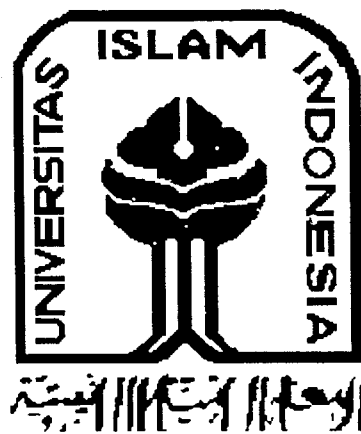


**ANALISIS HUBUNGAN
RISIKO SISTEMATIS DAN RETURN SAHAM PORTOFOLIO
PADA INDUSTRI FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE JANUARI 2003 – DESEMBER 2003**

SKRIPSI



Disusun oleh:

ANA MUSTIKA DEWI

98.312.435

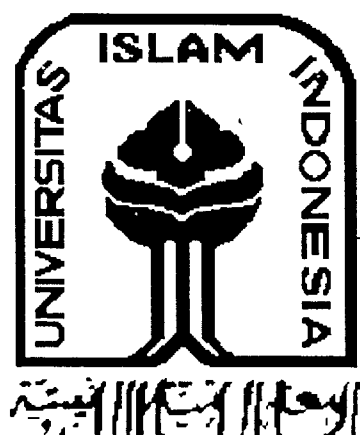
**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2005

**ANALISIS HUBUNGAN
RISIKO SISTEMATIS DAN RETURN SAHAM PORTOFOLIO
PADA INDUSTRI FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE JANUARI 2003 – DESEMBER 2003**

SKRIPSI

**Dituliskan dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**



Disusun oleh:

ANA MUSTIKA DEWI

98.312.435

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2005

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS HUBUNGAN
RISIKO SISTEMATIS DAN RETURN SAHAM PORTOFOLIO
INDUSTRI FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE JANUARI 2003 – DESEMBER 2003**

Nama : Ana Mustika Dewi
No Mahasiswa : 98.312.435
Jurusan : Akuntansi

Yogyakarta, 29 Agustus 2005

Skripsi ini telah disetujui dan disahkan

Oleh Dosen Pembimbing



Dra. Prapti Antarwiyati MS.,AK.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, Agustus 2005

Penulis,

Ana Mustika Dewi

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

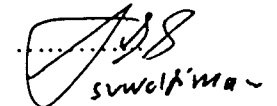
ANALISIS HUBUNGAN DAN PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN RETURN SAHAM PORTOFOLIO PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1 JANUARI 2003 - 31 DESEMBER 2003

**Disusun Oleh: ANA MUSTIKA DEWI
Nomor mahasiswa: 98312435**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 19 September 2005

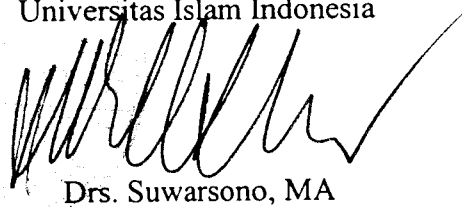
Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak

Penguji : Drs. Suwaldiman, M.Acc, Ak



suwaldiman

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

ABSTRAK

Investasi adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dalam dunia yang sebenarnya, hampir semua investasi mengandung ketidak pastian atau risiko. Oleh karena itu sebelum melakukan investasi harus merumuskan kebijakan dalam berinvestasi. Berapa risiko yang ditanggung, berapa dana yang akan diinvestasikan dan berapa keuntungan yang diharapkan nantinya.

Penelitian dengan judul “Analisis Hubungan Risiko Sistematis Dan Return Saham Portofolio Pada Industri Farmasi Di Bursa Efek Jakarta Periode Januari 2003 - Desember 2003, bertujuan untuk mengetahui seberapa besar risiko dan return saham serta hubungan antara risiko dan return saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2003 - Desember 2003.

Obyek yang diteliti adalah industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Data yang digunakan adalah mengenai harga saham industri farmasi di Bursa Efek Jakarta dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tiap minggu pada periode Januari 2003 – Desember 2003. Pengujian statistik dengan menggunakan analisis korelai dan regresi. Dalam mengambil keputusan dilakukan dengan pengujian berdasarkan uji t.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa saham yang mempunyai tingkat keuntungan yang diharapkan tinggi maka risiko sistematisnya juga tinggi dan sebaliknya.

Motto

“Ilmu lebih baik daripada harta, ilmu itu akan menjagamu, sedangkan harta harus engkau jaga, harta kita akan terkikis habis dan penumpuk harta akan lenyap bersamaan dengan habisnya kekayaan”

HR. Ali (Bin Abi Tholib r.a)

“dan mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan sholat, dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusu’ “

(QS Albaqoroh : 45)

“berusahalah di dunia seakan-akan engkau akan hidup selama-lamanya dan berusahalah pula untuk akhirat seakan-akan engkau akan mati besok”

(Ibnu Umar)

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang maha Esa, Allah atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul ***“Analisis Hubungan Risiko Sistematis dan Return Saham Portofolio Industri Farmasi di Burs Efek Jakarta Periode Januari 2003 – Desember 2003”*** sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Dalam penyusunan skripsi ini banyak pihak yang membantu penulis, baik disaat memulai penyusunan, saat penelitian hingga penyelesaian akhir. Maka pada kesempatan ini pula penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ayah dan Bunda serta keluarga H. Djoyo Tukiran yang selalu mengiringi dengan Doa dan telah memberikan dorongan baik moril maupun materiil.
2. Drs. H. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta
3. Dra. Prapti Antarwiyati, MSi yang telah memberikan arahan dan bimbingan pada kami hingga selesainya skripsi ini.
4. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang tidak bisa disebutkan satu-satu

5. Seluruh keluarga Bapak Murdiyono yang telah banyak membantu penulis selama dalam penyusunan skripsi
6. Mbak Endang, irin, wiwik makasih atas persahabatannya
7. Temen-temen kostku “Kost 77” di Nglempong Sari, Makasih ya... atas dukungannya selama ini
8. Semua teman-temanku dan semua pihak yang telah membantu baik langsung maupun tak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu disini.

Semoga Allah SWT, melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta membalas kebaikan dan bantuan yang telah diberikan, Amin.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam skripsi ini, oleh karena itu penulis mohon kritik dan saran yang membangun sehingga dapat berguna dan memperbaiki skripsi ini di kemudian hari. Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang menggunakan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Agustus 2005
Penulis

(Ana Mustika Dewi)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI	v
ABSTRAK	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Pokok Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat penelitian	5
1.5 Sistematika Pembahasan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Pengertian Saham dan Jenis Saham	8
2.2 Pengertian Pasar Modal dan Bursa Efek	10

2.2.1 Faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal	12
2.2.2 Lembaga dan profesi yang diperlukan agar kegiatan pasar modal dapat berjalan dengan baik	14
2.3 Pengertian Return Saham	16
2.4 Pengertian Risiko Investasi dan Macam-macam Risiko	18
2.5 Teori Portofolio	20
2.6 Capital Assets Pricing Model (CAPM)	24
2.7 Penelitian Terdahulu	28
2.8 Hipotesis	29
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	31
3.1 Metodologi Penelitian	31
3.1.1 Populasi Sampel	31
3.1.2 Data dan Sumber Data	32
3.1.3 Variabel dan Pengukuran Variabel	32
3.1.3.1 Tingkat keuntungan saham Industri Farmasi	33
3.1.3.2 Tingkat keuntungan portofolio pasar	35
3.1.3.3 Analisa tingkat risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan	36
BAB IV ANALISA DATA	41
4.1 Analisis Regresi Dan Korelasi	42
BAB V PENUTUP	46
5.1 KESIMPULAN	46
5.2 KETERBATASAN PENELITIAN	48

5.3 SARAN	48
DAFTAR PUSTAKA.....	50
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Rekapitulasi risiko sistematis dan hasil perhitungan tingkat keuntungan ... 38

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada financial assets dan investasi pada real assets. Investasi pada financial assets dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang dan lainnya. Atau dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya. Sedangkan investasi pada real assets diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pembelian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya. (Drs. Abdul Halim, MM, AK, 2003)

Dalam dunia yang sebenarnya, hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan seperti ini dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Oleh karena itu sebelum investor melakukan investasi di pasar modal atau bursa efek, ia perlu merumuskan kebijakan investasinya. Berapa risiko yang ditanggung, berapa dana yang akan diinvestasikan dan tentunya berapa keuntungan yang akan diperoleh dari investasi. Karena itu perlu dipahami bagaimana menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan dan risiko investasi. kalau kita mengkombinasikan beberapa

investasi atau membentuk portofolio. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan semakin tinggi pula risiko yang ditanggung, maka dalam penyusunan portofolio surat berharga untung rugi (trade off) antara risiko dan hasil haruslah dipertimbangkan.

Risiko portofolio dibagi 2 macam yaitu: risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang dipengaruhi semua (banyak) perusahaan, seperti: pengumuman tentang angka pertumbuhan GNP atau tingkat bunga. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan, seperti: penjualan yang meningkat lebih tinggi dari yang diharapkan dan produk pesaing mengalami gangguan.

Informasi yang berkembang di pasar modal dapat dimanfaatkan investor untuk melakukan pilihan saham yang harus dibeli atau dijual. Kejelian investor berpengaruh pada return maupun risiko yang akan diterimanya. Karena risiko investor tidak bisa dihilangkan maka setiap investor mengandung risiko dan besar kecilnya tergantung pada kejelian investor. Berbagai sektor tersedia di Bursa Efek Jakarta. Emiten dikelompokkan di Bursa Efek Jakarta berdasarkan bentuk usahanya, hal ini akan memudahkan investor untuk memilih sektor dan perusahaan apa yang berpeluang menghasilkan return dengan risiko yang sekecil-kecilnya.

Penelitian ini diharapkan dapat menunjukkan emiten saham dengan return tinggi dan risiko yang harus dihindari oleh investor. Hasil ini dapat digunakan investor untuk menentukan investasi yang sesuai dengan karakteristiknya sebagai risk seeker, risk averse atau risk neutral. Dipilihnya perusahaan farmasi sebagai

obyek penelitian dalam skripsi ini adalah investasi perusahaan farmasi layak dipertimbangkan karena dewasa ini semakin banyak orang yang menyadari pentingnya perusahaan farmasi bagi perusahaan maupun individu yaitu dengan meningkatnya kesadaran konsumen pada kesehatan dengan meledaknya pertumbuhan segmen minuman berenergi dan multivitamin. Apalagi Perusahaan farmasi sudah kembali pada pertumbuhan normal setelah periode pertumbuhan yang sangat cepat (supergrowth) ditahun 1999-2002. Pada tahun 1999-2002, pertumbuhan penjualan farmasi secara riil tumbuh secara rata-rata 18 % pertahun, berbarengan dengan meledaknya segmen minuman berenergi. Fenomena lain yang terjadi pada perusahaan farmasi adalah membaiknya segmen obat resep (preskripsi). Obat resep adalah obat yang hanya dapat dibeli dengan disertai resep dokter. Sementara kategori yang lain adalah obat bebas. Memakai data sampai september 2003, segmen obat resep tumbuh 15% dibandingkan pertumbuhan 13 % yang dicatat obat bebas. (Johannes Salim, CFA, kompas senin 26 Januari 2004)

Di Indonesia selama ini perusahaan farmasi mendapatkan proporsi pasar yang cukup besar, kendati masih harus bersaing ketat dengan Perusahaan Farmasi Asing (PMA). Perusahaan farmasi dalam negeri sebenarnya mempunyai peluang besar memenangkan persaingan pasar lokal, karena cukup faktor pendukung kearah itu. Misalnya program departemen kesehatan yang menggalakkan penggunaan obat generik, yang akan diharapkan menjadi prioritas perusahaan produksi nasional.

Dewasa ini peluang pasar domestik relatif cukup luas sedangkan pasar farmasi Asia pasifik cukup prospektif. Menurut penelitian "IMS"pharma Strategic

Group wilayah Asia tenggara akan menjadi pasar produk farmasi tertinggi di dunia. Pada saat seperti sekarang ini investasi pada perusahaan farmasi layak dipertimbangkan. Dalam berinvestasi langkah pertama yang harus dilakukan adalah memahami bagaimana mengukur tingkat keuntungan yang diharapkan dan risiko investasi tersebut, karena pemodal menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila pemodal mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan saham perlu diketahui oleh investor sebagai sarana pengambilan keputusan, untuk itu sebelum melakukan keputusan investasi khususnya investasi pada perusahaan farmasi, terlebih dahulu harus mengetahui berapa besar tingkat risiko yang harus ditanggung dan seberapa besar keuntungan yang diharapkan dari tingkat risiko yang bersedia di tanggung. (Dr. Suad Husnan, MBA, 2001)

Dengan alasan pentingnya hubungan antara risiko dan keuntungan sebagai bahan pertimbangan bagi seorang investor pada perusahaan farmasi untuk menentukan besarnya risiko yang harus ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan maka dalam pembahasan dalam penelitian skripsi ini diambil masalah “Analisis Hubungan Risiko Sistematis Dan Tingkat Keuntungan Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Jakarta Periode Januari - Desember 2003”

1.2 Pokok Masalah

Permasalahan yang diangkat pada penelitian ini adalah:

1. Apakah ada hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan saham-saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2003 – Desember 2003
2. Apakah ada pengaruh antara risiko dan tingkat keuntungan saham-saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2003 – Desember 2003

1.3 Tujuan penelitian

Tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Mengetahui risiko saham Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Jakarta periode Januari 2003 - Desember 2003
- b. Mengetahui return saham Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Jakarta periode Januari 2003 - Desember 2003
- c. Mengetahui hubungan antara risiko dengan return saham Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Jakarta periode Januari 2003 – Desember 2003

1.4 Manfaat penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi :

1. Investor

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai informasi bagi pertimbangan investasi di pasar modal.

