjual. Kemudian saham yang dibeli pada pasar perdana dapat diperjualbelikan melalui pasar sekunder atau Bursa Efek melalui perusahaan pialang atau *broker* (Anggota Bursa).

B. Sejarah Pasar Modal

Pasar Modal di Indonesia sudah dimulai sejak pemerintahan kolonial Belanda. Perdagangan efek dimulai tanggal 14 Desember 1912 bersamaan dengan didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* yang anggotanya semula ada 13 anggota yang merupakan makelar. Efek yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi dalam perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Perkembangan selanjutnya adalah dibukanya bursa efek di Surabaya dan Semarang pada tahun 1925.

1. Periode 1926 - 1966

Pada periode ini semua anggota bursa adalah pengusaha Belanda dan pemodalnya adalah perorangan, pensiunan, lembaga investasi dan perusahaan yang dikuasai Belanda. Pada saat Perang Dunia II sekitar tahun 1939, bursa efek Surabaya, Semarang dan Jakarta ditutup sehingga aktivitas pasar modal di Indonesia terhenti.

Tahun 1950 pemerintah Indonesia mengeluarkan obligasi yang dapat mendorong untuk mengaktifkan pasar modal di Indonesia, melalui UU Darurat

No. 13 tanggal 1 September 1951 yang kemudian berubah menjadi UU No.15 Tahun 1952 dan Keputusan Menteri Keuangan No. 28973/UU tanggal 1 November 1951. Tanggal 3 Juni 1952 dibuka kembali BEJ, setelah terhenti kurang lebih selama 12 tahun hingga aktivitas pasar modal semakin berkembang hingga tahun 1958 dan mulai tahun 1959 kegiatan pasar modal kembali lesu hingga akhir Orde Lama.

2. Periode 1967 - 1976

Kegiatan perekonomian sejak Orde Baru terutama dalam penyusunan Rencana Pembangunan Lima Tahun I (Repelita I) pada tahun 1969 semakin berkembang sehingga hal ini memerlukan modal dari dalam dan luar negeri yang sangat besar.

Melalui Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia (saat itu BNI Unit I) No. 4/16 Kep. Dir. tanggal 26 Juli 1968 dibentuk suatu tim Persiapan Pasar Uang dan Modal (PPUM) yang dipimpin S. Kertopati sebagai Koordinator dari PT. Bina Usaha Indonesia. Tugas PPUM yaitu (1) mengumpulkan data,(2) memberikan usul kepada Gubernur Bank Sentral untuk mengembangkan Pasar Uang dan Modal di Indonesia. Dalam mencapai maksud tersebut, pada tahun 1971 pemerintah mengintrodusirkan :

- a). Deposito Berjangka dengan suku bunga yang menarik.
- b). Tabanas dan Taska.

Bersamaan dengan itu Bank Indonesia juga mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai usaha untuk memberikan kesempatan kepada dunia usaha perbankan dan perorangan untuk menanamkan dana dengan aman dan menghasilkan. Pada tanggal 1 April 1974 pemerintah memberikan kesempatan kepada bank-bank untuk mengadakan *interbank call money market* yang berpusat di lembaga kliring Jakarta.

Pada tanggal 28 Desember 1976 dikeluarkan seperangkat peraturan yang isinya adalah sebagai berikut :

- 1). Berdasarkan Keppres No. 52/1976 ditetapkan pendirian Pasar Modal dengan membentuk Badan Pembina Pasar Modal (BPPM), Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), dan membentuk badan yang memecah saham dalam sertifikat saham (PT. Danareksa).
- 2). Berdasarkan PP No. 25/1976 ditetapkan PT. Danareksa dengan penyertaan modal negara Republik Indonesia sebanyak 50 milyar.
- 3). Pemberian keringanan perpajakan kepada perusahaan yang *go public* dan pembeli saham atau bukti penyertaan modal.
- 4). Peraturan permainan Pasar Modal.

Dalam melaksanakan tugasnya sesuai dengan Keppres No 52/1976 pada pasal 10 ayat 2, "Bapepam memberikan prioritas kepada badan usaha negara sebagaimana yang dimaksud dalam pasal 16 Keppres tersebut, yaitu PT.

Danareksa untuk membeli sedikitnya 50 % dari saham yang ditawarkan oleh perusahaan”.

Beberapa tujuan yang ingin dicapai pasar modal di Indonesia, yaitu :

- 1). Untuk memobilisir dana di luar sistem perbankan.
- 2). Untuk memperluas distribusi kepemilikan saham, terutama bagi para pemodal kecil.
- 3). Untuk memperluas dan memperdalam sektor keuangan.

3. Periode 1977 - 1988

Pada tanggal 10 Agustus 1977 kegiatan Pasar Modal diresmikan oleh Presiden Soeharto di Jl. Merdeka Selatan Jakarta. Peristiwa ini merupakan suatu tonggak sejarah dalam perkembangan pasar modal di Indonesia yang telah dipersiapkan sejak tahun 1968, dan perusahaan yang *go public* pertama kali adalah PT. Semen Cibinong.

Tabel I
Perkembangan Pasar Modal Periode 1977 – 1988

Tahun	Jumlah Perusahaan	Jumlah Saham Yang Tercatat
1977	1	260.260
1978	1	330.260
1979	3	7.058.116
1980	6	14.558.116
1981	8	19.778.128
1982	14	39.948.208
1983	23	48.005.208
1984	24	57.498.184
1985	24	57.827.872
1986	24	58.349.872
1987	24	58.569.311
1988	24	72.844.043

Sumber : PT. Bursa Efek Jakarta

Selama periode ini dilihat dari jumlah perusahaan dan saham, ternyata perkembangan pasar modal sangat lambat. Hingga tahun 1988 hanya tercatat 24 perusahaan saja yang *go public*. Keadaan ini banyak dipengaruhi oleh faktor intensif perpajakan antara tahun 1982-1983 dan sebelum bulan Juni 1993 tingkat bunga deposito dan kredit dari bank-bank milik pemerintah ditentukan oleh pemerintah. Hal tersebut berdampak pada keengganan perusahaan untuk menerbitkan sahamnya di pasar modal, penentuan tingkat bunga kredit yang relatif sangat rendah dan kecenderungan harga saham di pasar perdana relatif rendah.

4. Periode 1989 dan Sesudahnya

Pada periode ini ditunjukkan pada akhir tahun 1989 dan Agustus 1994, di mana perkembangan pasar modal mulai dirasakan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public*.

Tabel II
Perkembangan Bursa Efek Jakarta Periode 1989 - 1994

Tahun	Jumlah Perusahaan	Jumlah Saham Yang Tercatat
1989	56	432.839.874
1990	112	1.779.936.594
1991	139	3.729.481.279
1992	153	6.253.916.082
1993	172	9.067.164.811
1994	217	23.854.339.821

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta



Perkembangan bursa efek hingga tahun 1994 juga meningkat pesat dengan dikeluarkannya beberapa kebijakan pemerintah. Adanya Paket Desember 1987 pemerintah mengeluarkan peraturan baru yang melonggarkan persyaratan bagi perusahaan yang ingin *go public*. Perusahaan tidak lagi diharuskan untuk mencatat laba sebesar 10 % selama dua tahun sebelum menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Di samping itu, kebijaksanaan ini mencakup penyederhanaan proses emisi saham, perluasan peranan penjamin emisi efek dan membuka pintu bagi Bursa Paralel (*over the counter*) yang dikelola swasta dan Bursa Efek Surabaya. Dari seluruh peraturan baru ini, yang paling penting adalah penghapusan batas 4 % pada perubahan harga saham setiap hari dan dibukanya bursa efek kepada investor asing untuk membeli saham sampai batas maksimum 49 % dari modal yang disetor. Ketentuan terakhir ini diubah pada tahun 1989 dengan Keputusan Menteri Keuangan yang mengizinkan pembelian saham oleh investor asing sampai batas maksimum seluruh saham yang tercatat di bursa. Pencabutan batas 4 % bagi fluktuasi harga saham ini mendorong minat spekulatif para investor dalam membeli dan menjual saham. Masuknya investor asing membawa perdagangan semakin ramai dan memotivasi investor lokal.

Paket Deregulasi bulan Oktober 1988 menetapkan pajak yang sama bagi bunga deposito dan deviden saham yaitu sebesar 15 %. Hal ini dimaksudkan untuk

memberi pilihan investasi yang lebih kompetitif bagi masyarakat investor, dengan kesempatan memilih saham dan deposito.

Paket Deregulasi bulan Desember 1988 mengizinkan sektor swasta untuk mendirikan bursa efek di luar Jakarta dan juga mulai menerapkan *Company Listing* di mana setiap perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di bursa dengan otomatis diperbolehkan menjual saham yang disetor penuh (saham sendiri) langsung di lantai bursa tanpa melalui penjamin efek. Sistem ini diharapkan menaikkan volume saham di bursa efek.

C. Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Keberhasilan Pasar Modal seperti yang telah diuraikan sebelumnya, sangat dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* (mekanisme pasar). Pasar Modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain :

1. *Supply* Sekuritas, berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. *Demand* Sekuritas, berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi akan mempengaruhi supply dan demand sekuritas di mana dengan kondisi politik yang stabil akan cukup mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.
4. Masalah Hukum dan Peraturan, melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan, terutama untuk melindungi pembeli sekuritas yang pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.
5. Para Lembaga Pendukung Pasar Modal, seperti BAPEPAM, Akuntan Publik, Penjamin Emisi (*Underwriter*), Wali Amanat, Konsultan Hukum, Lembaga Kliring, dan lain-lain perlu bekerja dengan baik sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek dapat berlangsung dengan cepat, efisien dan dapat dipercaya. Peran Lembaga Penunjang pasar modal yaitu :
 - BAPEPAM, bertugas untuk mengawasi pasar modal Indonesia. Sebelumnya BAPEPAM merupakan Badan Pelaksana Pasar Modal, pada tahun 1990 singkatan tersebut diubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.
 - Bursa Efek, merupakan lembaga penyelenggara kegiatan perdagangan sekuritas, di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

- Akuntan Publik, bertugas memeriksa laporan keuangan di pasar modal dengan pendapat wajar tanpa syarat dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan sesuai dengan Prinsip-prinsip Akuntansi Indonesia.
- Penjamin Emisi (*Underwriter*), bertugas menjamin agar penerbitan (atau emisi) sekuritas emiten yang pertama kali di pasar perdana terjual semua (*full commitment*), bila tidak terjual semua maka *underwriter* yang akan membeli sisa yang tidak terjual.
- Wali Amanat (*Trustee*), bertugas mewakili pembeli obligasi dan melakukan penilaian terhadap keamanan obligasi yang dibeli oleh para pemodal.
- Notaris, berkepentingan dalam membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS.
- Konsultan Hukum, bertugas menjaga keabsahan dokumen-dokumen perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- Lembaga Kliring, bertugas mengatur arus sekuritas dan menyimpan sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan.

D. Bursa Efek Jakarta

PT. Bursa Efek Jakarta didirikan (BEJ) secara resmi pada bulan Desember 1991. Perusahaan nirlaba ini memperoleh izin operasi dari Menteri

Keuangan dalam bulan Maret 1992 dan memulai serah-terima pengelolaan bursa dari BAPEPAM dalam bulan April 1992. PT. BEJ baru beroperasi penuh sebagai bursa swasta mulai bulan Juli 1992.

Data Perusahaan

PT. Bursa Efek Jakarta sebagai perseroan didirikan berdasarkan Akte Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, SH No. 27, tanggal 4 Desember 1991 dan saat itu terdapat 197 Perusahaan Efek sebagai pemegang saham. Kedudukan perseroan sebagai badan hukum telah disahkan dengan SK Menteri Kehakiman No. C2-8146. HT.01.01 tanggal 26 Desember 1991 dan dimuat dalam Tambahan Berita Negara No. 1335 Tahun 1992. Pada tanggal 18 Maret 1992, Perseroan secara resmi memperoleh izin usaha dari Menteri Keuangan melalui SK No. 323/KMK.010/1992. Penyerahan pengelolaan Bursa dari Bapepam kepada perseroan dilaksanakan pada tanggal 16 April 1992. Peresmian swastanisasi Perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992, di Jakarta.

Misi Perusahaan

PT. BEJ bertekad mewujudkan bursa efek berskala internasional yang menawarkan kesempatan berinvestasi secara luas sejalan dengan perkembangan perekonomian Indonesia. PT. BEJ bertekad memiliki sarana perdagangan yang efisien, sistem informasi yang terpercaya, lengkap dan tepat waktu, serta mempunyai sumber daya manusia yang profesional dan berintegritas tinggi, sehingga menjadikan BEJ sebagai bursa efek yang transparan, likuid, wajar dan

efisien yang dapat membawa BEJ sejajar dengan bursa-bursa efek dunia. PT. BEJ berpartisipasi aktif dalam mengembangkan basis investor lokal yang luas dan kokoh sebagai stabilisator pasar modal Indonesia. PT. BEJ bertekad menawarkan beragam efek berkualitas sejalan dengan instrumen pasar modal yang semakin meningkat, sehingga BEJ dapat memberikan manfaat yang optimal, baik kepada pemodal domestik maupun asing.

1. Sekilas Profil PT. Bursa Efek Jakarta

Pemegang saham PT. BEJ terdiri dari 221 perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas yang sebagian besar (197 perusahaan) merupakan anggota BEJ yang bergerak dalam bidang perantara efek (*broker-dealer*), penjamin emisi (*underwriter*), dan manejer investasi (*mutual fund*).

Sebagai perusahaan penyedia investasi fasilitas perdagangan efek yang baru berumur lima tahun, PT. BEJ memperlihatkan perkembangan yang pesat. Perkembangan Bursa Efek Jakarta seperti diperlihatkan dalam tabel berikut.

