

**VALIDITAS PENGGUNAAN CAPM DI DALAM
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM LQ-45 DENGAN DATA 4 TAHUN**

SKRIPSI

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



Oleh :

Nama : Hendrik Deni Himawan
Nomor Mahasiswa : 02311371
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2006

**VALIDITAS PENGGUNAAN CAPM DI DALAM
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM LQ-45 DENGAN DATA 4 TAHUN**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Hendrik Deni Himawan

Nomor Mahasiswa : 02311371

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

**VALIDITAS PENGGUNAAN CAPM DI DALAM
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM LQ-45 DENGAN DATA 4 TAHUN**

SKRIPSI



UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan 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 hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.



Yogyakarta 27 April 2006

Penulis,

Hendrik Deni Himawan

VALIDITAS PENGGUNAAN CAPM DI DALAM
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM LQ-45 DENGAN DATA 4 TAHUN

Nama : Hendrik Deni Himawan

Nomor Mahasiswa : 02311371

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 27 April 2006

Telah Disetujui dan Disyahkan Oleh

Dosen Pembimbing,



DRS, H Abdul Moin, MBA

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Validitas Camp Di Dalam Memprediksi Return Saham LQ 45 Dengan
Data 4 Tahun

Disusun Oleh: HENDRIK DENI HIMAWAN
Nomor mahasiswa: 02311371

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 16 Mei 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Abdul Moin, MBA

Penguji : Dra. Nurfauziah, MM



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Anwar Ishak, M.Bus. Ph.D


Abstrak

Penelitian ini bertujuan menguji validitas CAPM untuk memprediksi return-return saham individual satu tahun yang akan datang dengan data empiris 4 tahun yang lalu. Data yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam LQ-45 dan diambil dari BEJ selama periode 2000 – 2005. Latar belakang penelitian ini adalah penelitian terdahulu yang menyimpulkan data empiris 3 tahun saham yang diambil secara acak cukup untuk memprediksi return saham 1 tahun yang akan datang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAPM mempunyai validitas yang tinggi sebagai alat untuk memprediksi return saham 1 tahun yang akan datang namun belum diketahui jika yang diteliti berada pada gejolak perekonomian yang tinggi.

Kata-kata Kunci : Resiko Sistematis (β), Return Bulanan (R_i), Return Pasar (R_m), CAPM.

ALLAH tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala dari kebajikan dan Ia mendapat siksa dari kejahatan yang dikerjakannya.

(Qs. AL-Baqarah;268)

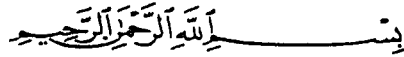


"janganlah menunggu datangnya kebahagiaan untuk dapat tersenyum tapi tersenyumlah agar anda mendapat kebahagiaan."

Kupersembahkan Untuk :

Bapak dan Ibu tercinta, Adik-adikku yang sangat aku sayangi, terima kasih kepada teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu persatu atas kritik dan saranya, dan untuk semua Jia You!!!!

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum Wr . Wb .

Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, shalawat serta salam senantiasa kami curahkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan sahabatnya.

Merupakan suatu kebanggaan terbaik bagi kami yang dengan perjuangan yang giat telah berhasil menyelesaikan skripsi ini dengan judul “VALIDITAS PENGGUNAAN CAPM DI DALAM MEMPREDIKSI RETURN SAHAM LQ-45 DENGAN DATA 4 TAHUN” yang merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program Strata 1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Terselesainya skripsi ini tidak lepas dari dorongan, bimbingan, serta bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu saya ucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT, yang selalu ada dalam setiap langkahku, selalu memberiku kesempatan untuk terus belajar serta atas karunia hidayah akal juga pikiran dan atas segala kemudahan-Nya;
2. Ibu Nurfauziah, selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Bapak Drs, H Abdul Muin, MBA selaku dosen pembimbing