2. Penulis

Penelitian ini sebagai sarana untuk menambah pengetahuan dan wawasan penulis dalam investasi saham di pasar modal.

3. Pihak lain

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan informasi untuk penelitian yang sejenis.

1.5 Sistematika Pembahasan

Untuk memudahkan pemikiran, pembahasan dan penelitian maka dalam penelitian tugas akhir ini akan dibagi bab dan sub bab, sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Didalam bab ini dikemukakan masalah yang akan dibahas secara singkat dan menyeluruh, sebagai berikut: latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori-teori yang menjadi dasar pemecahan masalah yang dihadapi antara lain tentang: pengertian saham dan jenis saham, pengertian pasar modal dan bursa efek, pengertian return saham, pengertian risiko investasi dan macam-macam risiko investasi, teori

portofolio, Capital Asset Pricing Model (CAPM), penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini merupakan landasan metodologi penelitian yang merupakan acuan analisis ilmiah dalam mewujudkan penelitian yang mencakup: populasi dan sampel, variabel dan pengukuran variabel data dan sumber data.

BAB IV ANALISA DATA

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi hasil penelitian yang telah diuraikan, perhitungan korelasi, penghitungan regresi, uji koefisien korelasi dan uji koefisien regresi.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian saham dan jenis saham.

Definisi tentang pengertian saham adalah:

- a. Suad Husnan: "Saham adalah tanda kepemilikan atas suatu perusahaan".
- b. Piter Tedu Batoana: "Saham adalah surat bukti turut sertanya seseorang dalam perusahaan tertentu".
- c. Sawiji Widiatmojo: "Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan".
- d. Panji Anoraga dan Nanik Widiyanti: "Saham adalah surat tanda penyertaan pada Perseroan Terbatas manfaat yang akan diperoleh antara lain dividen, gain maupun manfaat nonfinansial".

Dari pengertian saham diatas dapat disimpulkan bahwa pengertian dari saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT).

Saham dapat dikelompokkan dua jenis yaitu:

1. Cara peralihan hak.
2. Manfaat yang diperoleh

Berdasarkan cara peralihan hak saham dibedakan menjadi 2 macam:

- a. Saham atas unjuk (bearer stock)
: Saham yang didalamnya tidak dicantumkan nama pemiliknya.

b. Saham atas nama (registered stock)

: Saham dimana diatas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya.

Berdasarkan manfaat yang diperoleh saham dibedakan menjadi 2 macam:

1. Saham biasa (common stock)

: Tanda kepemilikan atas suatu perusahaan, dividen yang diterima tidak tetap tergantung keputusan rapat umum pemegang saham. Pemilik saham biasa mempunyai hak memiliki atau vote RUPS.

2. Saham preferen (preferred stock)

: Saham preferen memiliki pengertian yang sama dengan saham biasa hanya saja dividen yang diterima jumlahnya tetap.

Karakteristik saham biasa (Sri Handaru : 128):

- a. Saham biasa tidak menjanjikan pendapatan yang bersifat tetap dan pasti.
- b. Pendapatan dari investasi saham biasa berasal dari penerimaan dividen dan selisih antara harga jual dan harga beli saham atau capital gain
- c. Pemilik atau pemegang saham biasa memiliki hak untuk ikut serta dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- d. Saham biasa tidak memiliki jatuh tempo.

Sedangkan karakteristik saham preferen adalah (Sunariyah : 117)

- a. Masing-masing saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen yang ditentukan dan disetujui oleh kedua belah pihak yaitu pemegang saham dan manajemen.

- b. Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa dibayarkan.
- c. Pada kasus likuidasi, pemegang saham preferen mempunyai hak klaim terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa.
- d. Pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara atau (Voting).

2.2 Pengertian pasar modal dan bursa efek

Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah Bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar, pernyataan ini dikutip Sunariyah dari Keputusan Menteri Keuangan No 1548/ KMK/ 90 tentang peraturan pasar modal (2000 : 4).

Dalam perspektif sempit Sunariyah mengartikan pasar modal sebagai:

- a. Pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.
- b. Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran-penawaran dengan permintaan surat berharga (2000 :5)

Menurut undang-undang pasar modal No 8 Tahun 1995, pasar dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Secara formal definisi pasar modal menurut Suad Husnan (2003) adalah Secara

formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan suatu sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek, sehingga dari transaksi yang terjadi memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang dengan menggunakan mekanisme pasar yang terorganisir dengan baik.

Sedangkan bursa efek oleh undang-undang pasar modal No 8 Tahun 1995 diartikan sebagai pihak yang menyelenggarakan dan penyediaan system atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Menurut Suad Husnan (2003) bursa efek adalah lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek, di Indonesia Bursa Efek harus berbentuk perseroan. Di bursa inilah dilakukan jual beli saham dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang menjadi anggota bursa tersebut. Dengan demikian para pemodal tidak dapat melakukan jual beli antar mereka sendiri secara langsung, tetapi harus lewat anggota bursa di bursa efek.

Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal dan bursa efek diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Pasar modal bisa berupa pasar dalam artian abstrak atau dalam artian kongkrit. Dalam artian abstrak, perdagangan surat berharga tidak harus terjadi pada suatu tempat tertentu. Sedangkan dalam artian kongkritnya adalah bursa efek atau yang lebih dikenal dengan istilah stock exchange.
2. Komoditi yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat berharga (aktiva finansial) jangka panjang.
3. Surat berharga (sekuritas) yang diperjual-belikan di pasar modal adalah surat berharga yang diterbitkan oleh dua badan hukum yang terbentuk PT (Perseroan Terbatas), baik yang dimiliki swasta maupun pemerintah.
4. Bursa efek merupakan bentuk kongkrit dari pasar modal. Bursa efek merupakan pasar yang sangat terorganisir (a highly organized market) disebut demikian karena terdapat serangkaian peraturan yang mengikat pihak-pihak yang terkait didalamnya.

2.2.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal

Sebagaimana didefinisikan diatas, pasar modal merupakan pertemuan supply dan demand akan dana jangka panjang yang transferable. Karena itu keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh supply dan demand tersebut. Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah:

a. Supply sekuritas.

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. Demand akan sekuritas.

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi.

Faktor ini akhirnya akan mempengaruhi supply dan demand akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi supply dan demand.

d. Masalah hukum dan peraturan.

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran informasi itu, menjadi sangat penting, disamping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dan informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

Kegiatan di pasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana secara langsung (artinya tidak ada perantara keuangan yang mengambil alih risiko investasi). Dengan demikian

maka peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedianya menjadi sangat penting. Disamping itu transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut terpenuhi.

2.2.2 Lembaga dan profesi yang diperlukan agar kegiatan pasar modal dapat berjalan dengan baik, antara lain:

a. BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal).

Adalah lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal di Indonesia.

b. Bursa Efek.

Lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek.

c. Lembaga Kliring dan Penjamin.

Lembaga yang menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.

d. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

Lembaga yang menyediakan jasa kustodion (penyimpan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek.

e. Perusahaan Efek

Perusahaan efek dapat menjalankan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan Manajer investasi setelah memperoleh ijin usaha dari BAPEPAM.

f. Reksa Dana.

Merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer investasi.

g. Kustodian.

Adalah penyelenggara kegiatan yang bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara kustodian dan pemegang rekening.

h. Biro Administrasi Efek

Yang berhak melaksanakan kegiatan usaha sebagai biro administrasi efek adalah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM.

i. Wali Amanat.

Jasa wali amanat diperlukan untuk penerbitan obligasi. Wali Amanat mewakili kepentingan pembeli obligasi.

j. Akuntan.

Peran akuntan publik yang pertama adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan.

k. Notaris.

Jasa notaris diperlukan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS.

l. Konsultan hukum.

Konsultan hukum diperlukan jasanya agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain.

m. Penilai (appraisal)

Merupakan perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar.

2.3 Pengertian Return Saham

Return saham adalah tingkat pengembalian investasi yang diharapkan oleh penanam modal atau investor. Secara umum return saham terdiri dari:

- a. Dividen yaitu laba atau sebagian dari laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Biasanya jumlah dividen yang diberikan lebih kecil dari jumlah laba yang dihasilkan perusahaan selebihnya laba ini di tahan dalam perusahaan. Dividen dapat diberikan dalam bentuk uang tunai atau dalam bentuk saham. Dividen yang di berikan dalam bentuk saham disebut dividen saham

- b. Laba rugi suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat berjalan dan menghasilkan laba, tetapi tidak jarang suatu perusahaan dapat menderita kerugian. Jika pertumbuhan modal atau capital gain. Sebaliknya kalau perusahaan mengalami kerugian, harga saham akan turun dan yang dialami adalah pengurangan modal atau capital loss

Nilai dari suatu saham ditentukan oleh besarnya dividen yang diterima oleh investor selama investor mempertahankan saham tersebut ditambah penerimaan hasil penjualan kalau investor menjual saham tersebut. Jika harga akhir dari saham biasa adalah sama dengan harga permintaan ditambah dengan capital gains atau dikurangi capital losses. Capital gains akan diperoleh kalau harga pada waktu investor menjual saham lebih tinggi dari pada harga pada waktu menjual sahamnya lebih rendah daripada waktu investor membelinya. Oleh karena itu besarnya rate of return dari suatu saham merupakan penghasilan yang berasal dari dividen ditambah capital gains, maka besarnya rate of return dari saham tersebut dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{D_{t+1} + P_{t+1} - P_t}{P_{t+1}}$$

Dimana:

R_{it} = return saham i pada periode t

D_{t+1} = dividen saham yang diharapkan pada periode t + 1

P_{t+1} = harga saham yang diharapkan pada periode t + 1

P_t = harga saham pada periode t

Pada penelitian ini, return saham yang digunakan adalah return saham yang berupa capital gains, dengan anggapan tidak ada pembagian dividen, maka formulasi yang digunakan adalah:

$$R_{it} = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$$

Dimana:

R_{it} = return saham i pada periode t

P_{t+1} = harga saham yang diharapkan pada periode t +1

P_t = harga saham pada periode t

2.4 Pengertian risiko investasi dan macam-macam risiko

a. Pengertian risiko

Di dalam dunia sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian, pemodal tidak tahu dengan pasti hasil investasi yang diperoleh dari investasi tersebut. Dalam keadaan semacam ini dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Hal yang investor lakukan hanya memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari yang diharapkan.

Untuk mengurangi risiko maka investor melakukan diversifikasi investasi dalam berbagai portofolio dikarenakan hasil yang diharapkan dari setiap jenis sekuritas

dapat saling menutupi tetapi diversifikasi ini bukanlah suatu jaminan dalam mengusahakan risiko yang minimum dengan keuntungan yang maksimum sekaligus. Pemodal tidak mengetahui secara pasti return yang diharapkan. Jadi, pemodal mencoba untuk meramal return yang diharapkan dengan memakai batas kemungkinan bahwa hasil tidak dapat dicapai. Kemungkinan hasil yang diharapkan tidak dapat dicapai atau hasil yang menyimpang dari yang diharapkan disebut risiko. (Sunariyah : 179)

b. Macam-Macam Risiko

Risiko yang dihadapi oleh investor atau pemodal dapat dibedakan menjadi dua yaitu: (Suad Husnan : 208)

1. Risiko Sistematis (systematic risk) atau risiko umum

Risiko sistematis merupakan risiko yang dipengaruhi semua (banyak) perusahaan, seperti: pengumuman tentang angka pertumbuhan GNP atau tingkat bunga.

2. Risiko Tidak Sistematis (unsystematic risk)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan, seperti: penjualan yang meningkat lebih tinggi dari yang diharapkan dan produk pesaing mengalami gangguan.

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang terkait dengan suatu saham tertentu yang umumnya dapat dihindari (avoidable) atau diperkecil melalui

diversifikasi, sedangkan risiko sistematis merupakan risiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan. Risiko ini tidak mungkin dapat dihindari oleh pemodal melalui diversifikasi sekalipun. (Dr. Eduardus Tandelilin, M.B.A.: 50)

Untuk menentukan risiko sistematis :

Tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan portofolio pasar harus diketahui kemudian diregresikan.

2.5 Teori Portofolio

Teori portofolio dikemukakan oleh Professor Harry M. Markowitz yang mengatakan bahwa diversifikasi dalam menyusun portofolio bermanfaat menurunkan risiko investasi, dengan cara mengkombinasikan berbagai sekuritas dalam investasi mereka. Jadi, portofolio tidak lain adalah sekumpulan kesempatan investasi.

Dalam dunia yang sebenarnya bahwa hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian, maka dalam prakteknya para pemodal pada sekuritas sering melakukan diversifikasi (teori portofolio) teori dari markowitz tersebut diterapkan untuk mengurangi risiko. Selain itu asumsi penting dari teori portofolio adalah semua investor bersikap tidak menyukai risiko dan pasar modal adalah sempurna (Agus Sartono : 45)

Karena pemodal menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila pemodal mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Artinya, pemodal dapat dengan mudah menyebar (melakukan diversifikasi) investasinya pada berbagai kesempatan investasi. Karena itulah perlu dipahami proses investasi, yaitu dimulai dari perumusan kebijakan investasinya sampai dengan evaluasi kinerja investasi tersebut.