Tabel III
Perkembangan Beberapa Indikator Bursa Efek Jakarta
1995 - 1996

Data Perdagangan	1995	1996
Indeks Harga Saham Gabungan	513,847	573,393
Jumlah Perusahaan yang Tercatat	238	248
Kapitalisasi Pasar (trilyunan Rp)	152,2	185,258
Volume Perdagangan (jutaan Rp)	10,6	18,785
Nilai Perdagangan (trilyunan Rp)	32,4	50,822
Rata-rata Volume Perdagangan per-hari (jutaan saham)	43,3	156,5
Rata-rata Nilai Perdagangan per-hari (miliaran Rp)	131,5	423,2
Jumlah Saham Yang Tercatat (jutaan saham)	45,8	62,711

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

Indikator IHSG dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa (pasar reguler) mencerminkan perkembangan pasar secara keseluruhan juga telah menunjukkan perkembangan yang cukup pesat.

2. BEJ Menuju Era Baru

Dalam rangka meningkatkan efisiensi dan transparansi pasar, pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ telah mengoperasikan sistem otomasi perdagangan efek yang dikenal dengan JATS (*Jakarta Automated Trading System*) sebagai pengganti sistem perdagangan manual dan merupakan sistem perdagangan efek yang terpadu dengan sistem penyelesaian *settlement* dan sistem kustodian sentral serta diharapkan dapat menyebarkan informasi kepada masyarakat pemodal secara langsung *real time*.

Pada tanggal 10 November 1995, RUU Pasar Modal sebagai pengganti Undang-undang Pasar Modal tahun 1952, ditandatangani dan disahkan oleh Presiden Republik Indonesia menjadi Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 dan mulai berlaku secara efektif pada tanggal 1 Januari 1996. UU Pasar Modal yang baru ini diharapkan akan menjadi landasan kokoh bagi industri pasar modal Indonesia dalam menyongsong globalisasi dan menjadi pondasi hukum yang komprehensif bagi perkembangan pasar modal nasional, diantaranya yaitu :

- 1). Mencakup kewajiban keterbukaan bagi seluruh pelaku pasar di bursa dan memberikan wewenang yang kuat dan komprehensif bagi BAPEPAM

dalam meningkatkan pengawasan dan pembinaan pasar modal di Indonesia.

- 2). Membuka pintu bagi beroperasinya industri reksadana terbuka (*open-end mutual fund*) di Indonesia sebagai sarana yang efektif dalam menggalakkan peranan investor domestik sebagai salah satu prasyarat bagi perkembangan pasar modal nasional yang berkesinambungan.
- 3). Menetapkan pembentukan Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP) dan Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan (LPP) sebagai upaya untuk meningkatkan efisiensi dan kepercayaan masyarakat kepada pasar modal.

3. Kegiatan Berbagai Divisi di BEJ

Kegiatan berbagai divisi di BEJ yang disajikan dalam lampiran 1 Gambar Struktur Organisasi Bursa Efek Jakarta, sebagai berikut :

- 1) Divisi Sumber Daya Manusia, berkewajiban untuk menunjang kelancaran kegiatan operasional perusahaan dengan merekrut karyawan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, meningkatkan kualitas sumber daya manusia di BEJ melalui program pelatihan dan pendidikan baik yang diselenggarakan di dalam maupun di luar negeri, menyelenggarakan administrasi dan penegakan disiplin kerja karyawan, penilaian prestasi kerja karyawan, perubahan gaji/pangkat sesuai rekomendasi atasan karyawan yang bersangkutan serta menyusun statistik sumber daya manusia.

- 2) Satuan Pemeriksa Keuangan, berkewajiban untuk melakukan pemeriksaan terhadap aktifitas BEJ dan anggota bursa, mengevaluasi laporan keuangan dan Modal Kerja Bersih Disesuaikan atau MKBD (*Net Adjust Working Capital*) anggota bursa setiap bulan.
- 3) Devisi Keanggotaan, difokuskan kepada kegiatan untuk memproses persetujuan keanggotaan bursa, pembinaan anggota bursa serta penyempurnaan peraturan keanggotaan BEJ dan meningkatkan jumlah perusahaan efek yang aktif di bursa.
- 4) Devisi Teknologi Informasi, melaksanakan persiapan dan implementasi sistem otomasi perdagangan efek atau yang dikenal dengan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, mempersiapkan perangkat anggota bursa di lantai perdagangan yang baru dan berperan dalam pengembangan *office automation* bagi kebutuhan internal BEJ.
- 5) Devisi Pencatatan, bertugas mengevaluasi perusahaan-perusahaan yang akan mencatatkan efeknya di BEJ serta memonitor perkembangan perusahaan yang telah tercatat secara konsisten dan berkewajiban untuk meningkatkan jumlah emiten yang tercatat serta melakukan pembinaan kepada emiten yang telah tercatat.
- 6) Devisi Perdagangan, bertanggungjawab terhadap kelancaran perdagangan efek dengan cara memonitor kebutuhan pasar secara terus menerus. Kegiatan pokok devisi perdagangan meliputi (a) menyempurnakan

peraturan perdagangan, (b) menyempurnakan sistem perdagangan efek secara teratur, likuid, efisien dan transparan, (c) menyediakan sarana lantai perdagangan yang efisien, dan (d) menyebarkan informasi emiten.

- 7) Devisi Riset dan Pengembangan, memiliki peran aktif dalam memberikan masukan bagi pengembangan instrumen pasar dan bisnis informasi BEJ, mencakup penyusunan publikasi statistik mingguan, bulanan, tahunan, *database* BEJ, *factbook* BEJ dan jurnal BEJ.
- 8) Devisi Komunikasi Perusahaan, memberikan penyuluhan dan penerangan dengan frekuensi yang semakin tinggi sehubungan dengan perkembangan pesat pasar modal nasional serta bertanggungjawab untuk meningkatkan citra BEJ di berbagai forum nasional dan internasional.
- 9) Devisi Keuangan, bertugas melakukan integrasi laporan keuangan untuk mempercepat proses penyusunan laporan keuangan melalui penyusunan *Standard Operating Procedure* (SOP) yang diharapkan akan mempermudah kontrol keuangan BEJ dan mempercepat keluarnya *Executive Information System* dan *Management Reporting System*.
- 10) Devisi Pengawasan, bertugas mengadakan beberapa kegiatan untuk meningkatkan kemampuan sistem pengawasan BEJ antara lain penyempurnaan sistem monitoring perdagangan melalui penetapan beberapa parameter perdagangan di bursa melalui kerjasama, baik dengan BAPEPAM dalam meningkatkan peranan sebagai regulator dan fasilitator,

dengan pihak Penegak Hukum dalam menangani masalah transaksi di bursa dan dengan pihak *Financial Software Consultants* (FSC) dalam meningkatkan kemampuan deteksi pelanggaran yang terjadi di bursa.

11) Devisi Hukum, bertugas mempersiapkan kontrak-kontrak yang diperlukan oleh perusahaan dan penyempurnaan peraturan bursa.

12) Devisi Umum, bertugas sebagai devisi penunjang kegiatan perusahaan terutama dalam meningkatkan efisiensi kerja melalui penyusunan Pedoman Inventarisasi Barang Perusahaan serta bertanggungjawab dalam hal pengadaan kebutuhan untuk menunjang kebutuhan perusahaan.

4. Sistem Perdagangan Efek di BEJ

Pembagian pasar di bursa dapat dilihat dalam pembentukan harga yang terjadi di bursa, terdiri dari :

1). Pasar Reguler

Pembentukan harga di pasar reguler dilakukan dengan cara tawar-menawar (*auction market*) secara terus-menerus berdasarkan kekuatan pasar. Persyaratan dalam melakukan transaksi di pasar reguler yaitu jumlah saham dalam satuan standar lot (satu lot adalah 500 lembar) dan perubahan harga (fraksi) dalam tawar- menawar di bursa untuk saham dengan kelipatan RP 25 (atau 1 point) dengan perubahan maksimum RP 200,00.

2). Pasar Non-Reguler (negosiasi)

Pembentukan harga di pasar negosiasi dilakukan dengan cara negosiasi (*negotiation market*) antara pihak penjual dan pembeli, terdiri dari (a) perdagangan dalam jumlah besar (*block trading*) untuk jumlah saham minimal 200.000 lembar, (b) perdagangan di bawah standar lot (*odd lot*) untuk jumlah saham kurang dari standar lot (di bawah 500 lembar), (c) perdagangan tutup sendiri (*crossing*) untuk transaksi jual beli yang dilakukan oleh satu anggota bursa, dan (d) perdagangan saham investor asing untuk saham yang porsi asingnya telah mencapai 49 % dari jumlah saham yang tercatat.

E. Proses Penawaran Umum (*Go Public*)

Dalam rangka penawaran umum, emiten harus mempersiapkan beberapa hal antara lain :

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui *go public*. Rencana *go public* tersebut harus dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan Anggaran Dasar dalam RUPS.
2. Emiten mencari Profesi Penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen :
 - a. Penjamin Emisi (*underwriter*) untuk menjamin dan membantu emiten dalam proses emisi ;
 - b. Profesi Penunjang :

- Akuntansi Publik (auditor independen) untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir.
- Notaris untuk melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.
- Konsultan Hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).
- Perusahaan Penilai untuk melakukan penilaian atas aktiva yang dimiliki emiten (jika diperlukan).

c). Lembaga Penunjang :

- Wali Amanat akan bertindak selaku wali bagi kepentingan pemegang obligasi (untuk emisi obligasi) ;
 - Penanggung (*guarantor*) ;
 - Biro Administrasi Efek ;
 - Tempat Penitipan Harta (*custodian*)
4. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi ;
 5. Kontrak Pendahuluan dengan Bursa Efek ;
 6. *Public Expose* ;
 7. Penandatanganan perjanjian-perjanjian emisi ;

8. Khusus penawaran obligasi atau efek lainnya yang bersifat utang, terlebih dahulu harus memperoleh peringkat yang dikeluarkan oleh Lembaga Peringkat Efek ;
9. Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumennya kepada BAPEPAM.

Setelah perusahaan *go public* dan mencatatkan efeknya di bursa , maka emiten sebagai perusahaan publik, wajib menyampaikan laporan secara rutin maupun laporan lain jika ada kejadian penting kepada BAPEPAM dan BEJ. Seluruh laporan yang disampaikan oleh emiten kepada bursa, yaitu laporan adanya kejadian penting, secepatnya akan dipublikasikan kepada masyarakat pemodal melalui pengumuman di lantai bursa maupun melalui papan informasi. Masyarakat pemodal dapat memperoleh informasi tersebut secara langsung ataupun melalui perusahaan pialang.

Hal ini penting, karena sebagian investor publik tidak memiliki akses informasi langsung kepada emiten. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, investor sangat tergantung pada informasi tersebut. Oleh karena itu, kewajiban pelaporan dimaksudkan untuk membantu penyebaran informasi, sehingga informasi tersebut dapat sampai tepat waktu dan tepat guna bagi investor. Hak investor sebagai pemegang saham adalah memperoleh deviden tunai atau saham bonus, hadir dalam RUPS dan mendapat bagian jika perusahaan (karena suatu sebab) dilikuidasi.

Kewajiban pelaporan ini merupakan pelaksanaan keterbukaan informasi dari emiten yang disampaikan BAPEPAM dan bursa untuk kemudian dipublikasikan kepada masyarakat pemodal, seperti terlihat dalam tabel berikut ini.

Tabel IV
Kewajiban Pelaporan Emiten

KEWAJIBA PELAPORAN	Laporan BAPEPAM	ke BEJ	
A. RUTIN			
Laporan Keuangan Tahunan	v	v	Audited 120 hari
Laporan Tahunan	v	x	Minimal 14 hari sebelum RUPS
Iklan Laporan Keuangan Tahunan	v	x	Minimal 2 surat kabar yang peredarannya luas
Laporan Keuangan Tengah Tahunan	v	v	Limited Review 90 hari Unaudited 60 hari
Iklan Laporan Keuangan Tahunan	v	x	Audited 120 hari Minimal 2 surat kabar yang peredarannya luas
Laporan Triwulan	x	v	Unaudited 60 hari
Laporan Penggunaan Dana Hasil Emisi	v	x	Setiap 3 bulan
Laporan Kegiatan Registrasi Bulanan	v	v	Setiap bulan
B. BERKALA			
Setiap ada kejadian penting dan relevan	v	v	2 x 24 jam
C. LAPORAN LAINNYA			
Perubahan Anggaran Dasar	v	v	5 hari setelah diterima
Rencana RUPS/RULB	v	v	Sebelum diiklankan
Perubahan Susunan Direksi dan Komisaris	v	v	2 x 24 jam
Penyimpangan Proyeksi yang dipublikasikan lebih dari 10 %	v	v	2 hari setelah diketahui ada penyimpangan

Konsekuensi penawaran umum saham pada umumnya diwajibkan untuk (1) keharusan untuk keterbukaan (*full disclosure*), (2) keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan Pasar Modal mengenai kewajiban pelaporan, (3) gaya manajemen perusahaan berubah dari informal menjadi formal, (4) kewajiban membayar deviden, dan (5) senantiasa berusaha untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

F. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham

Semakin baik kinerja suatu perusahaan emiten, makin tinggi laba usaha, semakin besar keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham dan semakin besar kemungkinan harga saham naik. Selain itu, prospek dan perkembangan industri, kondisi mikro dan makro ekonomi pun turut mempengaruhi harga saham. Keuntungan dan kerugian dalam membeli saham yaitu :

1. Keuntungan :

- *Capital gain*, yaitu keuntungan dari selisih jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari nilai beli saham.
- Deviden, yaitu bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
- Saham perusahaan, akan meningkat sejalan dengan waktu dan perkembangan kinerja perusahaan serta saham dapat dijaminkan ke bank sebagai agunan tambahan untuk memperoleh kredit.