4. Bapak dan Ibu di rumah terima kasih atas bantuan dan juga dorongan moril maupun materiil
5. Saudaraku tersayang, dengan cintanya yang selalu mendukung aku dan merupakan anugerah aku menjadi bagian dari keluarga ini.
6. Teman kost yang “nyebahi” dan teman-teman yang lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Meskipun penulis menampung berbagai saran serta dorongan yang datang dari berbagai pihak, dan untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih, namun banyak kesalahan dan kekurangan yang terdapat dalam tulisan ini semata-mata adalah menjadi tanggung jawab penulis. Karena itu penulis membuka diri terhadap saran dan kritik yang bersifat membangun sehingga skripsi ini akan lebih bermanfaat bagi kita semua

Wassalaamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 April 2006

Penyusun

Hendrik Deni Himawan

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	ii
Halaman Judul Skripsi.....	iii
Halaman Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Pengesahan Skripsi.....	v
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	vi
Abstrak	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Batasan Masalah.....	3
1.4 Tujuan Penelitian.....	3
1.5 Manfaat Penelitian.....	4
1.6 Sistematika Penulisan	4
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	6
2.1.1 Diversifikasi dan Resiko.....	6
2.1.2 Model CAPM	8
2.1.3 Penjabaran Model CAPM.....	12
a. Cara Lain Penjabaran CAPM	14
b. Penggunaan CAPM Menilai Asset beresiko	16
c. Asumsi-asumsi yang kritis dalam CAPM	19
d. Penerapan CAPM di Indonesia.....	20
e. Pengujian Empiris terhadap CAPM	20

2.2 Pengertian Indeks Harga Saham.....	21
a. Indeks Harga Saham Individu	21
b. Indeks Harga Saham Gabungan	22
c. Suku Bunga Bebas Resiko.....	23
2.2.1 Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia.....	23
a. Undang-undang pasar modal Nomor 8 Tahun 1995	24
b. Sistem Otomasi Perdagangan	25
c. Pusat Informasi BEJ	26
d. Struktur Organisasi BEJ	27
1. Divisi Pengawasan.....	28
2. Divisi Hukum	28
3. Divisi Pencatatan	28
4. Divisi Perdagangan.....	29
5. Divisi Riset Pengembangan.....	29
6. Divisi Keanggotaan	29
7. Divisi Keuangan	30
8. Divisi Umum	30
9. Divisi Sumber Daya Manusia.....	30
10. Divisi Teknologi Informasi	31
11. Divisi Komunikasi Perusahaan.....	31
d. Indeks Bursa Efek Jakarta	32
1. IHSG.....	32
2. Indeks Sektoral	33
3. Indeks LQ 45	34
4. Jakarta Islamic Indeks	35
5. Indeks Papan Utama	36
2.3 Penelitian Terdahulu.....	37
2.4 Hipotesis.....	39
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Pengambilan Sampel	41
3.2 Metode Pengumpulan Data	41

3.3 Metode Analisis Data	41
BAB IV ANALISIS DATA	
4.1 Analisis Regresi Time Series.....	45
4.2 Analisis Regresi Cross Sectional.....	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	56
5.2 Saran	57
Daftar Pustaka	



DAFTAR TABEL

Tabel

4.1 Hasil Perhitungan Resiko Sistematis Untuk periode Pertama.....	46
4.2 Perhitungan Resiko Sistematis Untuk periode Kedua.....	47
4.3 Hasil Perhitungan Rata-rata Return Saham.....	48
4.4 Hasil Perhitungan Regresi Cross Sectional Periode 2000 - 2003.....	49
4.5 Hasil Perhitungan Regresi Cross Sectional Periode 2001 - 2004.....	49
4.6 Hasil Perhitungan $E(R_i)$ dengan Regresi Cross Sectional Periode 2000 – 2003 dan Perhitungan R_i Tiap Saham	51
4.7 Hasil Perhitungan $E(R_i)$ dengan Regresi Cross Sectional Periode 2001 – 2004 dan Perhitungan R_i Tiap Saham	52
4.8 Hasil Perhitungan Evaluasi $E(R_i)$ Periode 2000 – 2003 Jika dibandingkan dengan R_i Periode 2004.....	53
4.9 Hasil Perhitungan Evaluasi $E(R_i)$ Periode 2001 – 2004 Jika dibandingkan dengan R_i Periode 2004.....	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar

2.1 Resiko Total, Sistematis, dan Tidak Sistematis.....	7
2.2 Garis Pasar Modal	10
2.3 Struktur Organisasi PT Bursa Efek Jakarta	27



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

Lampiran I

Daftar Harga Saham Bulanan Saham LQ-45 Tahun 1999-2005

Lampiran II

Daftar IHSG Bulanan Tahun 1999-2005

Lampiran III

Daftar Return Saham Perusahaan LQ-45 Tahun 2000-2005

Lampiran IV

Regresi Time Series Periode Pertama Tahun 2000-2003 untuk Menaksir

Resiko Sistematis (β)

Lampiran V

Regresi Time Series Periode Kedua Tahun 2001-2004 untuk Menaksir Resiko

Sistematis (β).

Lampiran VI

Regresi Cross Sectional Periode Pertama Tahun 2000-2003 untuk Menaksir

Return Tahun 2004

Lampiran VII

Regresi Cross Sectional Periode Pertama Tahun 2001-2004 untuk Menaksir

Return Tahun 2005

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pembiayaan jangka panjang yang relatif murah dari instrumen-instrumen keuangan dalam berbagai surat berharga.

Melakukan investasi di pasar modal setidaknya harus memperhatikan 2 hal yaitu: keuntungan yang diperoleh dan resiko yang mungkin terjadi. Apabila investor ingin menanamkan modalnya hendaknya mengetahui berbagai informasi dan menggunakan analisa yang akurat sehingga memungkinkan untuk mendapat keuntungan yang maksimal dengan tingkat resiko yang relatif kecil.

Capital Asset Pricing model (CAPM) merupakan model untuk menentukan harga suatu asset dalam keadaan yang equilibrium yang mana tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh resiko saham tersebut (Suad Husnan;1998; 3). Hal yang paling utama dari *capital asset pricing model* ini adalah pernyataan mengenai hubungan antara *expected risk premium* dari *individual asset* dan *systematic risk*

Semua investor ingin agar investasinya mendapatkan return yang setinggi-tingginya. Akan tetapi kenyataan membuktikan bahwa return dari investasi adalah tidak pasti. Ketidakpastian dari investasi inilah yang dinamakan dengan

resiko, yang diukur dengan varian return. Resiko ada dua macam, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis

Dalam jurnal manajemen dan kewirausahaan yang ditulis Kumiany A Saputra Elly, Pwee Leng; Sharpe, Alexander dan Bailey (1999) menyatakan bahwa tingkat pengembaliann yang diharapkan dari suatu saham akan dipengaruhi dua karakter dasar yaitu resiko sistematis dan likuiditas saham.

Konsep resiko beta dapat dilihat dari karya Sharpe (1964), Lintner (1965), Mossin (1966), Treynor, kemudian diperluas oleh Fischer Black (1972), ketika untuk mengembangkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang termuat dalam jurnal oleh Anggriyani 2003. Sejak dipublikasikanya karya mereka, model CAPM menjadi alat pokok dalam analisis keuangan, baik oleh akademisi maupun oleh praktisi, terutama untuk memahami hubungan antara resiko dengan return. Model tersebut merupakan perluasan dari model portofolio Markowitz (1952, 1959) yang memfokuskan pada analisis portofolio.

Berdasarkan hal diatas maka peneliti ingin menguji validitas CAPM untuk memprediksi return-return saham di masa depan. Oleh karena itu peneliti bertujuan menggunakan persamaan CAPM empiris untuk menguji ketepatan prediksi terhadap naik turunnya return saham individual satu tahun ke depan dengan data 4 tahun yang lalu.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

Seberapa besar validitas persamaan CAPM dalam memprediksi naik turunnya return-return saham individual satu tahun kedepan dengan data 4 tahun yang lalu?