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan akan dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menentukan kebijakan investasi

Disini pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Ia harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

b. Analisis sekuritas.

Tahap ini berarti melakukan analisis terhadap individual (atau kelompok) sekuritas. Ada 2 filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. Pertama adalah mereka yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang mispriced (harganya salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analisis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut. Kedua, adalah mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar.

c. Pembentukan portofolio.

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut.

d. Melakukan revisi portofolio.

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki.

e. Evaluasi kinerja portofolio.

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (performance) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung.

Kalau kita mengatakan bahwa suatu investasi mempunyai risiko, berarti bahwa investasi tersebut tidak akan memperoleh keuntungan yang pasti. Dengan kata lain, tingkat keuntungan yang akan diperoleh bersifat tidak pasti. Dalam

keadaan seperti itu para pemodal hanya akan mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu. Bagaimana menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan selanjutnya diberi notasi $E(R_i)$, yaitu menggunakan rumus:

Persamaan yang digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan $[E(R_i)]$ adalah:

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

Keterangan:

$E(R_i)$: Tingkat keuntungan yang diharapkan

α_i : Tingkat keuntungan dari saham i yang bebas risiko

β_i : Risiko sistematis

R_m : Tingkat keuntungan riil portofolio saham

Penjelasan diatas menunjukkan bahwa situasi yang risiko berarti pemodal dihadapkan pada ketidak-pastian memperoleh tingkat keuntungan. Dengan kata lain, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Memang tidak semua pihak merumuskan risiko dalam artian ini. Sebagai misal, ada yang mengukur risiko sebagai probabilitas menderita kerugian. Tetapi dalam teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari keuntungan yang diharapkan. Karena itu risiko mempunyai 2 dimensi, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan.

❖ **Portofolio yang efisien dan optimal**

Dalam pembentukan portofolio, investor berusaha memaksimalkan pengembalian yang diharapkan dari investasi dengan tingkat risiko tertentu yang dapat diterima. Portofolio dapat mencapai tujuan di atas disebut dengan portofolio yang efisien. Untuk membentuk portofolio yang efisien, perlu dibuat beberapa asumsi mengenai perilaku investor dalam membuat keputusan investasi. Asumsi yang wajar adalah investor cenderung menghindari risiko (risk averse). Investor penghindar risiko adalah investor yang jika dihadapkan pada dua investasi dengan pengembalian diharapkan yang sama dan risiko yang berbeda, maka ia akan memilih investasi dengan tingkat risiko yang rendah. Jika seorang investor memiliki beberapa pilihan portofolio yang efisien, maka portofolio yang optimal adalah yang akan dipilihnya. (Frank J. Fabozzi, 1999: 63)

2.6 Capital Assets Pricing Model (CAPM)

Merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan risiko dan return secara lebih sederhana dan hanya menggunakan satu variabel (disebut juga variabel beta) untuk menggambarkan risiko. CAPM pertama kali dikenalkan oleh Sharpe, Lhinter dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. CAPM merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat return yang diharapkan

dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang.

CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Berdasarkan model Markowitz, masing-masing investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensi investor terhadap return dan risiko. pada titik-titik portofolio yang terletak disepanjang garis portofolio efisien. Model ini mendasarkan diri pada kondisi ekuilibrium. Dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut. Disini risiko bukan lagi diartikan sebagai deviasi standar tingkat keuntungan, tetapi diukur dengan beta (β). Penggunaan parameter ini konsisten dengan teori portofolio yang mengatakan bahwa apabila pemodal melakukan diversifikasi dengan baik, maka pengukur risiko adalah sumbangan risiko dari tambahan saham ke dalam portofolio. Apabila pemodal memegang portofolio pasar, maka sumbangan risiko ini tidak lain adalah beta.

Asumsi-asumsi yang mendasari CAPM adalah:

1. Diasumsikan tidak ada biaya transaksi. Dengan demikian pemodal bisa membeli atau menjual sekuritas tanpa menanggung biaya transaksi.
2. Diasumsikan bahwa investasi sepenuhnya bisa dipecah-pecah artinya pemodal bisa melakukan investasi sekecil apapun setiap jenis sekuritas.
3. Diasumsikan tidak ada pajak penghasilan bagi para pemodal. Dengan demikian pemodal akan merasa indiferent antara memperoleh dividen atau

capital gains. Pemodal dikatakan memperoleh capital gains kalau terjadi kenaikan harga saham dan capital loss kalau terjadi penurunan harga saham.

4. Diasumsikan bahwa pemodal tidak bisa mempengaruhi harga saham dengan tindakan membeli atau menjual saham.
5. Para pemodal diasumsikan akan bertindak semata-mata atas pertimbangan expected value dengan deviasi standar tingkat keuntungan tingkat portofolio.
6. Diasumsikan bahwa para pemodal bisa melakukan short sales.
7. Diasumsikan terdapat riskless lending and borrowing rate, sehingga pemodal bisa menyimpan dan meminjam dengan tingkat bunga yang sama.
8. Pemodal diasumsikan mempunyai pengharapan yang homogen.
9. Diasumsikan bahwa semua aktiva bisa diperjual-belian

Asumsi-asumsi diatas memang terlihat tidak realistis, misalnya tidak adanya biaya transaksi, inflasi pajak pendapatan dan hanya ada satu periode waktu. Asumsi tersebut memang sulit kita temui dalam dunia senyatanya. Jika demikian, kenapa kita perlu membahas CAPM? Kita perlu mempelajari CAPM karena model CAPM merupakan model yang bisa menggambarkan atau memprediksi realitas di pasar secara kompleks, meskipun bukan kepada realitas asumsi-asumsi yang digunakan. Oleh karena itu CAPM sebagai sebuah model keseimbangan bisa membantu kita menyederhanakan gambaran realitas gambaran hubungan return dan risiko dalam dunia nyata yang terkadang sangat kompleks. Jika semua asumsi diatas terpenuhi maka akan terbentuk suatu pasar yang seimbang. investor tidak akan bisa memperoleh return abnormal (return ekstra) dari tingkat

harga yang terbentuk, termasuk bagi investor yang melakukan perdagangan spekulatif. Oleh karena itu, kondisi tersebut akan mendorong semua investor untuk memilih portofolio pasar, yang terdiri dari semua aset berisiko yang ada. Portofolio pasar tersebut akan berada pada garis permukaan efisien (efficient frontier) dan sekaligus merupakan portofolio yang optimal.

Kalau kita perhatikan perumusan standar CAPM maka sebenarnya pembentukan model tersebut menggunakan serangkaian asumsi penyederhaan. Pengujian suatu model bukanlah pada realistik tidaknya asumsi-asumsi yang dipergunakan, tetapi pada seberapa tepat model tersebut mencerminkan realitas. Selain itu juga dijelaskan bagaimana kalau sebagian asumsi-asumsi tersebut dilonggarkan, yaitu bagaimana kalau short selling tidak diperkenankan dan bagaimana kalau tidak bisa dijumpai adanya R_f (tingkat bunga bebas risiko) hasilnya ternyata CAPM yang standar tidaklah banyak mengalami banyak perubahan.

Bentuk standar CAPM telah mengalami berbagai pelanggaran sesuai dengan pelanggaran terhadap asumsi-asumsi yang dipergunakan dalam menyusun CAPM. Pelonggaran yang nampaknya paling banyak mendapat perhatian adalah pelanggaran yang dapat menimbulkan zero beta CAPM. Pelonggaran tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat kesempatan investasi yang bebas risiko zero beta investment bukan berarti bahwa kesempatan investasi tersebut mempunyai deviasi standar tingkat keuntungan sama dengan nol, tetapi merupakan investasi yang mempunyai variance yang minimum dan tidak covary dengan tingkat

keuntungan pasar. Disamping pelanggaran dalam bentuk zero beta CAPM, dilakukan pelanggaran-pelanggaran lain, seperti tidak diperkenalkannya short sales, adanya pajak dan faktor lain selain beta. Pelanggaran-pelanggaran tersebut membuat CAPM menjadi lebih kompleks.

2.7 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini menggunakan karya ilmiah terdahulu yang pernah diteliti Gunawan Junaidi (1999) dengan Judul Tesis: Analisis return saham sektoral pada masa normal dan masa krisis di Bursa Efek Jakarta. Masalah yang diteliti adalah apakah ada perbedaan return saham sektoral pada masa normal dengan masa krisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi periode normal dan krisis, uji statistik juga menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan rata-rata return sektor perdagangan, investasi dan service. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata return perusahaan farmasi yang termasuk sektor ini tidak terdapat perbedaan yang signifikan, sehingga penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian “Analisis Hubungan Risiko Sistematis Dan Tingkat Keuntungan Saham Portofolio Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Jakarta Periode Januari 2003 – Desember 2003” .

Dari perhitungan return, expected return dan risiko yang akan dibuktikan bahwa terdapat hubungan positif antara risiko dengan return investasi.

Berdasarkan analisis data juga akan diperoleh perbedaan risiko dan return saham antara perusahaan farmasi sehingga akan memberikan informasi investasi pada perusahaan farmasi yang lebih menguntungkan.

Hasil analisis data diharapkan dapat menunjukkan emiten saham dengan return tinggi dan risiko yang harus dihindari oleh investor. Hasil ini dapat digunakan investor untuk menentukan investasi yang sesuai dengan karakteristiknya sebagai risk seeker, risk averse atau risk neutral.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Gunawan Junaidi (1999) yang meneliti seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Jakarta sedangkan dalam penelitian ini meneliti semua perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dipilihnya perusahaan farmasi sebagai obyek penelitian dalam skripsi ini adalah karena dewasa ini semakin banyak orang yang menyadari pentingnya perusahaan farmasi bagi perusahaan maupun individu yaitu dengan meningkatnya kesadaran konsumen pada kesehatan dengan meledaknya pertumbuhan segmen minuman berenergi dan multivitamin terutama pada tahun 2003, sehingga dalam penelitian ini kita memfokuskan pada periode Januari 2003 – Desember 2003.

2.8 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara sehingga harus masih diuji kebenarannya.

Hipotesis dari penelitian ini adalah:

Diduga terdapat pengaruh yang signifikan atau ada hubungan yang erat antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan saham yang diharapkan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metodologi Penelitian

Metode penelitian dalam penulisan skripsi ini mencakup tiga hal yaitu: Populasi sampel, data dan sumber data, variabel dan pengukuran variabel .

3.1.1 Papulasi sampel

Populasi penelitian ini adalah industri yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini adalah penelitian populasi yaitu semua industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak 1 Januari 2003 - 31 Desember 2003. Populasi merupakan seluruh kumpulan objek yang dapat digunakan dalam penelitian. Sedangkan sampel adalah sebagian objek yang diselidiki dari keseluruhan objek penelitian. Pada penelitian ini sampelnya adalah seluruh populasi yaitu sebanyak 13 perusahaan farmasi yang go-publik di Bursa Efek Jakarta menurut Indonesian Capital Market Directory 2003, adapun sebagai berikut:

1. PT Bayer Indonesia SB Tbk (BYSB)
2. PT Bayer Indonesia SP Tbk (BYSP)
3. PT Dankos Laboratories Tbk (DNKS)
4. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)
5. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

6. PT Merck Indonesia Tbk (MERK)
7. PT Schering Plough Indonesia Tbk (SCPI)
8. PT Squibb Indonesia Tbk (
9. PT Tempo Scan Pasific Tbk.(TSPC)
10. PT Indo Farma Tbk (INAF)
11. PT Kimia Farma Tbk (KAEF)
12. PT Squib Indonesia Tbk (SQBB)
13. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)

3.1.2 Data dan Sumber Data

Data yang diperlukan yaitu mengenai harga saham industri farmasi di Bursa Efek Jakarta dan Index harga saham gabungan tiap minggu pada periode Januari 2003 - Januari 2003.

Sumber data dari Bursa Efek Jakarta yang dapat dilihat pada lampiran I

3.1.3 Variabel dan pengukuran variabel

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen (X) yaitu risiko investasi saham dan variabel dependen (Y) yaitu return saham.

Pengukuran variabelnya sebagai berikut:

3.1.3.1 Tingkat keuntungan saham Industri Farmasi

Berdasarkan data harga saham mingguan Industri Farmasi di Bursa Efek Jakarta, maka dapat dihitung besarnya keuntungan saham (capital gain/loss) yang diperoleh. Tingkat keuntungan yang diperoleh investor karena adanya kenaikan harga saham merupakan capital gain yang diperoleh sedangkan bila harga saham tersebut turun maka investor akan mendapatkan capital loss. Tingkat keuntungan yang diperoleh investor karena adanya kenaikan harga saham ditunjukkan oleh angka yang bernilai positif, sedangkan bila mengalami penurunan, maka ditunjukkan oleh angka yang bernilai negatif.