2. Kerugian :

- *Capital loss*, yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham.
- *Opportunity cost*, yaitu kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi.
- Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuidasinya lebih rendah dari harga beli saham.

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Perkembangan jumlah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode tahun 1977 sampai dengan tahun 1994 telah mencapai 217 perusahaan terdiri dari 9 sektor usaha yaitu ; (1) Pertanian, (2) Pertambangan, (3) Industri Dasar dan Kimia, (4) Aneka Industri, (5) Industri Barang Konsumsi, (6) Konstruksi, Properti dan Real Estate, (7) Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, (8) Keuangan dan (9) Perdagangan dan Jasa. Nilai Kapitalisasi Pasar yang telah terealisasi sebesar Rp 103,835 triliun dengan jumlah saham yang tercatat sebanyak 23.854.339.821 lembar saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah mencapai 428,641 poin. Perkembangan jumlah emmiten yang *listing* di BEJ hingga akhir tahun 1996 telah mencapai 254 perusahaan dan IHSG telah mencapai 637,430 poin. Sementara itu jumlah saham yang diperdagangkan sebanyak 4.149.691.030 lembar saham dengan nilai transaksi sebesar Rp 10,408 triliun.

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setiap awal dan akhir bulan selama periode penelitian yaitu dari bulan Januari sampai dengan bulan Desember 1997. Sampel diambil sebanyak 50 perusahaan yang aktif dan likuid dari 258 perusahaan yang *listing* di BEJ sebelum tahun 1995. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan untuk mengetahui perkembangan harga pasar,

sedangkan data harga saham digunakan untuk mengetahui perkembangan harga saham setelah adanya perubahan harga pasar (IHSG). Data perkembangan harga saham dan perkembangan harga pasar digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan pasar. Data yang dipakai sebagai variabel dependen adalah tingkat keuntungan saham dan data yang dipakai sebagai variabel independen adalah tingkat keuntungan pasar (IHSG).

B. Analisis Data

Data dianalisis dengan menggunakan metode regresi sederhana untuk mengetahui hubungan (*association*) antara variabel dependen dengan variabel independen dan memperkirakan apa yang akan terjadi dengan suatu variabel apabila variabel yang lain berubah berdasarkan kajian teori. Variabel dependen yaitu tingkat keuntungan saham sedangkan variabel independen adalah tingkat keuntungan pasar (IHSG).

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data adalah :

1. Pengambilan sampel

Sampel diambil atau dipilih secara random dari 258 emiten (perusahaan) yang listing di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil sejumlah 50 saham yang aktif dan likuid selama tahun 1997. Hasil pengambilan sampel terdapat dalam tabel V.

Tabel V
Data Sampel Emiten

No.	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASFG	Asahimas Fiat Glass	26.	INTP	Indocement Tunggal P.
2.	AQGM	Aqua Golden Missisipi	27.	INST	Indosat
3.	ASII	Astra Internasional Inc.	28.	JIHD	Jakarta Intern. Hotel & D.
4.	BAT	BAT Indonesia	29.	KIJB	Kawasan Indust. Jababeka
5.	BNNI	Bank Negara Indonesia	30.	KLBFL	Kalbe Farma
6.	BDNI	Bank Dagang Nas. Indo.	31.	PBN	Lippo Bank
7.	BDMN	Bank Danamon	32.	PLSM	PP. London Sumatra In.
8.	BDTA	Bank Duta	33.	MDRT	Modern Realty Ltd.
9.	BNLT	Berlian Laju Tanker	34.	PTSP	Putra Surya Perkasa
10.	BMTC	Bimantara Citra	35.	RYLS	Ramayana Lestari Sent
11.	BNGA	Bank Niaga	36.	SCCO	Sucoco
12.	BNII	Bank Internasional Indo.	37.	SRHS	Sari Husada
13.	BNLI	Bank Bali	38.	STDS	Steady Save
14.	BNUN	Bank Umum Nasional	39.	SKBM	Sekar Bumi
15.	BRPT	Barito Pasific Timber	40.	SMGR	Semen Gresik
16.	BKTU	Bukaka Teknik Utama	41.	SMCB	Semen Cibinong
17.	CMNP	Citra Marga NP.	42.	SMAR	SMART Corporation
18.	CPTD	Ciputra Development	43.	SQBI	Squibb Indonesia
19.	GDYR	Goodyear Indonesia	44.	TBMS	Tembaga Mulia Semana
20.	GGRM	Gudang Garam	45.	TNCI	Tancho Indonesia
21.	GJTL	Gajah Tunggal	46.	TGRK	Tiga Raksa Satria
22.	HAPK	Hexindo Adiperkasa	47.	TKIM	Tjiwi Kimia
23.	HMSP	H. Mndala Sampoerna	48.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
24.	ISKM	Indofood Sukses M.	49.	UNIC	Unggul Indah Corporation
25.	INKP	Indah Kiat Paper & Pulp	50.	UTCR	United Tractors

2. Menghitung tingkat keuntungan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Analisa data dengan menggunakan metode regresi linier sederhana ini dilakukan dengan berdasarkan data *time series* sebanyak 50 emiten yaitu tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan pasar (IHSG) selama periode penelitian yaitu tahun 1997. Data harga saham dan IHSG setiap bulan

digunakan untuk menghitung ratio tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan pasar (IHSG). dengan menggunakan rumus :

$$E(R_i) = \frac{P_t - P_a}{P_a}$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = Tingkat keuntungan saham i

P_a = Harga Awal Bulan

P_t = Harga Akhir Bulan

Hasil perhitungan ratio tingkat keuntungan saham dari masing-masing emiten (perusahaan) dan tingkat keuntungan pasar (IHSG) setiap bulan (n) dijumlahkan (lihat lampiran IV), untuk mengetahui tingkat keuntungan saham dan IHSG selama tahun 1997. Jumlah tingkat keuntungan saham dan IHSG di BEJ selama tahun 1997 digunakan untuk menghitung rata-rata tingkat keuntungan saham dan IHSG per bulan selama tahun 1997. Hasil perhitungan rata-rata tingkat keuntungan saham dan IHSG per bulan selama tahun 1997 disajikan dalam tabel VII.

3. Menghitung alpha dan beta saham

Setelah mengetahui tingkat keuntungan saham dan IHSG, proses berikutnya adalah menghitung alpha (α) dan beta (β) saham dengan menggunakan persamaan : $Y = a + bx$.

Keterangan : Y = variabel dependen, a = alpha,

b = beta, x = variabel independen.,

Berdasarkan konsep Model Indeks Tunggal, α (α) merupakan bagian dari tingkat keuntungan yang tidak dipengaruhi oleh perubahan tingkat keuntungan pasar. Beta (β) saham adalah parameter yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu saham terhadap tingkat keuntungan pasar.

Tabel VI
Hasil Perhitungan Rata-Rata Tingkat Keuntungan Saham dan IHSG
Per Bulan Selama Tahun 1997

No.	Kode	Tingkat Keuntungan	No.	Kode	Tingkat Keuntungan
1.	ASFG	0.008	26.	INTP	-0.032
2.	AQGM	-0.009	27.	INST	-0.011
3.	ASII	-0.060	28.	JIHD	-0.018
4.	BAT	-0.007	29.	KIJB	0.003
5.	BNNI	-0.074	30.	KLBFL	-0.081
6.	BDNI	-0.040	31.	PBN	-0.080
7.	BDMN	-1.089	32.	PLSM	-0.165
8.	BDTA	-0.020	33.	MDRT	0.083
9.	BNLT	0.085	34.	PTSP	-0.053
10.	BMTC	-0.095	35.	RYLS	0.004
11.	BNGA	-0.124	36.	SCCO	-0.023
12.	BNII	-0.120	37.	SRHS	-0.080
13.	BNLI	-0.081	38.	STDS	-0.140
14.	BNUN	-0.040	39.	SKBM	-0.093
15.	BRPT	-0.014	40.	SMGR	-0.060
16.	BKTU	-0.086	41.	SMCB	-0.164
17.	CMNP	-0.021	42.	SMAR	-0.082
18.	CPTD	-0.140	43.	SQBI	0.034
19.	GDYR	-0.085	44.	TBMS	0.006
20.	GGRM	-0.032	45.	TNCI	-0.045
21.	GJTL	-0.044	46.	TGRK	0.020
22.	HAPK	0.019	47.	TKIM	0.031
23.	HMSP	-0.079	48.	TLKM	-0.036
24.	ISKM	-0.035	49.	UNIC	-0.047
25.	INKP	0.018	50.	UTCR	-0.098
				IHSG	-0.035

Hubungan antara tingkat keuntungan pasar (IHSG) dengan tingkat keuntungan saham diketahui dari nilai beta (β) yakni parametrik yang menunjukkan kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Semakin tinggi nilai beta (β) semakin tinggi kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Perhitungan yang diperoleh dari analisa *cross sectional* regresi linier sederhana hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham dengan bantuan olahan komputer i terdapat dalam tabel VIII.

4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan mengenai sesuatu hal yang harus diuji kebenarannya. Hipotesis yang dapat diuji disebut hipotesis nol, istilah nol mengacu pada pemikiran bahwa tidak ada perbedaan antara nilai yang sebenarnya dengan nilai yang ada dalam hipotesis. Di samping itu harus diformulasikan hipotesis alternatifnya (H_A), sehingga menolak H_0 berarti menerima H_A dan sebaliknya .

Dalam penulisan ini akan dilakukan pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan pasar berpengaruh secara positif terhadap tingkat keuntungan saham. Atau dengan kata lain terdapat hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham

Dari hasil olahan komputer tersebut dapat diketahui bahwa variabel independen tingkat keuntungan pasar mempunyai hubungan positif dengan variabel dependen tingkat keuntungan saham yang ditunjukkan oleh koefisien regresi beta yang bernilai positif.

Tabel VII
 Hasil Olahan Regresi Linier Sederhana
 Variabel Dependen Tingkat Keuntungan Saham

No	Kode	Alpha (α)	Beta (β)	No	Kode	Alpha (α)	Beta (β)
1.	ASFG	-0.025	0.677	26.	INTP	-0.012	0.733
2.	AQGM	-0.032	0.304	27.	INST	-0.030	0.469
3.	ASII	0.001	0.590	28.	JIHD	-0.028	0.369
4.	BATI	-0.031	0.487	29.	KIJB	-0.035	0.307
5.	BNNI	0.012	0.632	30.	KLBF	-0.008	0.525
6.	BDNI	-0.013	0.553	31.	LPBN	0.000	0.435
7.	BDMN	0.005	0.443	32.	PLSM	-0.026	0.201
8.	BDTA	-0.030	0.207	33.	MDRT	-0.042	0.806
9.	BNLT	-0.012	0.264	34.	PTSP	-0.013	0.413
10.	BMTC	-0.032	0.258	35.	RYLS	-0.037	0.597
11.	BNGA	-0.005	0.242	36.	SCCO	-0.034	0.034
12.	BNII	0.024	0.484	37.	SRHS	-0.007	0.350
13.	BNLI	-0.058	0.281	38.	STDS	0.036	0.504
14.	BNUN	-0.008	0.685	39.	SKBM	-0.026	0.093
15.	BRPT	-0.025	0.664	40.	SMGR	0.001	0.601
16.	BKTU	-0.005	0.349	41.	SMCB	0.021	0.338
17.	CMNP	-0.023	0.551	42.	SMAR	-0.016	0.228
18.	CPTD	-0.030	0.463	43.	SQBI	-0.045	0.308
19.	GDYR	0.034	0.680	44.	TBMS	-0.035	0.073
20.	GGRM	-0.009	0.799	45.	TNCI	-0.018	0.377
21.	GJTL	-0.033	0.378	46.	TGRK	-0.044	0.455
22.	HAPK	-0.071	1.897	47.	TKIM	-0.046	0.371
23.	HMSP	0.027	0.779	48.	TLKM	-0.007	0.761
24.	ISKM	-0.010	0.710	49.	UNIC	-0.026	0.175
25.	INKP	-0.043	0.466	50.	UTCR	-0.004	0.311

5. Uji Signifikansi

Untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara tingkat keuntungan pasar dengan tingkat keuntungan saham, dilakukan uji-t. Pengujian ini dilakukan dengan dugaan bahwa tingkat keuntungan pasar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat keuntungan saham. Karena nilai alpha (α) merupakan bagian yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar,

maka pengujian hanya dilakukan terhadap koefisien variabel tingkat keuntungan pasar yaitu nilai beta (β). Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji signifikansi :

a. Menentukan formulasi HO dan HA :

$$H_0 : \beta = 0$$

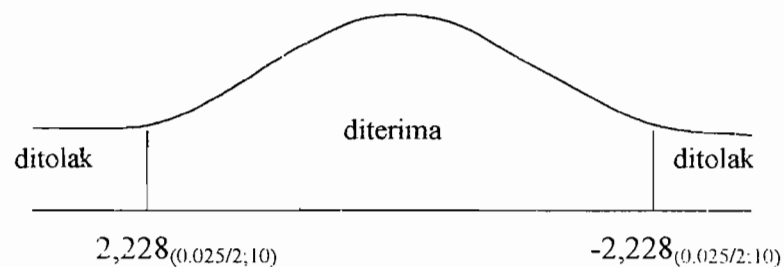
(tingkat keuntungan pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham).

$$H_A : \beta \neq 0$$

(tingkat keuntungan pasar berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham).

b. Memilih *level of significance* (α) = 5%, *level of confidence* = 95% dan *degree of freedom* = 10

c. Kriteria pengujian dengan nilai t tabel = 2,228



$$H_0 \text{ diterima apabila : } -2,228_{(0,025/2;10)} \leq t \leq 2,228_{(0,025/2;10)}$$

$$H_0 \text{ ditolak apabila : } t > 2,228_{(0,025/2;10)} \text{ atau } t < -2,228_{(0,025/2;10)}$$

d. Menentukan uji signifikansi terhadap variabel independen (β)

1). Menghitung nilai beta (lihat tabel VII)

2). Menghitung *Standard error of estimate* (S_{YX})

Standard error of estimate adalah penyimpangan standar terhadap garis regresi. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Standard error of estimate* adalah :

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{\sum Y^2 - a \sum Y - b \sum XY}{n-2}}$$

Keterangan :

S_{YX} = *Standard error of estimate*

$\sum Y^2$ = Jumlah Tingkat keuntungan pasar (lihat lampiran III)

a = alpha, b = beta

$\sum XY$ = Jumlah XY (lihat lampiran III)

$n - 2$ = Jangka waktu penelitian

3). Menghitung nilai S_b dengan menggunakan rumus :

$$S_b = \frac{S_{YX}}{\sqrt{\sum X^2 \cdot \frac{(\sum X)^2}{n}}}$$

Keterangan :

S_b = *Standard error of the regression coefficient*

S_{YX} = *Standard error of estimate*

$\sum X$ = Jumlah X (lihat lampiran III)

$\sum X^2$ = Jumlah X^2 (lihat lampiran III)

Hasil perhitungan nilai S_{YX} dan S_b terdapat dalam lampiran IV.