1.3 BATASAN MASALAH

1. Topik yang diangkat adalah validitas penggunaan CAPM di dalam memprediksi return saham LQ-45 dengan data 4 tahun.
2. Lingkup pasar modal sebagai obyek penelitian adalah BEJ.
3. Variabel dependen adalah rata-rata return saham selama 4 tahun (R_i), dan variabel independen adalah resiko sistematis saham i (β_i).
4. Obyek penelitian adalah saham-saham perusahaan LQ-45 yang diperdagangkan di BEJ selama 4 tahun yang lalu.
5. Periode penelitian yang diambil adalah pada tahun 2000-2003, 2001-2004

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

Menggunakan persamaan CAPM untuk menguji ketepatan prediksi terhadap naik turunnya return saham individual satu tahun yang akan datang dengan data 4 tahun sebelumnya.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi penanam modal atau investor

Para penanam modal dapat menggunakannya sebagai salah satu alternatif dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi peneliti

Sebagai pengembangan atas teori dan penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti lain, sebagai penambah wawasan bagi penulis.

3. Bagi perusahaan

Sebagai satu sarana keterbukaan informasi tentang perusahaan sehingga para investor dapat memilih dan menentukan sekaligus percaya terhadap kinerja perusahaan.

1.8 SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

1.2 Perumusan Masalah

1.3 Batasan Penelitian

1.4 Tujuan Penelitian

1.5 Manfaat Penelitian

BAB II LANDASAN TEORI

1.1 CAPM

1.2 Pengertian Indeks Harga Saham

1.3 Penelitian Terdahulu

1.4 Hipotesis

BAB III METODE PENELITIAN

1.1 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

1.2 Metode Pengumpulan Data

1.3 Metode Analisis Data

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN



BAB II

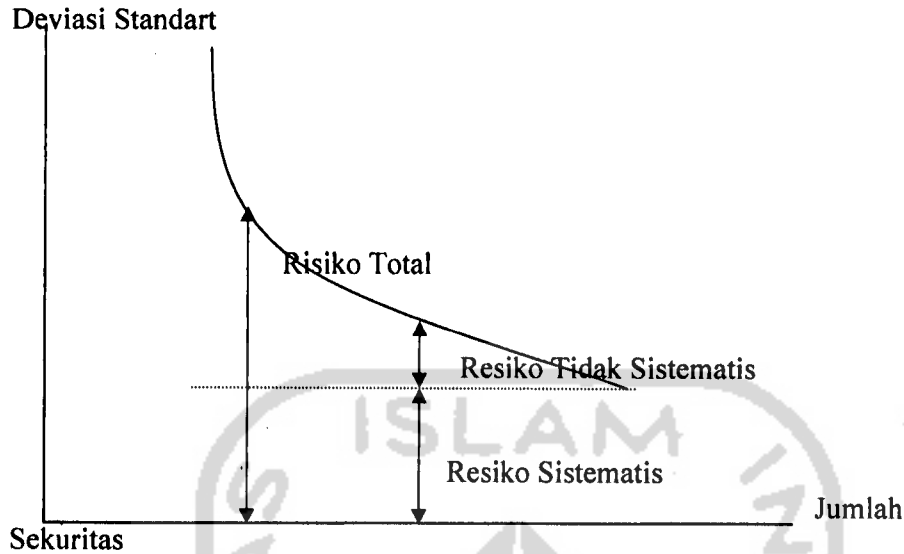
LANDASAN TEORI

2.1 Capital Assets Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model merupakan model untuk menentukan harga suatu asset. Model ini berdasarkan kondisi keseimbangan (equilibrium). Dalam keadaan equilibrium tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh resiko saham tersebut (Suad Husnan, 1998; 177). Buku karangan Jogiyanto 1998:251 (Jones, 1995) Equilibrium pasar terjadi jika harga-harga dari aktiva berada di suatu tingkat yang tidak dapat memberikan insentif lagi untuk melakukan perdagangan spekulatif. Portofolio pasar merupakan portofolio yang berisi semua aktiva yang ada di pasar, portofolio *efficient set* menunjukkan portofolio efisien yang mempertimbangkan *trade-off* antara return dan resiko (deviasi standart)

2.1.1 Diversifikasi dan Resiko

Para pemodal melakukan diversifikasi investasi untuk mengurangi resiko yang ditanggung. Diversifikasi sangat efektif dalam menurunkan resiko investasi (melainkan tidak dapat menghilangkannya). Semakin kita menambah jumlah jenis saham dalam portofolio, semakin kecil fluktuasi tingkat keuntungan, yang diukur dari deviasi standart portofolio tersebut. Tetapi deviasi standart tidak dapat mencapai nol, maka akan dihadapkan pada suatu resiko tertentu. Resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi disebut resiko sistematis, sedangkan resiko yang dapat dihilangkan adalah resiko tidak sistematis.