Tingkat keuntungan adalah selisih antara harga saham akhir periode dengan harga saham awal periode. Tingkat keuntungan saham yang riil adalah Capital Gain (Capital Loss) adalah selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu atau selisih antara nilai jual dan nilai beli sebuah saham (Jogianto, 1998 : 109)

Untuk menghitung tingkat keuntungan (return), menurut jogianto (2000:109) digunakan rumus:

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

Keterangan:

P_{t+1} = harga saham t + 1

P_t = harga saham sekarang (t)

Contoh perhitungan tingkat keuntungan perminggu pada PT Bayer Indonesia SB Tbk sebagai berikut:

Diketahui pada minggu pertama bulan Januari 2003

$$P_t = 4050$$

$$P_{t+1} = 4000$$

maka tingkat keuntungan investasinya sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t} = \frac{4050 - 4000}{4000} = -0,012346$$

Adapun perhitungan tingkat keuntungan masing-masing saham perusahaan farmasi dengan cara yang sama dapat dilihat pada lampiran II. Dari hasil perhitungan tingkat keuntungan diatas nantinya akan dipergunakan untuk menghitung tingkat risiko sistematis dan tingkat kepekaan sebagai variabel dependen yang dipergunakan untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan pada masing-masing saham Industri Farmasi. Perhitungan tersebut menggunakan program SPSS 11.05 sebagai alat bantu untuk mempermudah dan mempercepat perhitungan.

3.1.3.2 Tingkat keuntungan portofolio pasar

Perhitungan tingkat keuntungan portofolio pasar yaitu dengan menghitung selisih antara portofolio pasar pada akhir periode dengan awal periode. Indeks Harga Saham Gabungan yang digunakan untuk menghitung portofolio pasar adalah gabungan dari rata-rata harga saham yang menggambarkan dari keseluruhan turun naiknya harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Portofolio pasar menunjukkan kondisi keseluruhan indeks yang dicapai, sedangkan tingkat keuntungan portofolio pasar diperoleh dari selisih kenaikan atau penurunan dari Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta selama periode Januari 2003 – Desember 2003.

Untuk menghitung tingkat keuntungan portofolio pasar digunakan rumus:

$$Rm = \frac{IHSG_{m(t+1)} - IHSG_{m_t}}{IHSG_{m_t}}$$

keterangan:

Rm = Tingkat keuntungan dari portofolio pasar

$IHSG_{m_t}$ = Indeks harga saham gabungan portofolio

$IHSG_{m(t-1)}$ = Indeks harga saham gabungan portofolio pasar pada periode t berikutnya.

Contoh perhitungan tingkat keuntungan portofolio pasar perminggu pada PT Bayer Indonesia SB Tbk sebagai berikut:

Diketahui pada minggu pertama bulan Januari 2003

$$IHS G_t = 534,337$$

$$IHS G_{(t-1)} = 401,260$$

maka perhitungan tingkat keuntungan portofolio pasar sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHS G_{(t+1)} - IHS G_t}{IHS G_t} = \frac{401,260 - 534,337}{534,337} = -0,249050$$

Adapun hasil perhitungan tingkat keuntungan portofolio pasar pada industri farmasi dengan cara yang sama dapat dilihat pada lampiran III

3.1.3.3 Analisa tingkat risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Setelah diketahui tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan portofolio pasar maka untuk mengetahui tingkat risiko sistematis maka dari kedua tingkat keuntungan saham tersebut diregresikan. Dan tingkat keuntungan portofolio sebagai variabel independen dan masing-masing tingkat keuntungan saham Industri Farmasi sebagai variabel dependen.

Perhitungan statistik regresi tersebut menggunakan alat bantu program SPSS 11.05 untuk mempercepat proses penghitungan dan mempermudah hasil analisa. Hasil perhitungan regresi dapat dilihat pada lampiran IV.

Berdasarkan hasil perhitungan pada lampiran IV, dapat diketahui tingkat risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar (α) dari masing-masing saham perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Setelah diketahui beta (β) dan alpha (α), maka langkah selanjutnya adalah menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan [E (R_i)] untuk masing-masing saham Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Persamaan yang digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan [E (R_i)] adalah:

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

Keterangan:

E (R_i) : Tingkat keuntungan yang diharapkan

α_i : Tingkat keuntungan dari saham i yang bebas risiko

β_i : Risiko sistematis

R_m : Tingkat keuntungan riil portofolio saham

Untuk lebih jelasnya mengenai hasil perhitungan tingkat keuntungan yang diharapkan [E (R_i)] masing-masing saham Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2003 – Desember 2003 yang dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1

Rekapitulasi risiko sistematis dan hasil perhitungan tingkat keuntungan yang diharapkan pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2003 – Desember 2003

No	Kode Perusahaan	α_i	β_i	$\Sigma (R_m)$	$E (R_i) = \alpha_i + \beta_i \cdot \Sigma (R_m)$
1	BYSB	0,011000	0,103000	0,319810	0,03645834
2	BYSP	0,002000	0,072000	0,319810	0,02366594
3	DNKS	0,026000	0,260000	0,319810	0,09146566
4	DVLA	0,013000	-0,336000	0,319810	-0,10329863
5	KLBF	0,028000	0,439000	0,319810	0,14935127
6	MERK	0,009000	0,088000	0,319810	0,03102157
7	SCPI	0,002000	-0,035000	0,319810	-0,01055373
8	SQBI	0,001000	-0,014000	0,319810	-0,00415753
9	TSPC	0,008000	0,286000	0,319810	0,09402414
10	INAF	-0,005000	0,124000	0,319810	0,03805739
11	KAEF	0,003000	0,342000	0,319810	0,11033445
12	SQBB	0,000000	0,000000	0,319810	0
13	PYFA	-0,021000	0,040000	0,319810	0,00607639

Jika risiko sistematis besarnya sama dengan satu maka suatu saham digolongkan peka terhadap perubahan pasar atau disebut saham agresif. Sedangkan saham yang mempunyai risiko sistematis kurang dari satu berarti saham tersebut tidak peka terhadap perubahan pasar atau termasuk saham defensif.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas maka dapat dikatakan bahwa semua saham perusahaan Industri Farmasi termasuk saham berisiko rendah atau saham defensif. Hal ini dikarenakan tidak ada saham perusahaan Industri farmasi yang mempunyai risiko sistematis (beta) sama dengan satu. Dari keseluruhan saham Industri farmasi yang bersifat defensif tersebut,

saham PT Kalbe Farma Tbk yang mempunyai risiko sistematis paling tinggi yaitu sebesar 0,439000. ini berarti, apabila tingkat keuntungan indeks pasar (IHSG) berubah naik atau turun, maka tingkat keuntungan saham PT Kalbe Farma Tbk juga akan berubah searah dengan gerakan tingkat keuntungan indeks pasar yaitu naik atau turun, dengan koefisien perubahan 0,439000. besarnya tingkat keuntungan saham PT Kalbe Farma Tbk yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar (α) adalah 0,028000. sedangkan tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham ini adalah 0,149351. ini merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan yang mempunyai nilai paling tinggi dibandingkan tingkat keuntungan yang diharapkan saham lainnya.

Saham yang mempunyai risiko sistematis (β) paling rendah adalah saham PT Darya-Varia Laboratoria Tbk yaitu sebesar $-0,336000$. nilai negatif ini menunjukkan bahwa apabila tingkat keuntungan pasar (IHSG) mengalami kenaikan atau penurunan, maka tingkat keuntungan saham PT Darya-Varia Laboratoria Tbk juga akan mengalami kenaikan dan penurunan, tetapi berlawanan dengan gerakan tingkat keuntungan indeks pasar tersebut dengan koefisien perubahan yang kecil yaitu 0,013000.

Dari tabel diatas, maka dapat diketahui bahwa besarnya risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing saham adalah berbeda-beda. Perusahaan yang mempunyai saham dengan beta yang positif adalah PT Bayer Indonesia SB Tbk (0,103000), PT Bayer Indonesia SP Tbk (0,072000), PT Dankos Laboratories Tbk (0,260000), PT Kalbe Farma Tbk

(0,439000), PT Merck Indonesia Tbk (0,088000), PT Tempo Scan Pacific Tbk (0,286000), PT Indo Farma Tbk (0,124000), PT Kimia Farma Tbk (0,342000), PT Pyridam Farma Tbk (0,040000).

BAB IV

ANALISIS DATA

Prosedur analisa data ini dilakukan setelah semua data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terkumpul. Setelah data terkumpul maka data tersebut dianalisis dengan menggunakan program SPSS (Statistical Program for Social Science) 11.05. Data Hasilnya akan tersaji dalam lampiran. Analisa yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisa Risiko Sistematis (β) dan tingkat keuntungan yang diharapkan $E(R_i)$. Analisa terhadap keduanya menggunakan analisa kuantitatif adalah analisa yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka, sedangkan analisa kualitatif adalah analisa yang menjelaskan hasil dari perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka pada analisa kuantitatif.

Analisa kuantitatif yang pertama kali dilakukan ialah menghitung besarnya tingkat keuntungan masing-masing saham dan tingkat keuntungan portofolio pasar. Berdasarkan hasil tingkat keuntungan saham dan tingkat keuntungan portofolio pasar tersebut kemudian dilakukan analisa untuk mendapatkan tingkat keuntungan bebas risiko (α) dan risiko sistematis (β). Langkah selanjutnya adalah menghitung tingkat keuntungan saham yang diharapkan atau $E(R_i)$. Setelah itu analisa yang terakhir adalah analisa tentang pengaruh dan hubungan antara variabel tingkat keuntungan yang merupakan variabel dependen (Y) dan risiko sistematis yang merupakan variabel independen (X). Kuat atau tidaknya hubungan antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan ditentukan dengan menggunakan koefisien korelasi. Sedangkan besarnya pengaruh antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang

diharapkan diukur dengan koefisien regresi. Analisa kuantitatif yang berupa angka-angka hasil perhitungan digunakan untuk menjawab permasalahan.

Analisa kuantitatif yang dilakukan menggunakan alat bantu program SPSS dan Microsoft Excel. Hal ini dilakukan karena mengingat jumlah data yang cukup banyak dan hasil dari perhitungannya akan mencapai hasil yang lebih akurat dibanding bila dihitung tanpa menggunakan program komputer.

Dalam analisa data ini akan menyajikan hasil perhitungan tingkat keuntungan dan tingkat risiko dan hubungan serta pengaruh tingkat risiko dan tingkat keuntungan saham semua perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada Periode Januari 2003 - Desember 2003.

4.1 Analisis Regresi Dan Korelasi.

Untuk mengetahui kuat tidaknya hubungan antara risiko sistematis (β) dan tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham Industri Farmasi, maka dinilai dengan suatu nilai yang disebut koefisien korelasi. Sedangkan untuk mengukur seberapa besar pengaruh antara variabel risiko sistematis (β) dan variabel tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham-saham tersebut akan diukur dengan analisa regresi. Dalam hal ini, variabel risiko sistematis sebagai variabel bebas (X) dan variabel tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai variabel tidak bebas (Y). Diharapkan adanya hubungan yang positif antara kedua variabel tersebut. Untuk menghitung koefisien korelasi dan regresi dalam

penulisan ini dipergunakan alat bantu program SPSS. Hasil perhitungan dari analisa regresi dan korelasi dapat dilihat pada lampiran V.

Dari hasil perhitungan pada lampiran V tersebut diketahui bahwa koefisien korelasi antar risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan adalah sebesar 0,998. nilai tersebut positif dan mendekati angka satu. Hal ini bahwa setiap kenaikan variabel risiko sistematis (β) akan diikuti oleh kenaikan tingkat keuntungan yang diharapkan dan hubungan diantara keduanya sangat kuat.

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui komputer program SPSS diperoleh angka koefisien persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,001000 + 0,327000X$$

$$t = 56,487$$

$$\text{Probabilitas} = 0,000000$$

Nilai beta sebesar 0,327000 berarti bahwa setiap perubahan nilai variabel independent X (Risiko Sistematis) sebesar 1 unit akan diimbangi dengan perubahan variabel Y (tingkat keuntungan yang diharapkan) sebesar 0,327000. Karena nilai beta positif, maka setiap penambahan nilai risiko sebesar 1 unit akan diimbangi dengan kenaikan tingkat keuntungan yang diharapkan sebesar 0,327000 unit.

Hubungan yang positif antara variabel risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan tersebut masih harus diuji. Untuk mengujinya digunakan uji hipotesis untuk masing-masing variabel dengan menggunakan uji

t. Berikut ini adalah uji t untuk mengetahui hubungan antara variabel risiko sistematis dengan tingkat keuntungan yang diharapkan :

$H_0 = 0$ tidak ada hubungan antara risiko sistematis dan tingkat
keuntungan yang diharapkan.

$H_0 \neq 0$ ada hubungan antara risiko sistematis dengan tingkat
keuntungan yang diharapkan.

H_0 akan diterima bila t hitung $<$ t tabel

H_0 akan ditolak bila t hitung $>$ t tabel

Kriteria Penolakan:

tolak H_0 , jika:

$$t_0 > t_{\alpha/2, v} \text{ atau } t_0 < -t_{\alpha/2, v}$$

Dari analisa regresi yang telah dilakukan sebelumnya, ternyata besarnya t hitung adalah 56,487. sedangkan besarnya t tabel dengan tingkat keyakinan 95 % (atau tingkat kesalahan yang dapat ditolelir sebesar 5 %), maka dari tabel distribus t didapat nilai t table untuk $t_{0,025,11}$ adalah 2,262. karena besarnya t hitung (56,487) $>$ t tabel maka H_0 ditolak dan menerima H_a .