4). Menghitung nilai t dengan menggunakan rumus :

$$t\text{-hitung} = (b - \beta) / S_b$$

Hasil perhitungan t-hitung disajikan dalam tabel VIII.

Tabel VIII

Hasil Olahan Regresi Linier Sederhana
Variabel Dependen Tingkat Keuntungan Saham

No	Kode	Beta (β)	t-hitung	Ket.	No	Kode	Beta (β)	t-hitung	Ket.
1.	ASFG	0.677	6.630	S	26.	INTP	0.733	3.016	S
2.	AQGM	0.304	1.528	TS	27.	INST	0.469	1.974	TS
3.	ASII	0.590	4.725	S	28.	JIHD	0.369	1.945	TS
4.	BAT	0.487	1.808	TS	29.	KIJB	0.307	2.235	S
5.	BNNI	0.632	4.613	S	30.	KLBF	0.525	4.861	S
6.	BDNI	0.553	4.655	S	31.	LPBN	0.435	3.545	S
7.	BDMN	0.443	2.537	S	32.	PLSM	0.201	1.015	TS
8.	BDTA	0.207	1.559	TS	33.	MDRT	0.806	1.087	TS
9.	BNLT	0.264	1.261	TS	34.	PTSP	0.413	1.707	TS
10.	BMTC	0.258	3.110	S	35.	RYLS	0.597	4.808	S
11.	BNGA	0.242	2.459	S	36.	SCCO	0.034	0.230	TS
12.	BNII	0.484	3.839	S	37.	SRHS	0.350	2.586	S
13.	BNLI	0.281	3.386	S	38.	STDS	0.504	3.435	S
14.	BNUN	0.685	1.631	TS	39.	SKBM	0.093	0.765	TS
15.	BRPT	0.664	3.454	S	40.	SMGR	0.601	3.594	S
16.	BKTU	0.349	2.611	S	41.	SMCB	0.338	4.263	S
17.	CMNP	0.551	4.154	S	42.	SMAR	0.228	1.067	TS
18.	CPTD	0.463	4.295	S	43.	SQBI	0.308	1.083	TS
19.	GDYR	0.680	3.655	S	44.	TBMS	0.073	0.249	TS
20.	GGRM	0.799	3.551	S	45.	TNCI	0.377	3.681	S
21.	GJTL	0.378	3.236	S	46.	TGRK	0.455	1.475	TS
22.	HAPK	1.897	1.581	TS	47.	TKIM	0.371	1.592	TS
23.	HMSP	0.779	6.288	S	48.	TLKM	0.761	7.032	S
24.	ISKM	0.710	3.805	S	49.	UNIC	0.175	0.930	TS
25.	INKP	0.466	4.071	S	50.	UTCR	0.311	3.037	S

Keterangan :

S = Signifikan

TS = Tidak Signifikan

6. Kesimpulan

Dengan nilai t-hitung tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 ditolak. Dengan demikian H_A diterima yang artinya bahwa variabel independen, tingkat keuntungan pasar berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen tingkat keuntungan saham.

C. Pembahasan

Hasil analisa hubungan antara tingkat keuntungan pasar (IHSG) dengan tingkat keuntungan saham diperoleh persamaan regresi linier sederhana, misalnya untuk saham ASFG (Asahimas Fiat Glass) adalah sebagai berikut :

$$Y = 0.0249 + 0.67665X$$

di mana : Y = tingkat keuntungan saham

X = tingkat keuntungan pasar (IHSG)

Nilai alpha (α) sebesar 0.0249 berarti nilai tersebut merupakan bagian dari tingkat keuntungan saham ASFG yang tidak dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar (IHSG).

Nilai koefisien regresi tingkat keuntungan saham yaitu sebesar 0.6767 membuktikan hipotesis bahwa tingkat keuntungan pasar diharapkan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham. Apabila nilai beta (β) sebesar 0.6767 berarti bahwa kalau terjadi kenaikan (penurunan) tingkat keuntungan pasar sebesar 10 % maka akan terjadi kenaikan (penurunan) tingkat keuntungan saham sebesar 6.767 %. Ini berarti nilai variabel tingkat keuntungan

pasar berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung $>$ nilai t-tabel atau $6.6767 > 2.228$.

Tujuan para investor adalah memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasinya. Nilai tersebut ditunjukkan oleh harga saham perusahaan di pasar modal. Tujuan penciptaan nilai ini untuk mendapatkan aset dan menginvestasikan dalam produk-produk atau jasa-jasa baru. Perusahaan yang mempunyai kondisi baik dan prospek yang menjanjikan akan bernilai tinggi. Hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya harga saham.

Memaksimalkan keuntungan seringkali dianggap sebagai tujuan yang tepat oleh para investor. Walaupun demikian, para investor perlu mempertimbangkan risiko yang dihadapi dalam melakukan investasi. Harga saham di pasar modal mencerminkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dalam hal ini, indeks harga saham individu tidak bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum. Untuk mengetahui situasi pasar, para investor harus mengetahui perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Atau dapat dikatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan lebih jelas kondisi pasar pada umumnya yang tentunya berpengaruh terhadap harga saham dan tingkat keuntungan saham.

Data perhitungan indeks harga saham baik individu maupun gabungan belum merupakan jaminan bagi investor untuk langsung memanfaatkannya dalam pengambilan keputusan investasi. Data indeks harga saham tersebut kadang tidak mutlak benar dan dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan karena

merupakan hasil perhitungan lembaga tertentu dan digunakan untuk kepentingan lembaga tersebut.

Untuk itu diperlukan ketrampilan khusus dalam membaca dan menafsirkan data indeks harga saham tersebut agar dapat mengetahui kecenderungan (kenaikan dan penurunan) indeks harga saham di masa yang akan datang. Dalam hal ini yang lebih penting adalah memantau kenaikan dan penurunan harga saham dari waktu ke waktu, bisa bulanan, mingguan atau harian berdasarkan kebutuhan investor.

Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat hubungan antara tingkat keuntungan pasar (IHSG) dengan tingkat keuntungan saham. Dari sampel sebanyak 50 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, sebagian besar menunjukkan hubungan antara tingkat keuntungan pasar (IHSG) dengan tingkat keuntungan saham. Terdapat 31 emiten yang menunjukkan hubungan positif dan signifikan, yaitu apabila tingkat keuntungan pasar mengalami kenaikan maka ada kenaikan tingkat keuntungan saham. Atau apabila tingkat keuntungan pasar menurun maka tingkat keuntungan saham pun ikut menurun. 19 emiten lainnya tidak menunjukkan adanya hubungan yang signifikan. Maksudnya, kenaikan atau penurunan tingkat keuntungan pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham. Hal ini disebabkan karena faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan harga saham sangat beragam, baik faktor yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Faktor yang berasal dari dalam perusahaan antara lain faktor pendapatan, deviden, pertumbuhan laba, tenaga ahli yang dimiliki, teknologi yang digunakan, strategi pemasaran, dan lain-lain. Sedangkan faktor yang berasal dari luar perusahaan antara lain kondisi

perekonomian, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, kondisi sosial-politik pada waktu tertentu, dan lain-lain.

Tingkat keuntungan pasar yang diwakili oleh IHSG di Bursa Efek Jakarta hanya merupakan salah satu faktor yang turut mempengaruhi tingkat keuntungan saham sehingga apabila suatu sampel emiten tidak mengalami perubahan (kenaikan atau penurunan) tingkat keuntungan saham merupakan hal yang wajar mengingat begitu banyak faktor yang mempengaruhi harga saham.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis data mengenai hubungan antara tingkat keuntungan pasar (IHSG) dengan tingkat keuntungan saham di Pasar Modal dengan menggunakan regresi linier sederhana maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari hasil regresi linier sederhana diperoleh koefisien regresi nilai beta untuk variabel tingkat keuntungan saham positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tingkat keuntungan pasar mempunyai hubungan dengan variabel dependen yaitu tingkat keuntungan saham.
2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung $>$ nilai t-tabel untuk untuk 31 emiten. Ini berarti bahwa tingkat keuntungan pasar berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat keuntungan saham. Hal ini menjawab hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan pasar berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham.
3. Terdapat 19 emiten yang tidak memiliki nilai koefisien beta signifikan. Hal ini berarti bahwa perubahan harga pasar dan tingkat keuntungan pasar berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham, tapi pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena begitu banyak faktor yang mempengaruhi harga saham.

B. S a r a n

Berdasarkan hasil analisis data dan kesimpulan di atas, saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut :

1. Para pemodal harus memperhatikan variabel perkembangan tingkat keuntungan pasar (IHSG) sebagai salah satu pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal dan sebagai informasi dalam menilai kondisi pasar.
2. Di samping faktor tingkat keuntungan pasar, masih terdapat banyak faktor baik ekonomi, sosial dan politik yang turut mempengaruhi perkembangan harga saham yang nanti langsung berpengaruh pada tingkat keuntungan saham. Untuk itu perlu dianalisa lebih lanjut tentang kondisi perusahaan penerbit saham, kebijakann penerintah, ekonomi dan keuangan serta situasi sosial politik pada waktu tertentu sebagai pertimbangan dalam investasi saham.
3. Para emiten lebih disiplin dalam menyampaikan kewajiban pelaporan keuangannya baik kepada Bursa Efek Jakarta maupun BAPEPAM sebagai penyebaran informasi bagi pemodal lokal dan asing sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham di Pasar Modal.
4. Para investor harus memiliki ketrampilan dalam membaca dan menafsirkan data indeks harga saham mengingat data tersebut belum mutlak benar. Oleh karena itu sebaiknya para investor memantau perkembangan harga saham dari waktu ke waktu agar dapat memiliki data yang akurat tentang kondisi pasar pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiyuwono Nogroho, 1993, *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*, Jilid 1, Edisi Revisi, Yogyakarta, UPP-AMP YKPN.
- Cottle Sidney, Murray Roger F., Block Frank E., 1992, *Security Analysis*, Fifth Edition, Singapore, McGraw-Hill Boo Co.
- Fischer Donald E, Jordan J. Ronald, 1995, *Security Analysis And Portofolio Managenen*, Englewood Cliffs, New Jersey, Prentice Hall, International Inc.
- Husnan Suad, Dr.,MBA, 1994, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Yogyakarta, UPP-AMP YKPN.
- Logue Dennis E, *Handbook Of Modern Finance*, 1991, Second Edition, Boston, New York, Warren, Gorham & Lamont Inc.
- Ps Djarwanto, Drs., Subagyo Pangestu, Drs.,MBA., Mei 1996, *Statistik Induktif*, Edisi 4, Yogyakarta, BPFE.
- Usman Marsuki, Widjanarko, Sjahrir, Agustus 1990, *Pembiayaan Investasi Kendala dan Prospeknya*, ISEI Cabang Jakarta.
- Sjahrir Dr., 1990, *Analisis Ekonomi Indonesia*, Jakarta, PT. Gramedia Pustaka Utama.
- _____,1994, *Ekonomi Indonesia Dalam Perspektif Bisnis*, Jakarta, PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Weston J. Fred, Copeland Thomas E., 1995, *Managemen Keuangan*, Edisi 9, Jilid 1, Jakarta, Binarupa Aksara.
- Widiatmodjo Sawiji, Agustus 1996, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal : Pengetahuan Dasar*, Edisi Kedua, Jakarta, PT. Jurnalindo Aksara Grafika.