GAMBAR 2.1

(Sumber : Suad Husnan, 1998 : 162)

Resiko Total, Sistematis dan Tidak Sistematis

Untuk suatu saham resiko yang relevan bukanlah deviasi standart saham tersebut (resiko total), tetapi tambahan resiko yang dimiliki saham tersebut kepada deviasi standart suatu portofolio yang didiversifikasikan secara efisien *systematic risk*. Sebagai akibatnya keuntungan yang diharapkan dari suatu saham haruslah dihubungkan dengan tingkat resiko sistematisnya dan bukan dengan tingkat resiko totalnya. Resiko sistematis adalah yang perlu dipertimbangkan bagi seorang investor yang mempunyai portofolio yang didiversifikasikan secara efisien. Apabila dianggap bahwa resiko tidak sistematis bisa dihilangkan dengan diversifikasi, keuntungan yang diharapkan dari saham i adalah :

$$R_i = R_f + (R_m - R_f)\beta$$

2.1.2 Model CAPM

Model CAPM dapat dirumuskan :

$$E(R_i) = R_{br} + \beta_i \cdot [E(R_m) - R_{br}]$$

Dimana :

R_i = Return Saham Individual

R_{br} = Return Bebas Resiko (SBBI)

R_m = Tingkat keuntungan pasar

β = Resiko Sistematis

Return saham individu dapat dicari dengan :

$$R_i = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}}$$

Dimana :

$IHSI_t$ = Indeks Harga Saham Individual Waktu-t

$IHSI_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Individual Waktu-t-1

Tingkat keuntungan pasar (R_m) dalam hal ini diwakili oleh IHSG dapat dicari dengan :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$IHSG_t$ = IHSG waktu ke-t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG waktu ket-1

Mengukur beta :

Resiko yang dipertimbangkan dalam penilaian sekuritas adalah resiko sistematis. Hal ini karena unsystematic risk bisa dieliminasi dengan menambah jumlah sekuritas dalam portofolio. Oleh karena itu para analis perlu menaksir jumlah besarnya β sebagai ukuran resiko investasi, atau kepekaan perubahan tingkat keuntungan terhadap perubahan pasar. Teknik untuk memperkirakan beta dapat didasarkan pada beta historis ke beta pasar (*adjusted beta*), yaitu $\beta = 1$ dan beta fundamental (*fundamental beta*).

Rumus diperoleh dari persamaan garis lurus $Y = a + bX$., untuk persamaan GPS dengan sumbu Y adalah $E(R_i)$ dan sumbu X adalah β_i , maka persamaan dasar garis lurus menjadi: $E(R_i) = a + b \cdot \beta_i$. Persamaan garis lurus dapat dibentuk dari dua titik, titik pertama adalah titik untuk $\beta_i = 0$ dengan $E(R_i) = R_{br}$. Kemudian disubstitusikan nilai $E(R_i) = R_{br}$ dan $\beta_i = 0$ ke dalam persamaan garis lurus $E(R_i) = a + b \cdot \beta_i$, sehingga menjadi :

$$R_{br} = a + b \cdot (0) \quad \text{atau} \quad a = R_{br}$$

Titik kedua adalah titik M. Disubstitusikan nilai $E(R_i) = E(R_m)$ dan $\beta = 1$ ke dalam persamaan garis lurus $E(R_i) = a + b \cdot \beta_i$, sehingga menjadi :