Hal ini berarti bahwa hipotesa yang mengatakan ada hubungan antara risiko sistematis (β) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan diterima atau dapat disimpulkan bahwa secara statistik ada pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Kesimpulan tersebut juga dapat diperoleh dengan angka probabilitas yang terlihat pada hasil analisa

regresi. Dari hasil analisa regresi tersebut menunjukkan bahwa probabilitas koefisien risiko adalah sebesar 0,000000 atau 0 % nilai ini lebih kecil dari tingkat kesalahan yang ditolelir yaitu = 5 % (0,05) dalam persamaan regresi tersebut secara statistik signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik ada pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisa pada bab IV diketahui bahwa hasil korelasi antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan adalah sebesar 0,998 yang berarti mendekati angka satu. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif serta kuat antara risiko sistematis (β) suatu saham dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham itu.
2. Dari 13 saham perusahaan farmasi yang dianalisa ternyata diketahui bahwa semua saham tersebut termasuk saham yang memiliki risiko sistematis yang rendah karena memiliki beta kurang dari satu. Ini berarti semua saham defensif yang kurang peka terhadap perubahan pasar.
3. Risiko sistematis (β) tertinggi ditunjukkan oleh indeks beta yang dimiliki Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu sebesar 0,439000; kemudian Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar 0,342000; Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) sebesar 0,286000; Dankos Laboratories Tbk (DNKS) sebesar 0,260000; Indofarma Tbk (INAF) sebesar 0,124000; Bayer Indonesia SB Tbk (BYSB) sebesar 0,103000; Merck Tbk (MERK) sebesar 0,088000; Bayer Indonesia SP Tbk (BYSP) sebesar 0,072000; Pyridam Farma Tbk (PYFA) sebesar 0,040000 dan yang terakhir

adalah Squib Indonesia Tbk (SQBB) sebesar 0,000000. selain itu juga terdapat perusahaan yang mempunyai risiko sistematis (β) negatif yaitu Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar $-0,336000$; Schering Plough Indonesia Tbk (SCPI) sebesar $-0,035000$; Squibb Indonesia Tbk (SQBI) sebesar $-0,014000$.

4. Berdasarkan hasil dari analisa pada BAB IV dapat disimpulkan bahwa 13 Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta rata-rata memiliki indeks tingkat keuntungan yang diharapkan kurang dari satu bahkan ada yang minus satu (-1). Perusahaan Farmasi yang mempunyai tingkat keuntungan yang diharapkan tertinggi adalah Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu sebesar 0,149351, kemudian disusul Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar 0,110334, Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) sebesar 0,094024; Dankos Laboratories Tbk (DNKS) sebesar 0,091466; Indofarma Tbk(INAF) sebesar 0,038057; Bayer Indonesia SB Tbk (BYSB) sebesar 0,036458; Merck Tbk (MERK) sebesar 0,031022; Bayer Indonesia SP Tbk (BYSP) sebesar 0,023666; Pyridam Farma Tbk (PYFA) sebesar 0,006076 dan yang terakhir adalah Squib Indonesia Tbk (SQBB) sebesar 0,000000. selain itu juga terdapat perusahaan yang mempunyai risiko sistematis (β) negatif yaitu Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar $-0,103299$; Schering Plough Indonesia Tbk (SCPI) sebesar $-0,010554$; Squibb Indonesia Tbk (SQBI) sebesar $-0,004158$.
5. Dari 13 Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mempunyai tingkat keuntungan yang diharapkan paling tinggi adalah Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu sebesar 0,149351, hal ini berkaitan dengan tingkat

risiko sistematis (β) saham perusahaan tersebut yang tinggi pula yaitu sebesar 0,439000. sedangkan saham yang mempunyai tingkat keuntungan yang diharapkan rendah adalah Squibb Indonesia Tbk (SQBI) sebesar $-0,004158$, dan risiko sistematisnya juga rendah yaitu sebesar $-0,014000$. maka dapat disimpulkan bahwa saham yang mempunyai tingkat keuntungan yang diharapkan tinggi maka risiko sistematisnya juga tinggi.

5.2 KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan penelitian dari hasil penelitian ini antara lain adalah sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan farmasi sehingga generalisasi hasil temuan dan rekomendasi penelitian ini kurang dapat diperlakukan untuk obyek penelitian diluar perusahaan farmasi. Diharapkan penelitian mendatang dapat memperluas atau menambah sampel penelitian dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode pengamatan yang lebih panjang.

5.3 SARAN

1. Dalam pengambilan keputusan investasi, para investor sebaiknya melihat risiko dan return dari masing-masing saham Perusahaan Farmasi untuk kemudian disesuaikan dengan pengharapan dari investor tersebut.

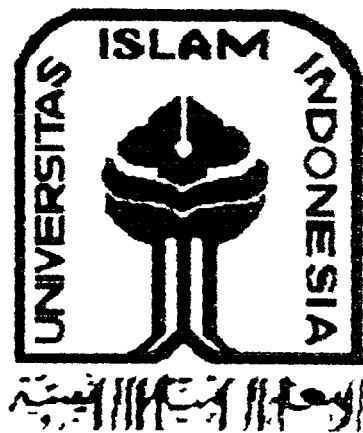
2. Bagi investor yang menyukai risiko, maka saham-saham perusahaan farmasi tidak bisa dijadikan alternatif pilihan dalam investasi karena semua saham perusahaan farmasi memiliki risiko sistematis (β) kurang dari satu atau termasuk saham defensif dengan tingkat keuntungan yang rendah pula kurang dari satu.
3. Bagi investor yang menyukai risiko maka saham farmasi yang dipilih adalah saham perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang mempunyai tingkat risiko sistematis sebesar 0,439000. walaupun risiko sistematisnya tinggi akan tetapi tingkat keuntungan yang diharapkan tinggi pula yaitu sebesar 0,149351.
4. Bagi investor yang bersifat netral maka lebih baik memilih investasi di perusahaan Merck Tbk (MERK) yang mempunyai tingkat risiko sistematis sedang yaitu sebesar 0,088000 dan tingkat keuntungan yang diharapkan juga sedang yaitu sebesar 0,031022.
5. Bagi investor yang tidak menyukai risiko, maka saham asuransi yang dipilih sebaiknya Squib Indonesia Tbk (SQBB) yang risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang diharapkan sebesar 0,000000.
6. Untuk membentuk portofolio yang efisien, selain yang disesuaikan dengan preferensi risiko, para investor sebaiknya mengkombinasikan saham-saham dengan risiko sistematis (β) tinggi dengan saham-saham yang mempunyai risiko sistematis (β) yang rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiarto, Arif dan Zaki baridwan, "*Pengaruh Pengumuman Right issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ periode 1994-1996*", Jurnal Riset dan Akuntansi Indonesia, P.96, 1999
- "*Capital Market Directory 2003*", Pojok Bursa Efek Jakarta, UII, Yogyakarta, 2004.
- Eduardus Tanderlilin, "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*", Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta, 2001.
- Gunawan Junaidi, "*Analisis Saham Sektoral pada masa normal dan masa krisis di Bursa Efek Jakarta*", Tesis, Program Pasca Sarjana, UGM, Yogyakarta, 1999.
- Hartono Jogiyanto, "*Teori Portofolio dan Analisis investas*"i, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Nasirwan, "*Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO, dan Kinerja Perusahaan 1 Tahun Sesudah IPO di BEJ*", Makalah Simposium Nasional Akuntansi III. IAI, 2000
- Noor Endah Cahyawati, "*Auto Korelasi Silang Return Saham Perusahaan Besar dan Perusahaan Kecil di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta, 2002.
- Panji Anoraga dan Nanik Widiyanti, "*Keberadaan Pasar Modal dan manfaatnya bagi pembangunan*", Rineke Cipta, Jakarta, 1995.
- Piter Tedu Batoana, "*Mengenal Pasar Modal dan Tata Cara Perdagangan Efek Serta Bentuk-Bentuk Perusahaan Indonesia*", Nusa Indah, Flores, 1994.

- Sri Handaru Yuliati, Handoyo Prasetyo, dan Fandy ciptono, "*Manajemen portofolio dan Analisis Investasi*", Jilid 2, Edisi Pertama, Andy offset, Yogyakarta, 1996.
- Sawiji Widiatmojo, "*Cara Sehat Investasi di Pasar Modal = Pengetahuan Dasar*", Jurnalindo, Aksara Grafika, Jakarta, 1996.
- Suad Husnan, "*Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001.
- Sukmawati S, dan Daniel Hermawan, "*Pengujian January Effect Terhadap Return Saham Sektor Manufaktur : Pengujian pada 15 Saham Perusahaan Kecil dan 15 Saham Perusahaan Besar di BEJ Tahun 1996-2000*", *Empirika (Jurnal Penelitian Ekonomi, Bisnis dan Pembangunan)*, Desember 2001.
- Sunariyah,"*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*", Edisi ke 3, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2003.
- Trisnawati, Rina, "*Pengaruh Informasi Prospektus Pada Return Saham Perdana*", Simposium Nasional Akuntansi II IA, 1999
- William F. Sharpe, Gordon J. Alexander, Jeffery V.Bailey, "*Investasi*", Jilid 1, Edisi 5, Prenhallindo, Jakarta, 1999 (revisi)
- "*10 Model Penelitian dan Pengolahannya dengan SPSS 10.01*", Andi Offset, Yogyakarta 2002.

LAMPIRAN



LAMPIRAN I

**HARGA SAHAM DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PADA
INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA PADA
PERIODE JANUARI 2003-DESEMBER 2003**

Lampiran I
Harga Saham Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
Periode Januari 2003 – Desember 2003

NO	BYSB	BYSP	DNKS	DVLA	KLBF	MERK	SCPI	SQBI	TSPC	INAF	KAEF	SQBB	PYFA
1	4050	7250	388	480	263	10000	8000	10500	3825	233	175	10500	275
2	4000	7250	385	565	252	10000	8000	10500	3625	229	166	10500	275
3	4000	7250	401	595	273	10000	8020	10500	3795	229	170	10500	275
4	4000	7250	403	580	273	10000	8100	10500	3880	222	166	10500	275
5	4000	7290	392	600	258	10000	8100	10500	3900	212	156	10500	275
6	4392	7458	528	642	323	10267	7867	10283	4396	206	161	10500	248
7	4150	7500	404	600	264	10000	8100	10500	4588	215	154	10500	275
8	4150	7500	418	610	274	9920	8100	10500	4640	213	160	10500	275
9	4150	7500	446	600	279	9800	8100	10500	4485	213	172	10500	275
10	4520	7600	613	645	354	10000	7820	10240	4550	199	174	10500	260
11	4150	7500	440	600	275	9560	7220	10500	4245	204	165	10500	275
12	4260	7500	462	610	283	9500	7000	10080	4340	205	164	10500	275
13	4300	7500	502	665	305	9340	6750	9800	4475	209	169	10500	275
14	4300	7500	515	650	320	9025	6750	9625	4669	208	168	10500	275
15	4310	7400	595	650	360	9320	6750	9180	4925	217	176	10500	275
16	4475	7750	669	663	400	9925	6750	9100	5325	225	191	10500	275
17	4450	7500	710	650	405	8930	6750	9100	5310	237	205	10500	275
18	4180	7500	705	655	407	9910	6750	9100	5280	228	202	10500	278
19	4200	7500	760	670	487	10040	6750	9100	5040	230	207	10500	271
20	4200	7500	759	675	488	10217	6750	9100	5100	230	200	10500	263
21	4440	7500	760	665	486	10130	6750	9100	4950	230	199	10500	260
22	4750	7600	813	688	550	10375	6750	9100	5125	230	211	10500	265
23	5480	7700	915	715	645	10480	6750	9100	5180	230	213	10500	265
24	5700	7550	940	725	635	9810	6750	9100	5260	230	210	10500	265
25	5180	7300	1050	765	645	9870	6750	9100	5180	206	201	10500	257
26	5820	7080	1005	800	620	9950	6750	9100	5620	190	192	10500	224
27	5820	7100	985	800	605	10030	6750	9100	4925	179	187	10500	270
28	5620	7220	995	815	630	10430	6750	9100	4735	181	193	10500	214
29	5500	7300	1030	820	620	10630	6750	9100	4665	183	192	10500	200
30	5580	7300	1065	810	550	10500	6750	9100	4655	178	188	10500	213
31	5600	7300	1030	800	530	10500	6750	9100	4785	176	190	10500	188
32	5800	7417	1100	738	542	10767	6742	9117	4800	165	187	10500	188
33	5540	7240	1175	765	540	10390	6750	9100	4745	163	186	10500	180
34	5400	7150	1132	775	613	10363	6750	9100	5018	161	191	10500	180
35	5400	7150	1200	815	625	10700	6710	9100	5110	160	190	10500	180
36	6150	7680	1180	825	655	11770	6700	9180	5260	157	184	10500	201
37	6800	8000	1050	735	680	12950	6700	9200	5330	158	185	10500	221
38	6800	8000	1075	740	675	12660	7020	9200	5330	193	217	10500	219
39	6800	8000	1113	707	675	13563	7100	9200	5613	185	210	10500	206
40	6800	8000	1090	710	675	13580	7100	9200	5450	180	208	10500	236
41	6800	8000	1140	745	765	14120	7100	9200	6020	187	209	10500	198
42	6800	8000	1130	830	840	14060	7100	9200	5940	195	213	10500	163
43	6800	8000	1025	765	775	13780	7100	9200	5970	187	211	10500	151
44	6800	8000	1020	775	760	14400	7100	9200	5910	180	205	10500	145
45	6800	8000	1015	750	815	15490	7100	9200	5660	181	205	10500	141
46	6800	8000	1005	740	800	15260	8500	9200	5370	180	199	10500	140
47	6800	8000	1000	730	810	15000	8500	9200	5075	170	190	10500	116
48	6800	8000	1070	795	925	15800	8500	9200	5620	178	206	10500	107
49	6800	8000	1115	790	980	15800	8500	9200	5920	183	220	10500	100
50	6800	8000	1155	755	1030	15680	8500	9200	6010	172	213	10500	92
51	6800	8000	1188	775	1013	16000	8500	10100	5925	178	218	10500	83
52	6800	8000	1238	788	1000	16000	8500	11000	5950	175	213	10500	80