LAMPIRAN

Lampiran I
Daftar Harga Saham dan Indeks Saham Gabungan
Tahun 1997

NO.	EMITEN	JANUARI		PEBRUARI		MARET		APRIL		MEI		JUNI	
		Awal	Ahkir	Awal	Ahkir	Awal	Ahkir	Awal	Ahkir	Awal	Ahkir	Awal	Ahkir
1	ASFG	1475	1475	1450	1625	1575	1600	1375	1325	1325	1300	1275	1275
2	AQGM	4100	4100	4150	5750	5700	5200	5225	5975	6000	6050	6050	6700
3	ASII	5325	6350	6250	6350	6200	6200	5950	5875	5900	6550	6700	7050
4	BATI	19500	20500	20500	25550	28500	27000	27000	23500	23500	23500	23500	23000
5	BNI	1275	1625	1625	1700	1725	1375	1350	1350	1350	1600	1650	1575
6	BNI	2225	2275	2400	2525	2475	2400	2375	2375	2425	2625	2625	2800
7	BDMN	2325	2375	2375	2850	2800	2750	2675	2350	2350	2400	2500	2475
8	BDA	1600	1700	1700	1900	1850	1700	1700	1700	1700	1850	1850	2000
9	BNLT	4500	2575	2575	2125	2125	2125	2050	1875	1875	2550	2550	2525
10	BMTC	3175	3325	3300	3475	3500	3500	3125	3300	3300	4150	4200	4075
11	BNGA	5500	7125	7200	7300	7600	7200	7200	6800	6800	7000	7000	7000
12	BNI	2325	1775	1825	2000	2000	1825	1800	1725	1750	2000	2000	2175
13	BNLI	3600	3800	3850	4100	4200	4225	4075	4175	4175	5000	5100	5400
14	BNUN	1700	1600	1625	2150	1975	1975	1825	1800	1725	1625	1750	1800
15	BRPT	1475	1825	1800	2300	2175	2175	2000	2275	2300	2300	2175	2075
16	BKTU	1775	1600	1575	1800	1800	1350	1475	1525	1525	1475	1500	1550
17	CMNP	1850	2175	2075	2375	2225	2150	2100	2150	2125	2425	2375	2350
18	CPDT	2450	2250	2200	2375	2300	2150	2075	2200	2150	2150	2150	2200
19	GDYR	3000	2800	2800	2900	2400	2100	2100	1850	1850	1900	1975	1850
20	GGRM	10425	11400	11600	11650	11625	10475	10475	10100	10200	10500	10700	10425
21	GJTL	1025	1125	1125	1125	1150	1075	1075	1105	1100	1175	1175	1125
22	HAPK	3350	3600	3600	3600	3600	3600	3600	3600	3600	3800	3800	3800
23	HMSP	12475	14825	14900	14950	11900	11250	10870	9675	9775	9825	9800	10075
24	ISKM	4650	5350	5250	5350	5350	5350	5200	5025	5025	5475	5500	5550
25	INKP	1275	1775	1750	1800	1775	1775	1775	1975	1975	1800	1825	2025
26	INTP	3550	3600	3550	3575	3525	3400	3300	3300	3300	3000	3050	3250
27	INST	6400	6650	6750	6950	6775	6400	6400	6675	6700	7250	7150	7500
28	JIHD	1775	2100	2025	2150	2200	2100	2025	2150	2175	2400	2375	2425
29	KUB	2675	2625	2600	2650	2850	3275	3250	2900	2950	2925	2925	3250
30	KLBF	2700	2975	3000	3050	3025	2700	2625	2425	2400	2800	2925	2925
31	LPBN	2300	2400	2425	2800	2800	2400	2350	2325	2325	2450	2400	2400
32	PLSM	6000	6300	6275	6375	6450	6050	6050	6300	6300	6550	6600	6725
33	MDRT	1350	1475	1500	1525	1400	3300	3600	3150	3200	3800	3800	3675
34	PTSP	2200	2200	2200	2275	2250	2400	2400	2400	2400	2425	2475	2650
35	RYLS	5100	5175	5000	5800	5775	5600	5600	5775	5900	6300	6325	6600
36	SCCO	2475	2300	2300	2900	2900	3300	3300	3750	3800	3800	3800	3850
37	SRHS	15400	15950	15950	15975	15950	16000	16000	16500	16500	16800	16800	16500
38	STDS	3000	3150	3075	3225	3150	2850	2725	2350	2375	2675	2800	2675
39	SKBM	1500	1900	1875	2025	1975	2200	2100	2050	2050	2400	2450	2725
40	SMGR	7550	7125	7275	7400	7075	5975	5675	5900	5925	6800	5700	5400
41	SMCB	6150	7000	7000	7250	7200	7250	7075	6625	6625	6075	6225	6000
42	SMAR	1975	2350	2350	2825	2850	2700	2750	2400	2425	2500	2500	2350
43	SQBI	5075	5700	5700	8000	8000	8000	8000	8000	7000	7500	7450	7300
44	TBMS	1300	1300	1300	1750	1700	1700	1700	1900	1775	1625	1625	1625
45	TICI	3475	3500	2700	3600	3675	3900	3850	4300	4500	4500	4500	4600
46	TGRK	3400	3300	3300	3800	3800	3350	3350	3100	3250	3300	3300	3100
47	TKIM	2350	2700	2750	2750	2700	2400	2325	2475	2500	2475	2500	2750
48	TLKM	4100	4175	4250	4275	4175	3675	3550	3475	3525	4100	4175	3975
49	UNIC	2525	3250	3300	3300	2900	3200	3200	3300	3200	3300	3300	3550
50	UTCR	32500	32500	6200	6800	7800	7200	6950	7250	7250	7650	7450	9525
	IIISG	683,103	687,293	691,116	712,607	705,374	662,236	652,007	647,230	652,049	696,028	669,731	705,288

NO.	EMITEN	JULI		AGUSTUS		SEPTEMBER		OKTOBER		NOPEMBER		DESEMBER	
		Awal	Akhir	Awal	Akhir	Awal	Akhir	Awal	Akhir	Awal	Akhir	Awal	Akhir
1	ASFG	1275	1225	1200	675	675	650	575	475	525	325	350	325
2	AQGM	8000	8000	8225	6000	5700	5525	5525	5200	5200	5175	4500	3225
3	ASII	7800	7950	8025	5400	2925	2975	2850	2325	2700	1750	1875	1425
4	BATI	22700	22500	22500	20000	22500	30000	29500	25000	26500	25000	25000	26000
5	BNII	1575	1475	1425	925	1000	900	875	725	800	600	550	525
6	BDNI	1025	1225	1200	625	625	650	600	450	500	425	400	350
7	BDMN	1725	1050	1100	650	650	625	600	475	500	475	375	350
8	BIDTA	1300	1925	1950	1750	1500	1600	1600	1300	1300	500	525	600
9	BNLT	2800	3175	3225	2100	2200	2175	2150	1825	1900	1675	1650	1700
10	BMTC	4350	4500	4525	2650	2600	3350	3225	2950	3025	2000	2050	1050
11	BNGA	6800	7775	7900	3500	3475	1600	1550	550	575	400	400	475
12	BNII	2100	1725	1750	825	900	950	850	750	775	525	450	325
13	BNLI	6000	7000	7000	3500	3700	4900	4775	1725	1725	1675	1675	675
14	BNUN	1875	1900	1900	1400	1000	1100	1100	1125	1100	1100	1100	1000
15	BRPT	2075	2175	2150	1775	1900	2100	2075	1815	2058	1525	1450	1575
16	BKTU	2125	2025	2025	925	875	1150	1150	750	850	400	475	325
17	CMNP	1400	1275	1325	775	850	1000	925	925	1025	800	775	600
18	CPDT	2500	2000	2050	825	800	800	800	425	450	350	325	850
19	G DYR	200	1950	1900	1500	1500	1600	1525	1400	1400	1000	1025	8275
20	GGRM	10500	9875	9875	8000	8400	9500	9275	8725	10050	7525	7575	525
21	GJTL	1200	1275	1275	750	875	975	975	475	625	375	400	4200
22	HAPK	3800	4000	4000	4000	4000	400	4000	4000	4000	4000	4000	4150
23	HMSP	9775	9150	9050	6250	7000	6750	6650	5550	6525	4800	4750	1800
24	ISKM	5625	5150	5075	3775	3500	3975	3925	3800	3375	2350	2275	975
25	INKP	1375	1350	1350	1000	1100	1275	1650	1300	1375	975	775	975
26	INTP	3775	4225	4700	3100	3050	2400	2350	1950	1900	1600	1525	1850
27	INST	7475	7950	8050	6000	6900	8325	8700	8025	8100	8150	8250	10200
28	JHHD	1900	2650	2700	1475	1300	1275	1250	1350	1325	1475	1400	1075
29	KIJB	3225	3525	3525	2150	2175	2050	200	1500	1650	1450	1325	2050
30	KLBF	2500	2825	2850	1875	2000	2475	2575	2050	2175	1300	1275	975
31	LPBN	2450	2600	2775	1150	1100	1125	1100	925	1075	925	900	600
32	PLSM	7700	3325	3325	2850	3525	4000	4025	3650	3900	3300	3150	3125
33	MDRT	2500	2175	2175	1650	1525	950	925	850	800	350	350	400
34	PTSP	2650	2500	2500	2000	900	2075	2075	1925	1050	850	900	550
35	RYLS	6700	6700	6800	5300	5375	6750	6800	5900	6050	3950	4300	5175
36	SCCO	3800	3800	1300	1150	1150	1150	825	950	950	825	825	275
37	SRIJS	17000	17000	17000	4250	4250	5250	5250	5300	5300	5300	5300	5000
38	SIDS	2900	2675	2700	1775	1850	1275	1125	875	850	425	425	375
39	SKBM	3050	3450	3400	2750	3100	475	475	425	400	225	225	175
40	SMGR	5525	5125	5100	3000	3225	3200	3100	3300	3725	2775	2750	3225
41	SMCB	6650	4025	3950	700	625	700	700	400	500	375	325	250
42	SMAR	2400	2100	2100	1550	1550	900	900	725	750	700	800	675
43	SQBI	7300	7500	7500	7400	7400	6800	6800	6850	6600	6000	7300	7700
44	TBMS	1725	1650	1700	1750	1700	1700	1700	1000	400	1000	1000	800
45	TNCI	4850	5400	5925	1975	1975	1600	1650	1500	2000	1500	1500	1475
46	TGRK	3000	3450	3450	3050	3075	3400	3400	3325	3325	3200	2950	3400
47	TKIM	2050	2000	1975	1680	1650	1825	1750	1325	1325	1250	975	1350
48	TLKM	4075	4000	3975	2675	3150	3625	3550	3225	3475	2575	2675	2925
49	UNIC	4000	4450	4450	4450	3750	3600	3600	3650	1400	1400	1500	1325
50	UTCR	9000	9000	9175	9175	5000	4650	4525	4425	2500	2500	1400	650
	HISG	731,619	721,270	721,772	493,962	512,588	546,688	536,986	472,051	501,714	395,679	394,283	401,712

LAMPIRAN II
RATIO TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM DAN IHSG
PERODE JANUARI - DESEMBER 1997

ASAHIMAS FIAT GLASS

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.000	0.077	0.000	0.006	0.000
2	0.120	0.031	0.014	0.001	0.004
3	0.015	-0.061	0.000	0.004	-0.001
4	-0.036	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	-0.019	0.067	0.000	0.004	-0.001
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	-0.039	-0.014	0.002	0.000	0.001
8	-0.437	-0.315	0.191	0.099	0.138
9	-0.037	0.066	0.001	0.004	-0.002
10	-0.173	-0.120	0.030	0.014	0.021
11	-0.380	-0.211	0.144	0.045	0.080
12	-0.071	0.018	0.005	0.000	-0.001
	-1.057	-0.416	0.390	0.181	0.237

AQUA GOLDEN MISSISSIPI

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.000	0.077	0.000	0.006	0.000
2	0.385	0.031	0.148	0.001	0.012
3	-0.087	-0.061	0.008	0.004	0.005
4	0.143	-0.007	0.020	0.000	-0.001
5	0.008	0.067	0.000	0.004	0.001
6	0.090	0.053	0.008	0.003	0.005
7	0.000	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.270	-0.315	0.073	0.099	0.085
9	-0.030	0.066	0.001	0.004	-0.002
10	-0.058	-0.120	0.003	0.014	0.007
11	-0.004	-0.211	0.000	0.045	0.001
12	-0.283	0.018	0.080	0.000	-0.005
	-0.106	-0.416	0.342	0.181	0.107

ASTRA INTERNASIONAL

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.192	0.077	0.037	0.006	0.015
2	0.016	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	-0.012	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.110	0.067	0.012	0.004	0.007
6	0.052	0.053	0.003	0.003	0.003
7	0.019	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.327	-0.315	0.107	0.099	0.103
9	0.000	0.066	0.000	0.004	0.000
10	-0.184	-0.120	0.034	0.014	0.022
11	-0.351	-0.211	0.123	0.045	0.074
12	-0.240	0.018	0.058	0.000	-0.004
	-0.725	-0.416	0.374	0.181	0.220

BAT INDONESIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.051	0.077	0.003	0.006	0.004
2	0.002	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.052	-0.061	0.003	0.004	-0.003
4	-0.129	-0.007	0.017	0.000	0.001
5	0.000	0.067	0.000	0.004	0.000
6	-0.021	0.053	0.000	0.003	-0.001
7	-0.008	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.111	-0.315	0.012	0.099	0.035
9	0.333	0.066	0.111	0.004	0.022
10	-0.152	-0.120	0.023	0.014	0.018
11	-0.056	-0.211	0.003	0.045	0.012
12	-0.040	0.018	0.002	0.000	-0.001
	-0.079	-0.416	0.174	0.181	0.087

BANK NASIONAL INDONESIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.274	0.077	0.075	0.006	0.021
2	0.046	0.031	0.002	0.001	0.001
3	-0.202	-0.061	0.041	0.004	0.012
4	0.000	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.014	0.067	0.000	0.004	0.001
6	-0.045	0.053	0.002	0.003	-0.002
7	-0.063	-0.014	0.004	0.000	0.001
8	-0.350	-0.315	0.123	0.099	0.110
9	-0.100	0.066	0.010	0.004	-0.007
10	-0.170	-0.120	0.029	0.014	0.020
11	-0.250	-0.211	0.063	0.045	0.053
12	-0.045	0.018	0.002	0.000	-0.001
	-0.891	-0.416	0.350	0.181	0.210