$$E(R_m) = a + b \cdot (1), \quad E(R_m) = a + b$$

Atau

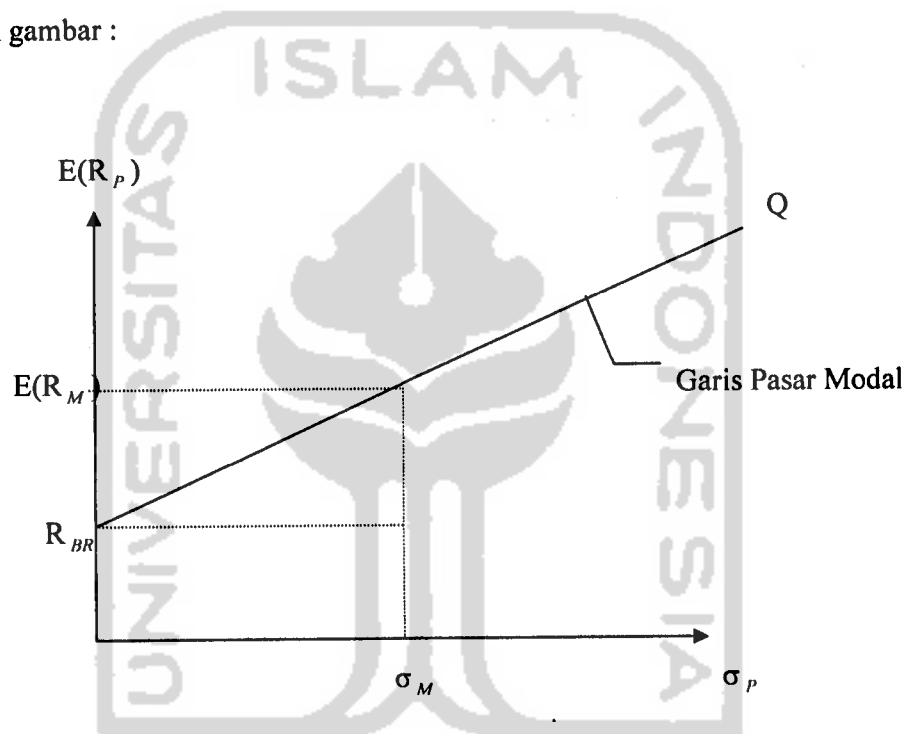
$$\beta = E(R_m) - a$$

Nilai a dan b disubstitusikan kembali ke persamaan dasar garis lurus $E(R_i) = a + b \cdot \beta_i$, sehingga menjadi :

$$E(R_i) = R_{br} + [E(R_m) - R_{br}] \cdot \beta_i$$

Persamaan tersebut merupakan persamaan GPS

Keadaan equilibrium pasar yang menyangkut return ekspektasi dan resiko dapat digambarkan oleh garis pasar modal (GPM) atau capital market line (CML). Garis lurus Rbr – Q digambar adalah garis pasar modal (GPM). Jika garis ini digambarkan kembali dengan tanpa menggambar efficient set, maka akan tampak gambar :



GAMBAR 2.2

(Sumber : Jogiyanto, 1998 : 253)

Garis Pasar Modal

Garis pasar modal menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisien yang terdiri dari aktiva-aktiva beresiko dan aktiva bebas resiko. Jika portofolio pasar hanya berisi aktiva tidak beresiko, maka resikonya akan sama dengan nol ($\sigma_p = 0$) dan return ekspektasinya sama dengan R_{br} . Jika portofolio

ini terdiri dari semua aktiva yang ada, maka risikonya adalah sebesar σ_M dengan return ekspektasinya sebesar $E(R_M)$, lebih besar dibandingkan dengan return ekspektasi untuk portofolio dengan aktiva tidak beresiko (R_{br}). Selisih kedua return ini sebesar $[E(R_M) - R_{br}]$ merupakan premium dari portofolio pasar karena menanggung resiko lebih besar, yaitu sebesar σ_M . Dengan demikian slope dari GPM adalah harga pasar dari resiko sebesar :

$$\text{Harga pasar dari resiko} = \frac{E(R_M) - R_{br}}{\sigma_M}$$

slope dari GPM merupakan harga pasar dari resiko untuk portofolio efisien. Harga pasar dari resiko menunjukkan tambahan return yang dituntut oleh pasar karena adanya kenaikan resiko portofolio relatif terhadap resiko pasar. Untuk portofolio lainnya yang mempunyai resiko sebesar σ_p , maka besarnya return ekspektasi tambahan yang dituntut adalah :

$$\text{Tambahan return ekspektasi suatu portofolio} = \frac{E(R_M) - R_{br}}{\sigma_M} \cdot \sigma_p$$