Lampiran I
Indeks Harga Saham Gabungan Tiap Minggu
Periode Januari 2003 – Desember 2003

No	IHSG
1	534,337
2	401,260
3	399,717
4	415,871
5	385,154
6	394,675
7	400,575
8	418,847
9	439,359
10	443,712
11	445,195
12	467,290
13	466,648
14	469,615
15	466,527
16	506,908
17	513,373
18	509,249
19	502,261
20	482,137
21	468,903
22	506,908
23	513,373
24	509,249
25	502,276
26	483,591
27	518,531
28	528,421
29	513,088
30	485,977
31	514,599
32	509,852
33	522,589
34	529,714
35	557,808
36	577,843
37	582,063
38	599,421
39	608,457
40	627,311
41	648,507
42	642,291
43	626,771
44	627,823
45	616,526
46	607,681
47	637,345
48	649,651
49	661,660
50	684,658
51	692,464
52	688,078

LAMPIRAN II

**TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM (Ri) PADA INDUSTRI FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA PADA PERIODE
JANUARI 2003-DESEMBER 2003**

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Bayer Indonesia SB Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	4050	4000	-50	-0,012346
2	4000	4000	0	0,000000
3	4000	4000	0	0,000000
4	4000	4000	0	0,000000
5	4000	4392	392	0,098000
6	4392	4150	-242	-0,055100
7	4150	4150	0	0,000000
8	4150	4150	0	0,000000
9	4150	4520	370	0,089157
10	4520	4150	-370	-0,081858
11	4150	4260	110	0,026506
12	4260	4300	40	0,009390
13	4300	4300	0	0,000000
14	4300	4310	10	0,002326
15	4310	4475	165	0,038283
16	4475	4450	-25	-0,005587
17	4450	4180	-270	-0,060674
18	4180	4200	20	0,004785
19	4200	4200	0	0,000000
20	4200	4440	240	0,057143
21	4440	4750	310	0,069820
22	4750	5480	730	0,153684
23	5480	5700	220	0,040146
24	5700	5180	-520	-0,091228
25	5180	5820	640	0,123552
26	5820	5820	0	0,000000
27	5820	5620	-200	-0,034364
28	5620	5500	-120	-0,021352
29	5500	5580	80	0,014545
30	5580	5600	20	0,003584
31	5600	5800	200	0,035714
32	5800	5540	-260	-0,044828
33	5540	5400	-140	-0,025271
34	5400	5400	0	0,000000
35	5400	6150	750	0,138889
36	6150	6800	650	0,105691
37	6800	6800	0	0,000000
38	6800	6800	0	0,000000
39	6800	6800	0	0,000000
40	6800	6800	0	0,000000
41	6800	6800	0	0,000000
42	6800	6800	0	0,000000
43	6800	6800	0	0,000000
44	6800	6800	0	0,000000
45	6800	6800	0	0,000000
46	6800	6800	0	0,000000
47	6800	6800	0	0,000000
48	6800	6800	0	0,000000
49	6800	6800	0	0,000000
50	6800	6800	0	0,000000
51	6800	6800	0	0,000000

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Bayer Indonesia SP Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri =Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	7250	7250	0	0,000000
2	7250	7250	0	0,000000
3	7250	7250	0	0,000000
4	7250	7290	40	0,005517
5	7290	7458	168	0,023045
6	7458	7500	42	0,005632
7	7500	7500	0	0,000000
8	7500	7500	0	0,000000
9	7500	7600	100	0,013333
10	7600	7500	-100	-0,013158
11	7500	7500	0	0,000000
12	7500	7500	0	0,000000
13	7500	7500	0	0,000000
14	7500	7400	-100	-0,013333
15	7400	7750	350	0,047297
16	7750	7500	-250	-0,032258
17	7500	7500	0	0,000000
18	7500	7500	0	0,000000
19	7500	7500	0	0,000000
20	7500	7500	0	0,000000
21	7500	7600	100	0,013333
22	7600	7700	100	0,013158
23	7700	7580	-120	-0,015584
24	7580	7300	-280	-0,036939
25	7300	7080	-220	-0,030137
26	7080	7100	20	0,002825
27	7100	7220	120	0,016901
28	7220	7300	80	0,011080
29	7300	7300	0	0,000000
30	7300	7300	0	0,000000
31	7300	7417	117	0,016027
32	7417	7240	-177	-0,023864
33	7240	7150	-90	-0,012431
34	7150	7150	0	0,000000
35	7150	7680	530	0,074126
36	7680	8000	320	0,041667
37	8000	8000	0	0,000000
38	8000	8000	0	0,000000
39	8000	8000	0	0,000000
40	8000	8000	0	0,000000
41	8000	8000	0	0,000000
42	8000	8000	0	0,000000
43	8000	8000	0	0,000000
44	8000	8000	0	0,000000
45	8000	8000	0	0,000000
46	8000	8000	0	0,000000
47	8000	8000	0	0,000000
48	8000	8000	0	0,000000
49	8000	8000	0	0,000000
50	8000	8000	0	0,000000
51	8000	8000	0	0,000000

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Dankos Laboratories Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	388	385	-3	-0,007732
2	385	401	16	0,041558
3	401	403	2	0,004988
4	403	392	-11	-0,027295
5	392	528	136	0,346939
6	528	404	-124	-0,234848
7	404	418	14	0,034653
8	418	446	28	0,066986
9	446	613	167	0,374439
10	613	440	-173	-0,282219
11	440	462	22	0,050000
12	462	502	40	0,086580
13	502	515	13	0,025896
14	515	595	80	0,155340
15	595	669	74	0,124370
16	669	710	41	0,061286
17	710	705	-5	-0,007042
18	705	760	55	0,078014
19	760	759	-1	-0,001316
20	759	760	1	0,001318
21	760	813	53	0,069737
22	813	915	102	0,125461
23	915	940	25	0,027322
24	940	1050	110	0,117021
25	1050	1005	-45	-0,042857
26	1005	985	-20	-0,019900
27	985	995	10	0,010152
28	995	1030	35	0,035176
29	1030	1065	35	0,033981
30	1065	1030	-35	-0,032864
31	1030	1100	70	0,067961
32	1100	1175	75	0,068182
33	1175	1132	-43	-0,036596
34	1132	1200	68	0,060071
35	1200	1180	-20	-0,016667
36	1180	1050	-130	-0,110169
37	1050	1075	25	0,023810
38	1075	1113	38	0,035349
39	1113	1090	-23	-0,020665
40	1090	1140	50	0,045872
41	1140	1130	-10	-0,008772
42	1130	1025	-105	-0,092920
43	1025	1020	-5	-0,004878
44	1020	1015	-5	-0,004902
45	1015	1005	-10	-0,009852
46	1005	1000	-5	-0,004975
47	1000	1070	70	0,070000
48	1070	1115	45	0,042056
49	1115	1155	40	0,035874
50	1155	1188	33	0,028571
51	1188	1238	50	0,042088

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1 - P/Pt 4(3/1)
1	480	565	85	0,177083
2	565	595	30	0,053097
3	595	580	-15	-0,025210
4	580	600	20	0,034483
5	600	642	42	0,070000
6	642	600	-42	-0,065421
7	600	610	10	0,016667
8	610	600	-10	-0,016393
9	600	645	45	0,075000
10	645	600	-45	-0,069767
11	600	610	10	0,016667
12	610	665	55	0,090164
13	665	650	-15	-0,022556
14	650	650	0	0,000000
15	650	663	13	0,020000
16	663	650	-13	-0,019608
17	650	655	5	0,007692
18	655	670	15	0,022901
19	670	675	5	0,007463
20	675	665	-10	-0,014815
21	665	688	23	0,034586
22	688	715	27	0,039244
23	715	725	10	0,013986
24	725	765	40	0,055172
25	765	800	35	0,045752
26	800	800	0	0,000000
27	800	815	15	0,018750
28	815	820	5	0,006135
29	820	810	-10	-0,012195
30	810	800	-10	-0,012346
31	800	738	-62	-0,077500
32	738	765	27	0,036585
33	765	775	10	0,013072
34	775	815	40	0,051613
35	815	825	10	0,012270
36	825	735	-90	-0,109091
37	735	740	5	0,006803
38	740	707	-33	-0,044595
39	707	710	3	0,004243
40	710	745	35	0,049296
41	745	830	85	0,114094
42	830	765	-65	-0,078313
43	765	775	10	0,013072
44	775	750	-25	-0,032258
45	750	740	-10	-0,013333
46	740	730	-10	-0,013514
47	730	795	65	0,089041
48	795	790	-5	-0,006289
49	790	755	-35	-0,044304
50	755	775	20	0,026490
51	775	788	13	0,016774

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Kalbe Farma Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	263	252	-11	-0,041825
2	252	273	21	0,083333
3	273	273	0	0,000000
4	273	258	-15	-0,054945
5	258	323	65	0,251938
6	323	264	-59	-0,182663
7	264	274	10	0,037879
8	274	279	5	0,018248
9	279	354	75	0,268817
10	354	275	-79	-0,223164
11	275	283	8	0,029091
12	283	305	22	0,077739
13	305	320	15	0,049180
14	320	360	40	0,125000
15	360	400	40	0,111111
16	400	405	5	0,012500
17	405	407	2	0,004938
18	407	487	80	0,196560
19	487	488	1	0,002053
20	488	486	-2	-0,004098
21	486	550	64	0,131687
22	550	645	95	0,172727
23	645	635	-10	-0,015504
24	635	645	10	0,015748
25	645	620	-25	-0,038760
26	620	605	-15	-0,024194
27	605	630	25	0,041322
28	630	620	-10	-0,015873
29	620	550	-70	-0,112903
30	550	530	-20	-0,036364
31	530	542	12	0,022642
32	542	540	-2	-0,003690
33	540	613	73	0,135185
34	613	625	12	0,019576
35	625	655	30	0,048000
36	655	680	25	0,038168
37	680	675	-5	-0,007353
38	675	675	0	0,000000
39	675	675	0	0,000000
40	675	765	90	0,133333
41	765	840	75	0,098039
42	840	775	-65	-0,077381
43	775	760	-15	-0,019355
44	760	815	55	0,072368
45	815	800	-15	-0,018405
46	800	810	10	0,012500
47	810	925	115	0,141975
48	925	980	55	0,059459
49	980	1030	50	0,051020
50	1030	1013	-17	-0,016505
51	1013	1000	-13	-0,012833

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Merek Indonesia Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu	Pt	Pt+1	Pt+1-Pt	Ri = Pt+1-Pt/Pt
ke	(1)	(2)	3(2-1)	4(3/1)
1	10000	10000	0	0,000000
2	10000	10000	0	0,000000
3	10000	10000	0	0,000000
4	10000	10000	0	0,000000
5	10000	10267	267	0,026700
6	10267	10000	-267	-0,026006
7	10000	9920	-80	-0,008000
8	9920	9800	-120	-0,012097
9	9800	10000	200	0,020408
10	10000	9560	-440	-0,044000
11	9560	9500	-60	-0,006276
12	9500	9340	-160	-0,016842
13	9340	9025	-315	-0,033726
14	9025	9320	295	0,032687
15	9320	9925	605	0,064914
16	9925	9930	5	0,000504
17	9930	9910	-20	-0,002014
18	9910	10040	130	0,013118
19	10040	10217	177	0,017629
20	10217	10130	-87	-0,008515
21	10130	10375	245	0,024186
22	10375	10480	105	0,010120
23	10480	9810	-670	-0,063931
24	9810	9870	60	0,006116
25	9870	9950	80	0,008105
26	9950	10030	80	0,008040
27	10030	10430	400	0,039880
28	10430	10630	200	0,019175
29	10630	10500	-130	-0,012230
30	10500	10500	0	0,000000
31	10500	10767	267	0,025429
32	10767	10390	-377	-0,035014
33	10390	10363	-27	-0,002599
34	10363	10700	337	0,032520
35	10700	11770	1070	0,100000
36	11770	12950	1180	0,100255
37	12950	12660	-290	-0,022394
38	12660	13563	903	0,071327
39	13563	13580	17	0,001253
40	13580	14120	540	0,039764
41	14120	14060	-60	-0,004249
42	14060	13780	-280	-0,019915
43	13780	14400	620	0,044993
44	14400	15490	1090	0,075694
45	15490	15260	-230	-0,014848
46	15260	15000	-260	-0,017038
47	15000	15800	800	0,053333
48	15800	15800	0	0,000000
49	15800	15680	-120	-0,007595
50	15680	16000	320	0,020408
51	16000	16000	0	0,000000