BDNI

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.022	0.077	0.000	0.006	0.002
2	0.052	0.031	0.003	0.001	0.002
3	0.030	-0.061	0.001	0.004	-0.002
4	0.000	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.082	0.067	0.007	0.004	0.005
6	0.106	0.053	0.011	0.003	0.006
7	0.195	-0.014	0.038	0.000	-0.003
8	-0.479	-0.315	0.229	0.099	0.151
9	0.038	0.066	0.001	0.004	0.003
10	-0.250	-0.120	0.063	0.014	0.030
11	-0.150	-0.211	0.023	0.045	0.032
12	-0.125	0.018	0.016	0.000	-0.002
	-0.479	-0.416	0.392	0.181	0.223

BANK DANAMON

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.021	0.077	0.000	0.006	0.002
2	0.200	0.031	0.040	0.001	0.006
3	-0.017	-0.061	0.000	0.004	0.001
4	-0.121	-0.007	0.015	0.000	0.001
5	0.021	0.067	0.000	0.004	0.001
6	-0.010	0.053	0.000	0.003	-0.001
7	-0.391	-0.014	0.153	0.000	0.005
8	-0.409	-0.315	0.167	0.099	0.129
9	-0.038	0.066	0.001	0.004	-0.003
10	-0.208	-0.120	0.043	0.014	0.025
11	-0.050	-0.211	0.003	0.045	0.011
12	-0.066	0.018	0.004	0.000	-0.001
	-1.068	-0.416	0.428	0.181	0.177

BANK DUTA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.062	0.077	0.004	0.006	0.005
2	0.117	0.031	0.014	0.001	0.004
3	-0.081	-0.061	0.007	0.004	0.005
4	0.000	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.088	0.067	0.008	0.004	0.006
6	0.081	0.053	0.007	0.003	0.004
7	0.480	-0.014	0.230	0.000	-0.007
8	-0.114	-0.315	0.013	0.099	0.036
9	0.066	0.066	0.004	0.004	0.004
10	-0.187	-0.120	0.035	0.014	0.022
11	-0.615	-0.211	0.378	0.045	0.130
12	-0.142	0.018	0.020	0.000	-0.003
	-0.245	-0.416	0.720	0.181	0.207

BERLIAN LAJU TANKER

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.427	0.077	0.182	0.006	-0.033
2	-0.174	0.031	0.030	0.001	-0.005
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	-0.085	-0.007	0.007	0.000	0.001
5	0.133	0.067	0.018	0.004	0.009
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	0.133	-0.014	0.018	0.000	-0.002
8	-0.348	-0.315	0.121	0.099	0.110
9	-0.011	0.066	0.000	0.004	-0.001
10	-0.151	-0.120	0.023	0.014	0.018
11	-0.118	-0.211	0.014	0.045	0.025
12	0.030	0.018	0.001	0.000	0.001
	-1.018	-0.416	0.414	0.181	0.122

BIMANTARA CITRA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.047	0.077	0.002	0.006	0.004
2	0.053	0.031	0.003	0.001	0.002
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	0.056	-0.007	0.003	0.000	0.000
5	0.348	0.067	0.121	0.004	0.023
6	-0.029	0.053	0.001	0.003	-0.002
7	0.036	-0.014	0.001	0.000	-0.001
8	-0.414	-0.315	0.171	0.099	0.130
9	0.288	0.066	0.083	0.004	0.019
10	-0.705	-0.120	0.497	0.014	0.085
11	-0.338	-0.211	0.114	0.045	0.071
12	-0.487	0.018	0.237	0.000	-0.009
	-1.145	-0.416	1.234	0.181	0.323

BANK NIAGA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.295	0.077	0.087	0.006	0.023
2	0.013	0.031	0.000	0.001	0.000
3	-0.052	-0.061	0.003	0.004	0.003
4	-0.055	-0.007	0.003	0.000	0.000
5	0.029	0.067	0.001	0.004	0.002
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	0.143	-0.014	0.020	0.000	-0.002
8	-0.556	-0.315	0.309	0.099	0.175
9	-0.539	0.066	0.291	0.004	-0.036
10	-0.645	-0.120	0.416	0.014	0.077
11	-0.304	-0.211	0.092	0.045	0.064
12	0.187	0.018	0.035	0.000	0.003
	-1.484	-0.416	1.257	0.181	0.311

BANK INTERNASIONAL INDONESIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.236	0.077	0.056	0.006	-0.018
2	0.095	0.031	0.009	0.001	0.003
3	-0.087	-0.061	0.008	0.004	0.005
4	-0.041	-0.007	0.002	0.000	0.000
5	0.142	0.067	0.020	0.004	0.010
6	0.087	0.053	0.008	0.003	0.005
7	-0.130	-0.014	0.017	0.000	0.002
8	-0.554	-0.315	0.307	0.099	0.175
9	-0.055	0.066	0.003	0.004	-0.004
10	-0.117	-0.120	0.014	0.014	0.014
11	-0.322	-0.211	0.104	0.045	0.068
12	-0.227	0.018	0.052	0.000	-0.004
	-1.445	-0.416	0.597	0.181	0.255

BANK BALI

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.055	0.077	0.003	0.006	0.004
2	0.064	0.031	0.004	0.001	0.002
3	0.005	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	-0.024	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.197	0.067	0.039	0.004	0.013
6	0.058	0.053	0.003	0.003	0.003
7	0.166	-0.014	0.028	0.000	-0.002
8	-0.500	-0.315	0.250	0.099	0.158
9	0.324	0.066	0.105	0.004	0.021
10	-0.638	-0.120	0.407	0.014	0.077
11	-0.084	-0.211	0.007	0.045	0.018
12	-0.597	0.018	0.356	0.000	-0.011
	-0.974	-0.416	1.203	0.181	0.282

BANK UMUM NASIONAL

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.058	0.077	0.003	0.006	-0.004
2	0.015	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	-0.013	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	-0.028	0.067	0.001	0.004	-0.002
6	0.028	0.053	0.001	0.003	0.001
7	0.013	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.263	-0.315	0.069	0.099	0.083
9	-0.100	0.066	0.010	0.004	-0.007
10	0.022	-0.120	0.000	0.014	-0.003
11	0.000	-0.211	0.000	0.045	0.000
12	-0.090	0.018	0.008	0.000	-0.002
	-0.474	-0.416	0.093	0.181	0.068

BARITO PASIFIK TIMBER

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.237	0.077	0.056	0.006	0.018
2	-0.013	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	0.137	-0.007	0.019	0.000	-0.001
5	0.000	0.067	0.000	0.004	0.000
6	-0.046	0.053	0.002	0.003	-0.002
7	0.048	-0.014	0.002	0.000	-0.001
8	-0.174	-0.315	0.030	0.099	0.055
9	0.105	0.066	0.011	0.004	0.007
10	-0.120	-0.120	0.014	0.014	0.014
11	-0.256	-0.211	0.066	0.045	0.054
12	-0.086	0.018	0.007	0.000	-0.002
	-0.168	-0.416	0.208	0.181	0.142

BUKAKA TEKNIK UTAMA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.098	0.077	0.010	0.006	-0.008
2	0.015	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.027	-0.061	0.001	0.004	-0.002
4	0.033	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	-0.032	0.067	0.001	0.004	-0.002
6	0.033	0.053	0.001	0.003	0.002
7	-0.047	-0.014	0.002	0.000	0.001
8	-0.543	-0.315	0.295	0.099	0.171
9	0.314	0.066	0.099	0.004	0.021
10	-0.347	-0.120	0.120	0.014	0.042
11	-0.050	-0.211	0.003	0.045	0.011
12	-0.333	0.018	0.111	0.000	-0.006
	-1.028	-0.416	0.643	0.181	0.229

CITRA MARGA NP

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.176	0.077	0.031	0.006	0.014
2	0.144	0.031	0.021	0.001	0.004
3	0.011	-0.061	0.000	0.004	-0.001
4	0.023	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.141	0.067	0.020	0.004	0.009
6	-0.010	0.053	0.000	0.003	-0.001
7	-0.089	-0.014	0.008	0.000	0.001
8	-0.377	-0.315	0.142	0.099	0.119
9	0.176	0.066	0.031	0.004	0.012
10	0.000	-0.120	0.000	0.014	0.000
11	-0.219	-0.211	0.048	0.045	0.046
12	-0.225	0.018	0.051	0.000	-0.004
	-0.249	-0.416	0.352	0.181	0.200

CIPUTRA DEVELOPMENT

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.081	0.077	0.007	0.006	-0.006
2	0.079	0.031	0.006	0.001	0.002
3	-0.065	-0.061	0.004	0.004	0.004
4	0.060	-0.007	0.004	0.000	0.000
5	0.000	0.067	0.000	0.004	0.000
6	0.043	0.053	0.002	0.003	0.002
7	-0.200	-0.014	0.040	0.000	0.003
8	-0.597	-0.315	0.356	0.099	0.188
9	0.000	0.066	0.000	0.004	0.000
10	-0.468	-0.120	0.219	0.014	0.056
11	-0.222	-0.211	0.049	0.045	0.047
12	-0.230	0.018	0.053	0.000	-0.004
	-1.681	-0.416	0.740	0.181	0.292

GOODYEAR INDONESIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.066	0.077	0.004	0.006	-0.005
2	0.035	0.031	0.001	0.001	0.001
3	-0.125	-0.061	0.016	0.004	0.008
4	-0.119	-0.007	0.014	0.000	0.001
5	0.027	0.067	0.001	0.004	0.002
6	-0.063	0.053	0.004	0.003	-0.003
7	-0.025	-0.014	0.001	0.000	0.000
8	-0.210	-0.315	0.044	0.099	0.066
9	0.066	0.066	0.004	0.004	0.004
10	-0.081	-0.120	0.007	0.014	0.010
11	-0.285	-0.211	0.081	0.045	0.060
12	-0.170	0.018	0.029	0.000	-0.003
	-1.016	-0.416	0.206	0.181	0.141

GUDANG GARAM

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.093	0.077	0.009	0.006	-0.007
2	0.031	0.031	0.001	0.001	0.001
3	-0.098	-0.061	0.010	0.004	0.006
4	-0.035	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.029	0.067	0.001	0.004	0.002
6	-0.025	0.053	0.001	0.003	-0.001
7	0.082	-0.014	0.007	0.000	-0.001
8	-0.189	-0.315	0.036	0.099	0.060
9	0.130	0.066	0.017	0.004	0.009
10	-0.059	-0.120	0.003	0.014	0.007
11	-0.251	-0.211	0.063	0.045	0.053
12	0.099	0.018	0.010	0.000	0.002
	-0.379	-0.416	0.158	0.181	0.129

GAJAH TUNGGAL

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.097	0.077	0.009	0.006	0.007
2	0.000	0.031	0.000	0.001	0.000
3	-0.021	-0.061	0.000	0.004	0.001
4	-0.065	-0.007	0.004	0.000	0.000
5	0.068	0.067	0.005	0.004	0.005
6	-0.042	0.053	0.002	0.003	-0.002
7	0.062	-0.014	0.004	0.000	-0.001
8	-0.176	-0.315	0.031	0.099	0.055
9	0.144	0.066	0.021	0.004	0.010
10	-0.512	-0.120	0.262	0.014	0.061
11	-0.400	-0.211	0.160	0.045	0.084
12	0.312	0.018	0.097	0.000	0.006
	-0.533	-0.416	0.596	0.181	0.227

HEXINDO ADIPERKASA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.074	0.077	0.005	0.006	0.006
2	0.000	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	0.000	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.055	0.067	0.003	0.004	0.004
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	0.052	-0.014	0.003	0.000	-0.001
8	0.000	-0.315	0.000	0.099	0.000
9	0.000	0.066	0.000	0.004	0.000
10	0.000	-0.120	0.000	0.014	0.000
11	0.000	-0.211	0.000	0.045	0.000
12	0.050	0.018	0.003	0.000	0.001
	0.231	-0.416	0.014	0.181	0.010

HM. SAMPOERNA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.188	0.077	0.035	0.006	0.014
2	0.003	0.031	0.000	0.001	0.000
3	-0.054	-0.061	0.003	0.004	0.003
4	-0.109	-0.007	0.012	0.000	0.001
5	0.005	0.067	0.000	0.004	0.000
6	0.028	0.053	0.001	0.003	0.001
7	-0.063	-0.014	0.004	0.000	0.001
8	-0.353	-0.315	0.125	0.099	0.111
9	-0.035	0.066	0.001	0.004	-0.002
10	-0.165	-0.120	0.027	0.014	0.020
11	-0.264	-0.211	0.070	0.045	0.056
12	-0.126	0.018	0.016	0.000	-0.002
	-0.945	-0.416	0.294	0.181	0.203

INDOFOOD SUKSES M.

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.150	0.077	0.023	0.006	0.012
2	0.019	0.031	0.000	0.001	0.001
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	-0.033	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.089	0.067	0.008	0.004	0.006
6	0.009	0.053	0.000	0.003	0.000
7	-0.084	-0.014	0.007	0.000	0.001
8	-0.256	-0.315	0.066	0.099	0.081
9	0.135	0.066	0.018	0.004	0.009
10	-0.031	-0.120	0.001	0.014	0.004
11	-0.207	-0.211	0.043	0.045	0.044
12	-0.208	0.018	0.043	0.000	-0.004
	-0.417	-0.416	0.210	0.181	0.153

INDAH KIAT PAPER & PULP

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.392	0.077	0.154	0.006	0.030
2	0.028	0.031	0.001	0.001	0.001
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	0.112	-0.007	0.013	0.000	-0.001
5	-0.088	0.067	0.008	0.004	-0.006
6	0.136	0.053	0.018	0.003	0.007
7	-0.018	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.259	-0.315	0.067	0.099	0.082
9	0.159	0.066	0.025	0.004	0.010
10	-0.212	-0.120	0.045	0.014	0.025
11	-0.290	-0.211	0.084	0.045	0.061
12	0.258	0.018	0.067	0.000	0.005
	0.218	-0.416	0.482	0.181	0.215

INDOCEMENT TUNGGAL P.