Return ekspektasi yang diminta adalah sebesar return ekspektasi tambahan ini ditambah dengan return bebas resiko (R_{br}) sebagai berikut :

$$E(R_p) = R_{br} + \frac{E(R_M) - R_{br}}{\sigma_M} \cdot \sigma_p$$

Dimana :

$E(R_p)$ = Return ekspektasi yang diminta untuk portofolio yang berada di GPM dengan resiko sebesar σ_p

R_{br} = Return aktiva bebas resiko

$E(R_M) =$ Return Ekspektasi portofolio pasar dengan resiko sebesar σ_M

$\sigma_M =$ Resiko yang diukur dengan deviasi standart dari return-return portofolio pasar.

$\sigma_p =$ Resiko portofolio yang diukur dengan deviasi standart dari return-return portofolio yang lainnya yang berada di GPM.

Bentuk $[(R_M) - R_{br}]$ merupakan harga pasar dari resiko untuk portofolio efisien.

Bentuk selanjutnya yaitu σ_p menunjukkan besarnya resiko dari portofolio yang dibentuk yang berada di GPM, sehingga persamaan dapat dinyatakan sebagai berikut :

Return

$$\text{Ekspektasi} = \begin{bmatrix} \text{Return} \\ \text{AktivaBebas} \\ \text{Resiko} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \text{H arg a} \\ \text{Dari} \\ \text{Re s i k o} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \text{B e s a r n y a} \\ \text{R e s i k o} \end{bmatrix}$$

2.1.3 Penjabaran Model CAPM

Telah diketahui bahwa resiko portofolio yang diukur dengan standart deviasi sesuai dengan model Markowitz berisi dengan n varian return dan $[n \cdot (n - 1)]$ kovarian return. Untuk portofolio pasar, yang diasumsikan bahwa return sekuritas individual berkorelasi dengan return pasar, resiko portofolio pasar dapat disederhanakan :

$$\sigma_M = \left[\sum_{i=1}^n w_i \cdot \sigma_{i,M} \right]^{\frac{1}{2}}$$

$$= \left(w_1 \cdot \sigma_{1,M} + w_2 \cdot \sigma_{2,M} + \dots + w_n \cdot \sigma_{n,M} \right)^{\frac{1}{2}}$$

$$\sigma_M = (\text{kontribusi sekuritas ke-1 untuk resiko portofolio} + \text{kontribusi sekuritas ke-2 untuk resiko portofolio} + \dots + \text{kontribusi sekuritas ke-n untuk resiko portofolio})^{\frac{1}{2}}$$

Dengan asumsi bahwa proporsi masing-masing sekuritas di dalam portofolio sama, yaitu $w_1 = w_2 \dots = w_n$, maka dapat dikatakan bahwa kontribusi masing-masing sekuritas terhadap resiko portofolio adalah tergantung dari besarnya kovarian return sekuritas dengan portofolio pasar. Dengan demikian untuk sekuritas ke-i, kontribusi resiko sekuritas ini terhadap resiko portofolio pasar adalah sebesar :

$$\text{Kontribusi resiko sekuritas ke-i terhadap resiko portofolio pasar} = \frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M}$$

$$E(R_p) = R_{br} + \frac{E(R_M) - R_{br}}{\sigma_M} \cdot \sigma_p$$

Persamaan ini adalah untuk return ekspektasi portofolio. Untuk return sebuah sekuritas tunggal, maka σ_p perlu disubstitusikan dengan resiko sekuritas individual. Dengan mensubstitusikan σ_p dengan kontribusi resiko sekuritas individual terhadap resiko portofolio pasar, maka return ekspektasi untuk sekuritas individual ke-i adalah :