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Schering Plough Indonesia Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	8000	8000	0	0,000000
2	8000	8020	20	0,002500
3	8020	8100	80	0,009975
4	8100	8100	0	0,000000
5	8100	7867	-233	-0,028765
6	7867	8100	233	0,029617
7	8100	8100	0	0,000000
8	8100	8100	0	0,000000
9	8100	7820	-280	-0,034566
10	7820	7220	-600	-0,076726
11	7220	7000	-220	-0,030471
12	7000	6750	-250	-0,035714
13	6750	6750	0	0,000000
14	6750	6750	0	0,000000
15	6750	6750	0	0,000000
16	6750	6750	0	0,000000
17	6750	6750	0	0,000000
18	6750	6750	0	0,000000
19	6750	6750	0	0,000000
20	6750	6750	0	0,000000
21	6750	6750	0	0,000000
22	6750	6750	0	0,000000
23	6750	6750	0	0,000000
24	6750	6750	0	0,000000
25	6750	6750	0	0,000000
26	6750	6750	0	0,000000
27	6750	6750	0	0,000000
28	6750	6750	0	0,000000
29	6750	6750	0	0,000000
30	6750	6750	0	0,000000
31	6750	6742	-8	-0,001185
32	6742	6750	8	0,001187
33	6750	6750	0	0,000000
34	6750	6710	-40	-0,005926
35	6710	6700	-10	-0,001490
36	6700	6700	0	0,000000
37	6700	7020	320	0,047761
38	7020	7100	80	0,011396
39	7100	7100	0	0,000000
40	7100	7100	0	0,000000
41	7100	7100	0	0,000000
42	7100	7100	0	0,000000
43	7100	7100	0	0,000000
44	7100	7100	0	0,000000
45	7100	8500	1400	0,197183
46	8500	8500	0	0,000000
47	8500	8500	0	0,000000
48	8500	8500	0	0,000000
49	8500	8500	0	0,000000
50	8500	8500	0	0,000000
51	8500	8500	0	0,000000

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Squibb Indonesia Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	10500	10500	0	0,000000
2	10500	10500	0	0,000000
3	10500	10500	0	0,000000
4	10500	10500	0	0,000000
5	10500	10283	-217	-0,020667
6	10283	10500	217	0,021103
7	10500	10500	0	0,000000
8	10500	10500	0	0,000000
9	10500	10240	-260	-0,024762
10	10240	10500	260	0,025391
11	10500	10080	-420	-0,040000
12	10080	9800	-280	-0,027778
13	9800	9625	-175	-0,017857
14	9625	9100	-525	-0,054545
15	9100	9100	0	0,000000
16	9100	9100	0	0,000000
17	9100	9100	0	0,000000
18	9100	9100	0	0,000000
19	9100	9100	0	0,000000
20	9100	9100	0	0,000000
21	9100	9100	0	0,000000
22	9100	9100	0	0,000000
23	9100	9100	0	0,000000
24	9100	9100	0	0,000000
25	9100	9100	0	0,000000
26	9100	9100	0	0,000000
27	9100	9100	0	0,000000
28	9100	9100	0	0,000000
29	9100	9100	0	0,000000
30	9100	9100	0	0,000000
31	9100	9117	17	0,001868
32	9117	9100	-17	-0,001865
33	9100	9100	0	0,000000
34	9100	9100	0	0,000000
35	9100	9180	80	0,008791
36	9180	9200	20	0,002179
37	9200	9200	0	0,000000
38	9200	9200	0	0,000000
39	9200	9200	0	0,000000
40	9200	9200	0	0,000000
41	9200	9200	0	0,000000
42	9200	9200	0	0,000000
43	9200	9200	0	0,000000
44	9200	9200	0	0,000000
45	9200	9200	0	0,000000
46	9200	9200	0	0,000000
47	9200	9200	0	0,000000
48	9200	9200	0	0,000000
49	9200	9200	0	0,000000
50	9200	10100	900	0,097826
51	10100	11000	900	0,089109

Lampiran XI
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Tempo Scan Pasific Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu	Pt	Pt+1	Pt+1-Pt	Ri = Pt+1-Pt/Pt
ke	(1)	(2)	3(2-1)	4(3/1)
1	3825	3625	-200	-0,052288
2	3625	3795	170	0,046897
3	3795	3880	85	0,022398
4	3880	3900	20	0,005155
5	3900	4396	496	0,127179
6	4396	4588	192	0,043676
7	4588	4640	52	0,011334
8	4640	4485	-155	-0,033405
9	4485	4550	65	0,014493
10	4550	4245	-305	-0,067033
11	4245	4340	95	0,022379
12	4340	4475	135	0,031106
13	4475	4669	194	0,043352
14	4669	4925	256	0,054830
15	4925	5325	400	0,081218
16	5325	5310	-15	-0,002817
17	5310	5280	-30	-0,005650
18	5280	5040	-240	-0,045455
19	5040	5100	60	0,011905
20	5100	4950	-150	-0,029412
21	4950	5125	175	0,035354
22	5125	5180	55	0,010732
23	5180	5260	80	0,015444
24	5260	5180	-80	-0,015209
25	5180	5020	-160	-0,030888
26	5020	4925	-95	-0,018924
27	4925	4735	-190	-0,038579
28	4735	4665	-70	-0,014784
29	4665	4655	-10	-0,002144
30	4655	4785	130	0,027927
31	4785	4800	15	0,003135
32	4800	4745	-55	-0,011458
33	4745	5019	274	0,057745
34	5019	5110	91	0,018131
35	5110	5260	150	0,029354
36	5260	5330	70	0,013308
37	5330	5330	0	0,000000
38	5330	5613	283	0,053096
39	5613	5450	-163	-0,029040
40	5450	6020	570	0,104587
41	6020	5940	-80	-0,013289
42	5940	5970	30	0,005051
43	5970	5910	-60	-0,010050
44	5910	5680	-230	-0,038917
45	5680	5370	-310	-0,054577
46	5370	5075	-295	-0,054935
47	5075	5820	745	0,146798
48	5820	5920	100	0,017182
49	5920	6010	90	0,015203
50	6010	5925	-85	-0,014143
51	5925	5950	25	0,004219

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Indofarma Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	233	229	-4	-0,017167
2	229	229	0	0,000000
3	229	222	-7	-0,030568
4	222	212	-10	-0,045045
5	212	206	-6	-0,028302
6	206	215	9	0,043689
7	215	213	-2	-0,009302
8	213	213	0	0,000000
9	213	199	-14	-0,065728
10	199	204	5	0,025126
11	204	205	1	0,004902
12	205	209	4	0,019512
13	209	208	-1	-0,004785
14	208	217	9	0,043269
15	217	225	8	0,036866
16	225	237	12	0,053333
17	237	228	-9	-0,037975
18	228	230	2	0,008772
19	230	230	0	0,000000
20	230	230	0	0,000000
21	230	230	0	0,000000
22	230	230	0	0,000000
23	230	230	0	0,000000
24	230	206	-24	-0,104348
25	206	190	-16	-0,077670
26	190	179	-11	-0,057895
27	179	181	2	0,011173
28	181	183	2	0,011050
29	183	178	-5	-0,027322
30	178	176	-2	-0,011236
31	176	165	-11	-0,062500
32	165	163	-2	-0,012121
33	163	161	-2	-0,012270
34	161	160	-1	-0,006211
35	160	157	-3	-0,018750
36	157	158	1	0,006369
37	158	193	35	0,221519
38	193	185	-8	-0,041451
39	185	180	-5	-0,027027
40	180	187	7	0,038889
41	187	195	8	0,042781
42	195	187	-8	-0,041026
43	187	180	-7	-0,037433
44	180	181	1	0,005556
45	181	180	-1	-0,005525
46	180	170	-10	-0,055556
47	170	178	8	0,047059
48	178	183	5	0,028090
49	183	172	-11	-0,060109
50	172	178	6	0,034884
51	178	175	-3	-0,016854

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Kimia Farma Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	175	166	-9	-0,051429
2	166	170	4	0,024096
3	170	166	-4	-0,023529
4	166	156	-10	-0,060241
5	156	161	5	0,032051
6	161	154	-7	-0,043478
7	154	160	6	0,038961
8	160	172	12	0,075000
9	172	174	2	0,011628
10	174	165	-9	-0,051724
11	165	164	-1	-0,006061
12	164	169	5	0,030488
13	169	168	-1	-0,005917
14	168	176	8	0,047619
15	176	191	15	0,085227
16	191	205	14	0,073298
17	205	202	-3	-0,014634
18	202	207	5	0,024752
19	207	200	-7	-0,033816
20	200	199	-1	-0,005000
21	199	211	12	0,060302
22	211	213	2	0,009479
23	213	210	-3	-0,014085
24	210	201	-9	-0,042857
25	201	192	-9	-0,044776
26	192	187	-5	-0,026042
27	187	193	6	0,032086
28	193	192	-1	-0,005181
29	192	188	-4	-0,020833
30	188	190	2	0,010638
31	190	187	-3	-0,015789
32	187	186	-1	-0,005348
33	186	191	5	0,026882
34	191	190	-1	-0,005236
35	190	184	-6	-0,031579
36	184	185	1	0,005435
37	185	217	32	0,172973
38	217	210	-7	-0,032258
39	210	208	-2	-0,009524
40	208	209	1	0,004808
41	209	213	4	0,019139
42	213	211	-2	-0,009390
43	211	205	-6	-0,028436
44	205	205	0	0,000000
45	205	199	-6	-0,029268
46	199	190	-9	-0,045226
47	190	206	16	0,084211
48	206	220	14	0,067961
49	220	213	-7	-0,031818
50	213	218	5	0,023474
51	218	213	-5	-0,022936

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Squib Indonesia Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	10500	10500	0	0,000000
2	10500	10500	0	0,000000
3	10500	10500	0	0,000000
4	10500	10500	0	0,000000
5	10500	10500	0	0,000000
6	10500	10500	0	0,000000
7	10500	10500	0	0,000000
8	10500	10500	0	0,000000
9	10500	10500	0	0,000000
10	10500	10500	0	0,000000
11	10500	10500	0	0,000000
12	10500	10500	0	0,000000
13	10500	10500	0	0,000000
14	10500	10500	0	0,000000
15	10500	10500	0	0,000000
16	10500	10500	0	0,000000
17	10500	10500	0	0,000000
18	10500	10500	0	0,000000
19	10500	10500	0	0,000000
20	10500	10500	0	0,000000
21	10500	10500	0	0,000000
22	10500	10500	0	0,000000
23	10500	10500	0	0,000000
24	10500	10500	0	0,000000
25	10500	10500	0	0,000000
26	10500	10500	0	0,000000
27	10500	10500	0	0,000000
28	10500	10500	0	0,000000
29	10500	10500	0	0,000000
30	10500	10500	0	0,000000
31	10500	10500	0	0,000000
32	10500	10500	0	0,000000
33	10500	10500	0	0,000000
34	10500	10500	0	0,000000
35	10500	10500	0	0,000000
36	10500	10500	0	0,000000
37	10500	10500	0	0,000000
38	10500	10500	0	0,000000
39	10500	10500	0	0,000000
40	10500	10500	0	0,000000
41	10500	10500	0	0,000000
42	10500	10500	0	0,000000
43	10500	10500	0	0,000000
44	10500	10500	0	0,000000
45	10500	10500	0	0,000000
46	10500	10500	0	0,000000
47	10500	10500	0	0,000000
48	10500	10500	0	0,000000
49	10500	10500	0	0,000000
50	10500	10500	0	0,000000
51	10500	10500	0	0,000000

Lampiran II
Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham PT Pyridam Farma Tbk
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	Pt (1)	Pt+1 (2)	Pt+1-Pt 3(2-1)	Ri = Pt+1-Pt/Pt 4(3/1)
1	275	275	0	0,000000
2	275	275	0	0,000000
3	275	275	0	0,000000
4	275	275	0	0,000000
5	275	248	-27	-0,098182
6	248	275	27	0,108871
7	275	275	0	0,000000
8	275	275	0	0,000000
9	275	260	-15	-0,054545
10	260	275	15	0,057692
11	275	275	0	0,000000
12	275	275	0	0,000000
13	275	275	0	0,000000
14	275	275	0	0,000000
15	275	275	0	0,000000
16	275	275	0	0,000000
17	275	278	3	0,010909
18	278	271	-7	-0,025180
19	271	263	-8	-0,029520
20	263	260	-3	-0,011407
21	260	255	-5	-0,019231
22	255	265	10	0,039216
23	265	265	0	0,000000
24	265	257	-8	-0,030189
25	257	224	-33	-0,128405
26	224	270	46	0,205357
27	270	214	-56	-0,207407
28	214	200	-14	-0,065421
29	200	213	13	0,065000
30	213	188	-25	-0,117371
31	188	188	0	0,000000
32	188	180	-8	-0,042553
33	180	180	0	0,000000
34	180	180	0	0,000000
35	180	201	21	0,116667
36	201	221	20	0,099502
37	221	219	-2	-0,009050
38	219	206	-13	-0,059361
39	206	236	30	0,145631
40	236	198	-38	-0,161017
41	198	163	-35	-0,176768
42	163	151	-12	-0,073620
43	151	145	-6	-0,039735
44	145	141	-4	-0,027586
45	141	140	-1	-0,007092
46	140	116	-24	-0,171429
47	116	107	-9	-0,077586
48	107	100	-7	-0,065421
49	100	92	-8	-0,080000
50	92	83	-9	-0,097826
51	83	80	-3	-0,036145

LAMPIRAN III

**TINGKAT KEUNTUNGAN PORTOFOLIO PASAR (R_m) PADA INDUSTRI
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA PADA PERIODE
JANUARI 2003-DESEMBER 2003**

Lampiran III
Perhitungan Tingkat Keuntungan Portofolio Pasar
Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
Periode Januari 2003 – Desember 2003