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.014	0.077	0.000	0.006	0.001
2	0.007	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.035	-0.061	0.001	0.004	-0.002
4	0.000	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	-0.090	0.067	0.008	0.004	-0.006
6	0.065	0.053	0.004	0.003	0.003
7	0.119	-0.014	0.014	0.000	-0.002
8	-0.261	-0.315	0.068	0.099	0.082
9	-0.213	0.066	0.045	0.004	-0.014
10	-0.077	-0.120	0.006	0.014	0.009
11	-0.157	-0.211	0.025	0.045	0.033
12	0.180	0.018	0.032	0.000	0.003
	-0.378	-0.416	0.204	0.181	0.109

INDOSAT

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.039	0.077	0.002	0.006	0.003
2	0.029	0.031	0.001	0.001	0.001
3	-0.055	-0.061	0.003	0.004	0.003
4	0.058	-0.007	0.003	0.000	0.000
5	0.082	0.067	0.007	0.004	0.005
6	0.048	0.053	0.002	0.003	0.003
7	0.063	-0.014	0.004	0.000	-0.001
8	-0.254	-0.315	0.065	0.099	0.080
9	-0.206	0.066	0.042	0.004	-0.014
10	-0.172	-0.120	0.030	0.014	0.021
11	0.006	-0.211	0.000	0.045	-0.001
12	0.236	0.018	0.056	0.000	0.004
	-0.126	-0.416	0.214	0.181	0.104

JAKARTA INTERNASIONAL HOTEL & DEV.

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.183	0.077	0.033	0.006	0.014
2	0.061	0.031	0.004	0.001	0.002
3	-0.045	-0.061	0.002	0.004	0.003
4	0.061	-0.007	0.004	0.000	0.000
5	0.103	0.067	0.011	0.004	0.007
6	0.021	0.053	0.000	0.003	0.001
7	-0.086	-0.014	0.007	0.000	0.001
8	-0.453	-0.315	0.205	0.099	0.143
9	-0.019	0.066	0.000	0.004	-0.001
10	0.080	-0.120	0.006	0.014	-0.010
11	0.113	-0.211	0.013	0.045	-0.024
12	-0.232	0.018	0.054	0.000	-0.004
	-0.213	-0.416	0.340	0.181	0.131

KAWASAN INDUSTRI JABABEKA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.018	0.077	0.000	0.006	-0.001
2	0.019	0.031	0.000	0.001	0.001
3	0.149	-0.061	0.022	0.004	-0.009
4	-0.107	-0.007	0.011	0.000	0.001
5	-0.008	0.067	0.000	0.004	-0.001
6	0.111	0.053	0.012	0.003	0.006
7	0.093	-0.014	0.009	0.000	-0.001
8	-0.390	-0.315	0.152	0.099	0.123
9	-0.057	0.066	0.003	0.004	-0.004
10	-0.250	-0.120	0.063	0.014	0.030
11	-0.121	-0.211	0.015	0.045	0.026
12	0.547	0.018	0.299	0.000	0.010
	-0.032	-0.416	0.587	0.181	0.179

KALBE FARMA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.101	0.077	0.010	0.006	0.008
2	0.016	0.031	0.000	0.001	0.000
3	-0.107	-0.061	0.011	0.004	0.007
4	-0.076	-0.007	0.006	0.000	0.001
5	0.166	0.067	0.028	0.004	0.011
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	-0.130	-0.014	0.017	0.000	0.002
8	-0.342	-0.315	0.117	0.099	0.108
9	0.237	0.066	0.056	0.004	0.016
10	-0.203	-0.120	0.041	0.014	0.024
11	-0.402	-0.211	0.162	0.045	0.085
12	-0.235	0.018	0.055	0.000	-0.004
	-0.975	-0.416	0.503	0.181	0.257

LIPPO BANK

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.043	0.077	0.002	0.006	0.003
2	0.154	0.031	0.024	0.001	0.005
3	-0.142	-0.061	0.020	0.004	0.009
4	-0.010	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.053	0.067	0.003	0.004	0.004
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	0.142	-0.014	0.020	0.000	-0.002
8	-0.585	-0.315	0.342	0.099	0.184
9	0.022	0.066	0.000	0.004	0.001
10	-0.159	-0.120	0.025	0.014	0.019
11	-0.139	-0.211	0.019	0.045	0.029
12	-0.333	0.018	0.111	0.000	-0.006
	-0.954	-0.416	0.567	0.181	0.247

PP. LONDON SUMATRA IN.

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.030	0.077	0.001	0.006	0.002
2	0.009	0.031	0.000	0.001	0.000
3	-0.447	-0.061	0.200	0.004	0.027
4	-0.090	-0.007	0.008	0.000	0.001
5	0.064	0.067	0.004	0.004	0.004
6	0.008	0.053	0.000	0.003	0.000
7	0.035	-0.014	0.001	0.000	0.000
8	-0.339	-0.315	0.115	0.099	0.107
9	-0.111	0.066	0.012	0.004	-0.007
10	-0.142	-0.120	0.020	0.014	0.017
11	-0.659	-0.211	0.434	0.045	0.139
12	-0.333	0.018	0.111	0.000	-0.006
	-1.975	-0.416	0.907	0.181	0.284

MODERLAND REALTY Ltd.

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.092	0.077	0.008	0.006	0.007
2	0.016	0.031	0.000	0.001	0.000
3	1.357	-0.061	1.841	0.004	-0.083
4	-0.125	-0.007	0.016	0.000	0.001
5	0.187	0.067	0.035	0.004	0.013
6	-0.032	0.053	0.001	0.003	-0.002
7	-0.130	-0.014	0.017	0.000	0.002
8	-0.241	-0.315	0.058	0.099	0.076
9	0.377	0.066	0.142	0.004	0.025
10	-0.081	-0.120	0.007	0.014	0.010
11	-0.562	-0.211	0.316	0.045	0.119
12	0.142	0.018	0.020	0.000	0.003
	1.000	-0.416	2.461	0.181	0.170

PUTRA SURYA PERKASA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.000	0.077	0.000	0.006	0.000
2	0.034	0.031	0.001	0.001	0.001
3	0.066	-0.061	0.004	0.004	-0.004
4	0.000	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.010	0.067	0.000	0.004	0.001
6	0.070	0.053	0.005	0.003	0.004
7	-0.056	-0.014	0.003	0.000	0.001
8	-0.200	-0.315	0.040	0.099	0.063
9	0.092	0.066	0.008	0.004	0.006
10	-0.072	-0.120	0.005	0.014	0.009
11	-0.190	-0.211	0.036	0.045	0.040
12	-0.388	0.018	0.151	0.000	-0.007
	-0.634	-0.416	0.254	0.181	0.113

RAMAYANA LESTARI SENT

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.014	0.077	0.000	0.006	0.001
2	0.160	0.031	0.026	0.001	0.005
3	-0.030	-0.061	0.001	0.004	0.002
4	0.031	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.067	0.067	0.004	0.004	0.004
6	0.043	0.053	0.002	0.003	0.002
7	0.000	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.220	-0.315	0.048	0.099	0.069
9	0.255	0.066	0.065	0.004	0.017
10	-0.132	-0.120	0.017	0.014	0.016
11	-0.347	-0.211	0.120	0.045	0.073
12	0.203	0.018	0.041	0.000	0.004
	0.044	-0.416	0.326	0.181	0.193

SUCOCO

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.070	0.077	0.005	0.006	0.005
2	0.260	0.031	0.068	0.001	0.008
3	0.137	-0.061	0.019	0.004	-0.008
4	0.136	-0.007	0.018	0.000	-0.001
5	0.000	0.067	0.000	0.004	0.000
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	0.000	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.115	-0.315	0.013	0.099	0.036
9	0.000	0.066	0.000	0.004	0.000
10	0.151	-0.120	0.023	0.014	-0.018
11	-0.131	-0.211	0.017	0.045	0.028
12	-0.787	0.018	0.619	0.000	-0.014
	-0.279	-0.416	0.782	0.181	0.036

SARI HUSADA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.035	0.077	0.001	0.006	0.003
2	0.001	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.003	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	0.031	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.018	0.067	0.000	0.004	0.001
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	0.000	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.750	-0.315	0.563	0.099	0.236
9	-0.235	0.066	0.055	0.004	-0.016
10	-0.009	-0.120	0.000	0.014	0.001
11	0.000	-0.211	0.000	0.045	0.000
12	-0.056	0.018	0.003	0.000	-0.001
	-0.962	-0.416	0.623	0.181	0.224

STEADY SAVE

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.050	0.077	0.003	0.006	0.004
2	0.048	0.031	0.002	0.001	0.001
3	-0.119	-0.061	0.014	0.004	0.007
4	-0.159	-0.007	0.025	0.000	0.001
5	0.112	0.067	0.013	0.004	0.008
6	-0.044	0.053	0.002	0.003	-0.002
7	-0.077	-0.014	0.006	0.000	0.001
8	-0.342	-0.315	0.117	0.099	0.108
9	-0.310	0.066	0.096	0.004	-0.020
10	-0.222	-0.120	0.049	0.014	0.027
11	-0.500	-0.211	0.250	0.045	0.106
12	-0.117	0.018	0.014	0.000	-0.002
	-1.680	-0.416	0.591	0.181	0.237

SEKAR BUMI

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.266	0.077	0.071	0.006	0.020
2	0.080	0.031	0.006	0.001	0.002
3	0.113	-0.061	0.013	0.004	-0.007
4	-0.023	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.170	0.067	0.029	0.004	0.011
6	-0.017	0.053	0.000	0.003	-0.001
7	0.131	-0.014	0.017	0.000	-0.002
8	-0.191	-0.315	0.036	0.099	0.060
9	-0.846	0.066	0.716	0.004	-0.056
10	-0.105	-0.120	0.011	0.014	0.013
11	-0.475	-0.211	0.226	0.045	0.100
12	-0.222	0.018	0.049	0.000	-0.004
	-1.119	-0.416	1.175	0.181	0.138

SEMEN GRESIK

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.056	0.077	0.003	0.006	-0.004
2	0.017	0.031	0.000	0.001	0.001
3	-0.155	-0.061	0.024	0.004	0.009
4	0.039	-0.007	0.002	0.000	0.000
5	-0.021	0.067	0.000	0.004	-0.001
6	-0.036	0.053	0.001	0.003	-0.002
7	-0.072	-0.014	0.005	0.000	0.001
8	-0.411	-0.315	0.169	0.099	0.129
9	-0.007	0.066	0.000	0.004	0.000
10	0.064	-0.120	0.004	0.014	-0.008
11	-0.255	-0.211	0.065	0.045	0.054
12	0.172	0.018	0.030	0.000	0.003
	-0.721	-0.416	0.304	0.181	0.181

SEMEN CIBINONG

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.138	0.077	0.019	0.006	0.011
2	0.035	0.031	0.001	0.001	0.001
3	0.006	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	-0.063	-0.007	0.004	0.000	0.000
5	-0.083	0.067	0.007	0.004	-0.006
6	0.112	0.053	0.013	0.003	0.006
7	-0.394	-0.014	0.155	0.000	0.006
8	-0.833	-0.315	0.694	0.099	0.262
9	0.120	0.066	0.014	0.004	0.008
10	-0.428	-0.120	0.183	0.014	0.051
11	-0.250	-0.211	0.063	0.045	0.053
12	-0.333	0.018	0.111	0.000	-0.006
	-1.973	-0.416	1.264	0.181	0.386

SINAR MAS MUTIARTHA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.189	0.077	0.036	0.006	0.015
2	0.202	0.031	0.041	0.001	0.006
3	-0.052	-0.061	0.003	0.004	0.003
4	-0.127	-0.007	0.016	0.000	0.001
5	0.030	0.067	0.001	0.004	0.002
6	-0.060	0.053	0.004	0.003	-0.003
7	-0.125	-0.014	0.016	0.000	0.002
8	-0.261	-0.315	0.068	0.099	0.082
9	-0.419	0.066	0.176	0.004	-0.028
10	-0.138	-0.120	0.019	0.014	0.017
11	-0.071	-0.211	0.005	0.045	0.015
12	-0.156	0.018	0.024	0.000	-0.003
	-0.988	-0.416	0.408	0.181	0.109



SQUIBB INDONESIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.123	0.077	0.015	0.006	0.009
2	0.403	0.031	0.162	0.001	0.012
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	0.000	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.071	0.067	0.005	0.004	0.005
6	-0.020	0.053	0.000	0.003	-0.001
7	0.026	-0.014	0.001	0.000	0.000
8	-0.013	-0.315	0.000	0.099	0.004
9	-0.081	0.066	0.007	0.004	-0.005
10	0.000	-0.120	0.000	0.014	0.000
11	-0.090	-0.211	0.008	0.045	0.019
12	-0.013	0.018	0.000	0.000	0.000
	0.406	-0.416	0.199	0.181	0.043

TEMBAGA MULIA SEMANA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.000	0.077	0.000	0.006	0.000
2	0.346	0.031	0.120	0.001	0.011
3	0.000	-0.061	0.000	0.004	0.000
4	0.117	-0.007	0.014	0.000	-0.001
5	-0.084	0.067	0.007	0.004	-0.006
6	0.000	0.053	0.000	0.003	0.000
7	-0.043	-0.014	0.002	0.000	0.001
8	0.028	-0.315	0.001	0.099	-0.009
9	0.000	0.066	0.000	0.004	0.000
10	0.000	-0.120	0.000	0.014	0.000
11	-0.090	-0.211	0.008	0.045	0.019
12	-0.200	0.018	0.040	0.000	-0.004
	0.074	-0.416	0.191	0.181	0.011