Minggu ke	$IHSG_t$	$IHSG_{(t-1)}$	$IHSG_{(t-1)} - IHSG_t$	$R_m = \frac{IHSG_{(t-1)} - IHSG_t}{IHSG_t}$
	1	2	3(2-1)	4(3/1)
1	534.337000	401.260400	-133.076600	-0.249050
2	401.260400	399.716800	-1.543600	-0.003847
3	399.716800	415.870833	16.154033	0.040414
4	415.870833	385.153800	-30.717033	-0.073862
5	385.153800	394.674750	9.520950	0.024720
6	394.674750	400.574600	5.899850	0.014949
7	400.574600	418.847167	18.272567	0.045616
8	418.847167	439.359400	20.512233	0.048973
9	439.359400	443.711800	4.352400	0.009906
10	443.711800	445.195400	1.483600	0.003344
11	445.195400	467.289800	22.094400	0.049629
12	467.289800	468.648000	1.358200	0.002907
13	468.648000	469.614600	0.966600	0.002063
14	469.614600	466.526750	-3.087850	-0.006575
15	466.526750	506.908000	40.381250	0.086557
16	506.908000	513.373200	6.465200	0.012754
17	513.373200	509.249400	-4.123800	-0.008033
18	509.249400	502.261000	-6.988400	-0.013723
19	502.261000	482.136800	-20.124200	-0.040067
20	482.136800	468.903400	-13.233400	-0.027447
21	468.903400	506.908000	38.004600	0.081050
22	506.908000	513.373200	6.465200	0.012754
23	513.373200	509.249400	-4.123800	-0.008033
24	509.249400	502.275600	-6.973800	-0.013694
25	502.275600	483.590600	-18.685000	-0.037201
26	483.590600	518.530600	34.940000	0.072251
27	518.530600	528.421000	9.890400	0.019074
28	528.421000	513.088000	-15.333000	-0.029017
29	513.088000	485.977400	-27.110600	-0.052838
30	485.977400	514.599000	28.621600	0.058895
31	514.599000	509.851800	-4.747200	-0.009225
32	509.851800	522.589000	12.737200	0.024982
33	522.589000	529.714400	7.125400	0.013635
34	529.714400	557.808000	28.093600	0.053035
35	557.808000	577.843000	20.035000	0.035917
36	577.843000	582.063000	4.220000	0.007303
37	582.063000	599.420500	17.357500	0.029821
38	599.420500	608.457200	9.036700	0.015076
39	608.457200	627.311200	18.854000	0.030997
40	627.311200	648.506800	21.195600	0.033788
41	648.506800	642.290800	-6.216000	-0.009685
42	642.290800	626.771400	-15.519400	-0.024163
43	626.771400	627.823200	1.051800	0.001678
44	627.823200	616.526200	-11.297000	-0.017994
45	616.526200	607.680600	-8.845600	-0.014347
46	607.680600	637.345200	29.664600	0.048816
47	637.345200	649.651000	12.305800	0.019308
48	649.651000	661.659600	12.008600	0.018485
49	661.659600	684.657500	22.997900	0.034759
50	684.657500	692.464000	7.806500	0.011402
51	692.464000	688.078333	-4.385667	-0.006333

LAMPIRAN IV

**PERHITUNGAN ANALISIS REGRESI PADA INDUSTRI FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA PADA PERIODE JANUARI 2003-
DESEMBER 2003**

PT Bayer Indonesia SB Tbk (BYSB)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Bayer Indonesia SB Tbk	.01134523	.049005888	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Bayer Indonesia SB Tbk	Rm
Pearson Correlation	Bayer Indonesia SB Tbk	1.000	.103
	Rm	.103	1.000
Sig. (1-tailed)	Bayer Indonesia SB Tbk	.	.236
	Rm	.236	.
N	Bayer Indonesia SB Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Bayer Indonesia SB Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.103 ^a	.011	-.010	.049239325	.011	.527	1	49

a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	.527	.471 ^a
	Residual	.119	49	.002		
	Total	.120	50			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Bayer Indonesia SB Tbk

PT Bayer Indonesia SP Tbk (BYSP)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Bayer Indonesia SP Tbk	.00208309	.017704712	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Bayer Indonesia SP Tbk	Rm
Pearson Correlation	Bayer Indonesia SP Tbk	1.000	.200
	Rm	.200	1.000
Sig. (1-tailed)	Bayer Indonesia SP Tbk		.079
	Rm	.079	
N	Bayer Indonesia SP Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Bayer Indonesia SP Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.200 ^a	.040	.021	.017522165	.040	2.047	1	49

a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	2.047	.159 ^a
	Residual	.015	49	.000		
	Total	.016	50			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Bayer Indonesia SP Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.002	.002		.659	.513
	Rm	.072	.051	.200	1.431	.159

a. Dependent Variable: Bayer Indonesia SP Tbk

PT Dankos Laboratories Tbk (DNKS)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Dankos Laboratories Tbk	.02793294	.101512471	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Dankos Laboratories Tbk	Rm
Pearson Correlation	Dankos Laboratories Tbk	1.000	.126
	Rm	.126	1.000
Sig. (1-tailed)	Dankos Laboratories Tbk	.	.189
	Rm	.189	.
N	Dankos Laboratories Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Dankos Laboratories Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.126 ^a	.016	-.004	.101727594	.016	.789	1	49

a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.008	1	.008	.789	.379 ^a
	Residual	.507	49	.010		
	Total	.515	50			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Dankos Laboratories Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.026	.014		1.831	.073
	Rm	.260	.293	.126	.888	.379

a. Dependent Variable: Dankos Laboratories Tbk

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Darya-Varia Laboratoria Tbk	.01099386	.050542259	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Darya-Varia Laboratoria Tbk	Rm
Pearson Correlation	Darya-Varia Laboratoria Tbk	1.000	-.326
	Rm	-.326	1.000
Sig. (1-tailed)	Darya-Varia Laboratoria Tbk		.010
	Rm	.010	
N	Darya-Varia Laboratoria Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Darya-Varia Laboratoria Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.326 ^a	.106	.088	.048272104	.106	5.813	1	49

a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	1	.014	5.813	.020 ^a
	Residual	.114	49	.002		
	Total	.128	50			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Darya-Varia Laboratoria Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.013	.007		1.922	.060
	Rm	-.336	.139	-.326	-2.411	.020

a. Dependent Variable: Darya-Varia Laboratoria Tbk

PT Indo Farma Tbk (INAF)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Indo Farma Tbk	-.004536	.047585214	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Indo Farna Tbk	Rm
Pearson Correlation	Indo Farna Tbk	1.000	.128
	Rm	.128	1.000
Sig. (1-tailed)	Indo Farna Tbk	.	.186
	Rm	.186	.
N	Indo Farna Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Indo Farna Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.128 ^a	.016	-.004	.047675733	.016	.810	1	49

- a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	1	.002	.810	.372 ^a
	Residual	.111	49	.002		
	Total	.113	50			

- a. Predictors: (Constant), Rm
- b. Dependent Variable: Indo Farna Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.005	.007		-.789	.434
	Rm	.124	.137	.128	.900	.372

a. Dependent Variable: Indo Farma Tbk

PT Kimia Farma Tbk (KAFF)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Kimia Farma Tbk	.00478620	.044306414	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Kimia Farma Tbk	Rm
Pearson Correlation	Kimia Farma Tbk	1.000	.379
	Rm	.379	1.000
Sig. (1-tailed)	Kimia Farma Tbk	.	.003
	Rm	.003	.
N	Kimia Farma Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Kimia Farma Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.379 ^a	.144	.126	.041417741	.144	8.218	1	49

a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	1	.014	8.218	.006 ^a
	Residual	.084	49	.002		
	Total	.098	50			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Kimia Farma Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.006		.451	.654
	Rm	.342	.119	.379	2.867	.006

a. Dependent Variable: Kimia Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Kalbe Farma Tbk	.03051620	.091214499	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Kalbe Farma Tbk	Rm
Pearson Correlation	Kalbe Farma Tbk	1.000	.236
	Rm	.236	1.000
Sig. (1-tailed)	Kalbe Farma Tbk	.	.048
	Rm	.048	.
N	Kalbe Farma Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Kalbe Farma Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.236 ^a	.056	.037	.089533582	.056	2.895	1	49

a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.023	1	.023	2.895	.095 ^a
	Residual	.393	49	.008		
	Total	.416	50			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Kalbe Farma Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.013		2.196	.033
	Rm	.439	.258	.236	1.701	.095

a. Dependent Variable: Kalbe Farma Tbk

PT Merck Indonesia Tbk (MERK)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Merck Tbk	.00978965	.033339042	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Merck Tbk	Rm
Pearson Correlation	Merck Tbk	1.000	.129
	Rm	.129	1.000
Sig. (1-tailed)	Merck Tbk	.	.184
	Rm	.184	.
N	Merck Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Merck Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.129 ^a	.017	-.003	.033396655	.017	.828	1	49

- a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	.828	.367 ^a
	Residual	.055	49	.001		
	Total	.056	50			

- a. Predictors: (Constant), Rm
- b. Dependent Variable: Merck Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.009	.005		1.960	.056
	Rm	.088	.096	.129	.910	.367

a. Dependent Variable: Merck Tbk

PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Pyridam Farma Tbk	-.020847	.078261958	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Pyridam Farma Tbk	Rm
Pearson Correlation	Pyridam Farma Tbk	1.000	.025
	Rm	.025	1.000
Sig. (1-tailed)	Pyridam Farma Tbk	.	.430
	Rm	.430	.
N	Pyridam Farma Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Pyridam Farma Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.025 ^a	.001	-.020	.079031165	.001	.031	1	49

a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.031	.860 ^a
	Residual	.306	49	.006		
	Total	.306	50			

a. Predictors: (Constant), Rm

b. Dependent Variable: Pyridam Farna Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.021	.011		-1.891	.065
	Rm	.040	.228	.025	.177	.860

a. Dependent Variable: Pyridam Farna Tbk

PT Schering Plough Indonesia Tbk (SCPI)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Schering Plough Indonesia Tbk	.00166222	.032338109	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Schering Plough Indonesia Tbk	Rm
Pearson Correlation	Schering Plough Indonesia Tbk	1.000	-.053
	Rm	-.053	1.000
Sig. (1-tailed)	Schering Plough Indonesia Tbk		.357
	Rm	.357	
N	Schering Plough Indonesia Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Schering Plough Indonesia Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.053 ^a	.003	-.018	.032621003	.003	.137	1	49

- a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.137	.713 ^a
	Residual	.052	49	.001		
	Total	.052	50			

- a. Predictors: (Constant), Rm
 b. Dependent Variable: Schering Plough Indonesia Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.002	.005		.408	.685
	Rm	-.035	.094	-.053	-.370	.713

- a. Dependent Variable: Schering Plough Indonesia Tbk

PT Squibb Indonesia Tbk (SQBI)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	.00000000	.000000000	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	Rm
Pearson Correlation	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	1.000	
	Rm		1.000
Sig. (1-tailed)	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk		.000
	Rm	.000	
N	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	51	51
	Rm	51	51

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	.00115280	.022506678	51
Rm	.00627084	.049059175	51

Correlations

		Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	Rm
Pearson Correlation	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	1.000	-.030
	Rm	-.030	1.000
Sig. (1-tailed)	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk		.418
	Rm	.418	
N	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.030 ^a	.001	-.019	.022725026	.001	.044	1	49

- a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.044	.835 ^a
	Residual	.025	49	.001		
	Total	.025	50			

- a. Predictors: (Constant), Rm
 b. Dependent Variable: Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.001	.003		.386	.701
	Rm	-.014	.066	-.030	-.209	.835

- a. Dependent Variable: Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk

PT Tempo Scan Pasific Tbk.(TSPC)

Correlations

		Tempo Scan Pasific Tbk	Rm
Pearson Correlation	Tempo Scan Pasific Tbk	1.000	.320
	Rm	.320	1.000
Sig. (1-tailed)	Tempo Scan Pasific Tbk	.	.011
	Rm	.011	.
N	Tempo Scan Pasific Tbk	51	51
	Rm	51	51

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rm ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: Tempo Scan Pasific Tbk

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			
					R Square Change	F Change	df1	df2
1	.320 ^a	.103	.084	.041937883	.103	5.602	1	49

- a. Predictors: (Constant), Rm

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.010	1	.010	5.602	.022 ^a
	Residual	.086	49	.002		
	Total	.096	50			

- a. Predictors: (Constant), Rm
 b. Dependent Variable: Tempo Scan Pasific Tbk

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.008	.006		1.320	.193
	Rm	.286	.121	.320	2.367	.022

a. Dependent Variable: Tempo Scan Pasific Tbk

LAMPIRAN V

**PERHITUNGAN ANALISIS KORELASI PADA INDUSTRI FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA PADA PERIODE JANUARI 2003-
DESEMBER 2003**

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Resiko Sistematis	.10530769	.197851958	13
Retum yang diharapkan	.03557271	.064789243	13

Correlations^a

		Resiko Sistematis	Retum yang diharapkan
Resiko Sistematis	Pearson Correlation	1	.998**
	Sig. (2-tailed)		.000
Retum yang diharapkan	Pearson Correlation	.998**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	

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

a. Listwise N=13

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Resiko Sistematis ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Retum yang diharapkan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.050	1	.050	3190.739	.000 ^a
	Residual	.000	11	.000		
	Total	.050	12			

a. Predictors: (Constant), Resiko Sistematis

b. Dependent Variable: Retum yang diharapkan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.001	.001		.913	.381
	Resiko Sistematis	.327	.006	.998	56.487	.000

a. Dependent Variable: Return yang diharapkan