TANCHO INDONESIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.007	0.077	0.000	0.006	0.001
2	0.333	0.031	0.111	0.001	0.010
3	0.061	-0.061	0.004	0.004	-0.004
4	0.116	-0.007	0.013	0.000	-0.001
5	0.046	0.067	0.002	0.004	0.003
6	0.022	0.053	0.000	0.003	0.001
7	0.113	-0.014	0.013	0.000	-0.002
8	-0.666	-0.315	0.444	0.099	0.210
9	-0.189	0.066	0.036	0.004	-0.012
10	-0.121	-0.120	0.015	0.014	0.015
11	-0.250	-0.211	0.063	0.045	0.053
12	-0.016	0.018	0.000	0.000	0.000
	-0.544	-0.416	0.700	0.181	0.273

TIGARAKSA SATRIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.029	0.077	0.001	0.006	-0.002
2	0.151	0.031	0.023	0.001	0.005
3	-0.118	-0.061	0.014	0.004	0.007
4	-0.074	-0.007	0.005	0.000	0.001
5	0.015	0.067	0.000	0.004	0.001
6	-0.066	0.053	0.004	0.003	-0.003
7	0.150	-0.014	0.023	0.000	-0.002
8	-0.115	-0.315	0.013	0.099	0.036
9	0.105	0.066	0.011	0.004	0.007
10	0.029	-0.120	0.001	0.014	-0.003
11	-0.037	-0.211	0.001	0.045	0.008
12	0.228	0.018	0.052	0.000	0.004
	0.239	-0.416	0.149	0.181	0.057

TJIWI KIMIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.148	0.077	0.022	0.006	0.011
2	0.000	0.031	0.000	0.001	0.000
3	-0.111	-0.061	0.012	0.004	0.007
4	0.064	-0.007	0.004	0.000	0.000
5	-0.010	0.067	0.000	0.004	-0.001
6	0.100	0.053	0.010	0.003	0.005
7	-0.024	-0.014	0.001	0.000	0.000
8	-0.012	-0.315	0.000	0.099	0.004
9	0.106	0.066	0.011	0.004	0.007
10	-0.214	-0.120	0.046	0.014	0.026
11	-0.056	-0.211	0.003	0.045	0.012
12	0.384	0.018	0.147	0.000	0.007
	0.375	-0.416	0.257	0.181	0.078

TELEKOMUNIKASI INDONESIA

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.018	0.077	0.000	0.006	0.001
2	0.005	0.031	0.000	0.001	0.000
3	-0.110	-0.061	0.012	0.004	0.007
4	-0.007	-0.007	0.000	0.000	0.000
5	0.163	0.067	0.027	0.004	0.011
6	-0.047	0.053	0.002	0.003	-0.002
7	-0.018	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.327	-0.315	0.107	0.099	0.103
9	0.150	0.066	0.023	0.004	0.010
10	-0.091	-0.120	0.008	0.014	0.011
11	-0.258	-0.211	0.067	0.045	0.054
12	0.093	0.018	0.009	0.000	0.002
	-0.429	-0.416	0.255	0.181	0.197

UNGGUL INDAH CORP.

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	-0.108	0.077	0.012	0.006	-0.008
2	0.000	0.031	0.000	0.001	0.000
3	0.103	-0.061	0.011	0.004	-0.006
4	0.031	-0.007	0.001	0.000	0.000
5	0.031	0.067	0.001	0.004	0.002
6	0.075	0.053	0.006	0.003	0.004
7	0.112	-0.014	0.013	0.000	-0.002
8	-0.157	-0.315	0.025	0.099	0.049
9	0.000	0.066	0.000	0.004	0.000
10	-0.611	-0.120	0.373	0.014	0.073
11	0.071	-0.211	0.005	0.045	-0.015
12	-0.116	0.018	0.013	0.000	-0.002
	-0.569	-0.416	0.459	0.181	0.095

UNITED TRACTORS

obs(N)	Y	X	Y ²	X ²	X.Y
1	0.217	0.077	0.047	0.006	0.017
2	0.096	0.031	0.009	0.001	0.003
3	-0.076	-0.061	0.006	0.004	0.005
4	0.043	-0.007	0.002	0.000	0.000
5	0.055	0.067	0.003	0.004	0.004
6	0.278	0.053	0.077	0.003	0.015
7	0.000	-0.014	0.000	0.000	0.000
8	-0.455	-0.315	0.207	0.099	0.143
9	-0.026	0.066	0.001	0.004	-0.002
10	-0.435	-0.120	0.189	0.014	0.052
11	-0.340	-0.211	0.116	0.045	0.072
12	-0.535	0.018	0.286	0.000	-0.010
	-1.178	-0.416	0.943	0.181	0.298

LAMPIRAN III
ANALISIS REGRESI LINIER SEDERHANA
VARIABEL DEPENDEN DAN INDEPENDEN
PERIODE JANUARI - DESEMBER 1997

NO.	EMITEN	N	ΣY	ΣX	ΣY^2	ΣX^2	ΣXY	$(\Sigma Y)^2$	β	α	S_{yx}	S_b	$t(\beta)$	$t(\alpha)$
1	ASFG	12	-1.057	-0.416	0.390	0.181	0.237	1.117	0.677	0.025	0.056	0.102	6.630	0.244
2	AQGM	12	-0.106	-0.416	0.342	0.181	0.107	0.011	0.304	-0.032	0.116	0.199	1.528	-0.161
3	ASII	12	-0.725	-0.416	0.374	0.181	0.220	0.526	0.590	0.001	0.072	0.125	4.725	0.008
4	BATI	12	-0.079	-0.416	0.174	0.181	0.087	0.006	0.487	-0.031	0.112	0.269	1.808	-0.117
5	BNNI	12	-0.891	-0.416	0.350	0.181	0.210	0.794	0.632	0.012	0.073	0.137	4.613	0.089
6	BDNI	12	-0.479	-0.416	0.392	0.181	0.223	0.229	0.553	-0.013	0.073	0.119	4.655	-0.106
7	BDMN	12	-1.068	-0.416	0.428	0.181	0.184	1.141	0.443	0.005	0.101	0.175	2.537	0.027
8	BDTA	12	-0.245	-0.416	0.720	0.181	0.207	0.060	0.207	-0.030	0.112	0.133	1.559	-0.230
9	BNLT	12	-1.018	-0.416	0.414	0.181	0.122	1.036	0.264	-0.012	0.120	0.209	1.261	-0.059
10	BMTC	12	-0.145	-0.416	1.234	0.181	0.323	0.021	0.258	-0.032	0.092	0.083	3.110	-0.381
11	BNGA	12	-1.484	-0.416	1.257	0.181	0.311	2.202	0.242	-0.005	0.102	0.098	2.459	-0.048
12	BNII	12	-1.445	-0.416	0.597	0.181	0.255	2.088	0.484	0.024	0.082	0.126	3.839	0.187
13	BNLI	12	0.974	-0.416	1.203	0.181	0.282	0.949	0.281	-0.058	0.088	0.083	3.386	-0.692
14	BNUN	12	-0.474	-0.416	0.093	0.181	0.068	0.225	0.685	-0.008	0.115	0.420	1.631	-0.018
15	BRPT	12	-0.168	-0.416	0.208	0.181	0.142	0.028	0.664	-0.025	0.087	0.192	3.454	-0.132
16	BKTU	12	-1.028	-0.416	0.643	0.181	0.229	1.057	0.349	-0.005	0.100	0.134	2.611	-0.036
17	CMNP	12	-0.249	-0.416	0.352	0.181	0.200	0.062	0.551	-0.023	0.078	0.133	4.154	-0.175
18	CPTD	12	-1.681	-0.416	0.740	0.181	0.292	2.826	0.463	0.030	0.077	0.108	4.295	0.280
19	GDYR	12	-0.016	-0.416	0.206	0.181	0.141	0.000	0.680	-0.034	0.084	0.186	3.655	-0.181
20	GGRM	12	-0.379	-0.416	0.158	0.181	0.129	0.144	0.799	-0.009	0.086	0.225	3.551	-0.042
21	GJTL	12	-0.053	-0.416	0.596	0.181	0.227	0.003	0.378	-0.033	0.090	0.117	3.236	-0.282
22	HAPK	12	0.231	-0.416	0.014	0.181	0.010	0.053	1.897	-0.071	0.115	1.200	1.581	-0.059
23	HMSP	12	-0.945	-0.416	0.294	0.181	0.203	0.893	0.779	0.027	0.058	0.124	6.288	0.215
24	ISKM	12	-0.417	-0.416	0.210	0.181	0.153	0.174	0.710	-0.010	0.082	0.187	3.805	-0.054
25	INKP	12	0.218	-0.416	0.482	0.181	0.215	0.048	0.466	-0.043	0.079	0.115	4.071	-0.377

NO.	EMITEN	N	ΣY	ΣX	ΣY^2	ΣX^2	ΣXY	$(\Sigma Y)^2$	β	α	S_{YX}	S_b	$t(\beta)$	$t(\alpha)$
26	INTP	12	-0.378	-0.416	0.160	0.181	0.121	0.143	0.733	-0.012	0.093	0.243	3.016	-0.048
27	INST	12	-0.126	-0.416	0.214	0.181	0.104	0.016	0.469	-0.030	0.109	0.237	1.974	-0.125
28	JIHD	12	-0.213	-0.416	0.340	0.181	0.131	0.045	0.369	-0.028	0.110	0.190	1.945	-0.148
29	KIJB	12	0.032	-0.416	0.587	0.181	0.179	0.001	0.307	-0.035	0.105	0.138	2.235	-0.258
30	KBLF	12	-0.975	-0.416	0.503	0.181	0.257	0.951	0.525	0.008	0.070	0.108	4.861	0.074
31	LPBN	12	-0.954	-0.416	0.567	0.181	0.247	0.910	0.435	0.000	0.086	0.123	3.545	-0.001
32	PLSM	12	-0.510	-0.416	0.405	0.181	0.095	0.260	0.201	-0.026	0.123	0.199	1.015	-0.132
33	MDRT	12	1.000	-0.416	2.461	0.181	0.170	1.000	0.086	-0.042	0.122	0.079	1.087	-0.529
34	PTSP	12	-0.634	-0.416	0.254	0.181	0.113	0.402	0.413	-0.013	0.114	0.242	1.707	-0.053
35	RYLS	12	0.044	-0.416	0.326	0.181	0.193	0.002	0.597	-0.037	0.071	0.124	4.808	-0.297
36	SCCO	12	-0.279	-0.416	0.782	0.181	0.036	0.078	0.034	-0.034	0.129	0.146	0.230	-0.232
37	SRHS	12	-0.962	-0.416	0.623	0.181	0.224	0.925	0.350	-0.007	0.100	0.135	2.586	-0.049
38	STDS	12	-1.680	-0.416	0.591	0.181	0.237	2.822	0.504	0.036	0.087	0.147	3.435	0.244
39	SKBM	12	-1.119	-0.416	1.175	0.181	0.138	1.252	0.093	-0.026	0.125	0.121	0.765	-0.215
40	SMGR	12	-0.721	-0.416	0.304	0.181	0.181	0.520	0.601	0.001	0.085	0.167	3.594	0.009
41	SMCB	12	-1.973	-0.416	1.264	0.181	0.386	3.893	0.338	0.021	0.077	0.079	4.263	0.264
42	SMAR	12	-0.988	-0.416	0.408	0.181	0.109	0.976	0.228	-0.016	0.122	0.214	1.067	-0.074
43	SQBI	12	0.406	-0.416	0.199	0.181	0.043	0.165	0.308	-0.045	0.122	0.284	1.083	-0.159
44	TBMS	12	0.074	-0.416	0.191	0.181	0.011	0.005	0.073	-0.035	0.129	0.295	0.249	-0.119
45	TNCI	12	-0.544	-0.416	0.700	0.181	0.273	0.296	0.377	-0.018	0.084	0.102	3.681	-0.172
46	TGRK	12	0.239	-0.416	0.149	0.181	0.057	0.057	0.455	-0.044	0.117	0.308	1.475	-0.142
47	TKIM	12	0.375	-0.416	0.257	0.181	0.078	0.141	0.371	-0.046	0.115	0.233	1.592	-0.199
48	TLKM	12	-0.429	-0.416	0.255	0.181	0.197	0.184	0.761	-0.007	0.053	0.108	7.032	-0.069
49	UNIC	12	-0.569	-0.416	0.459	0.181	0.095	0.324	0.175	-0.026	0.124	0.188	0.930	-0.140
50	UTCR	12	-1.178	-0.416	0.943	0.181	0.298	1.388	0.311	-0.004	0.093	0.102	3.037	-0.041

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi :

Nama : MICHAEL HONI KOLIN
Tempat/Tgl Lahir : Pamakayo – Solor, 09 Juni 1972
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Katolik
Status : Belum kawin
Orangtua :
 Ayah : DONATUS GORNAMA
 Ibu : PULKARIA NINI HULER
Alamat Asal : Lemanu, Kecamatan Solor Barat
Kabupaten Flores Timur – NTT



Riwayat Pendidikan :

Sekolah Dasar : SDK Kalelu – Solor Barat
(Tahun 1978 – 1984)
Sekolah Menengah : SMP Negeri Solor, Pamakayo – Solor Barat
(Tahun 1984 – 1987)
Seminari Menengah SAN DOMINGGO
Hokeng – Larantuka, Flores Timur
(Tahun 1987 – 1991)
Perguruan Tinggi : Seminari Tinggi Santu Petrus Ritapiret
Maumere – Flores
(Agustus 1991 – Mei 1992)
Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
(September 1993 – Mei 1999)