$$E(R_i) = R_{br} + \frac{E(R_M) - R_{br}}{\sigma_M} \cdot \frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M}$$

atau

$$E(R_i) = R_{br} + R_{br} + [E(R_M) - R_{br}] \cdot \frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M^2}$$

atau

$$E(R_i) = R_{br} + \beta_i \cdot [E(R_M) - R_{br}]$$

yang merupakan persamaan CAPM. Dengan demikian β_i dapat diartikan sebagai kovarian return sekuritas ke-i dengan return portofolio pasar dibagi dengan varian return portofolio pasar sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M^2}$$

a. Cara Lain Penjabaran CAPM

Resiko portofolio pasar yang diukur dari deviasi standarnya dapat juga dinyatakan sebagai berikut :

$$\sigma_M = \left[\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i \cdot w_j \cdot \sigma_{i,j} \right]^{\frac{1}{2}}$$

Karena investor diasumsikan memegang portofolio pasar, maka kontribusi resiko sebuah sekuritas terhadap kontribusi total resiko portofolio dapat dianggap sebagai perubahan dari resiko portofolio akibat perubahan proporsi sekuritas tersebut. Perubahan resiko portofolio pasar akibat proporsi suatu sekuritas dapat dihitung dari turunan pertama total resiko portofolio pasar terhadap proporsi sekuritas ke-i sebagai berikut :

$$\frac{d\sigma_M}{dw_i} = \frac{d \left[\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i \cdot w_j \cdot \sigma_{i,j} \right]^{\frac{1}{2}}}{dw_i}$$

$$\begin{aligned}
&= \frac{1}{2} \left[2 \sum_{j=1}^n w_i \cdot \sigma_{i,j} \right] \\
&= \frac{\sum_{j=1}^n \sum_{j=1}^n w_i \cdot w_j \cdot \sigma_{i,j}}{\sigma_M} \\
&= \frac{\sum_{j=1}^n w_i \cdot \sigma_{i,j}}{\sigma_M} \\
&= \frac{w_1 \cdot \sigma_{i,1} + w_2 \cdot \sigma_{i,2} + \dots + w_n \cdot \sigma_{i,n}}{\sigma_M} \\
&= \frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M}
\end{aligned}$$

Dengan menggunakan kembali persamaan GPM Sebagai berikut :

$$E(R_p) = R_{br} + \frac{E(R_M) - R_{br}}{\sigma_M} \cdot \sigma_p$$

Persamaan ini adalah untuk return ekspektasi portofolio. Untuk return sebuah sekuritas tunggal, maka σ_p perlu disubstitusikan dengan resiko sekuritas individual. Dengan mensubstitusikan σ_p dengan resiko kontribusi resiko sekuritas individual terhadap resiko portofolio pasar ($\frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M}$), maka return ekspektasi untuk sekuritas individual ke-i adalah :

$$E(R_p) = R_{br} + \frac{E(R_M) - R_{br}}{\sigma_M} \cdot \frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M}$$

atau

$$E(R_i) = R_{br} + \beta_i \cdot [E(R_M) - R_{br}]$$

yang mana rumus tersebut adalah rumus dari model CAPM.

b. Penggunaan Capital Asset Pricing Model CAPM untuk Menilai Asset yang Beresiko

Dalam melakukan penilaian investasi yang beresiko CAPM menggunakan persyaratan berbagai asumsi, yaitu bahwa pasar modal adalah efisien dan sempurna, para investor melakukan diversifikasi dalam investasi mereka secara baik, dan pengharapan yang seragam "*homogenous expectation*". Dengan asumsi-asumsi tersebut kita telah melihat bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan untuk suatu proyek, semata-mata tergantung pada resiko sistematisnya. Resiko tersebut merupakan resiko yang mendasari gerakan-gerakan perubahan harga saham-saham dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Implikasi dari pendekatan tersebut adalah bahwa diversifikasi asset oleh perusahaan tidak berarti apa-apa. Dengan demikian manajemen harus mengabaikan pengaruh proyek tersebut terhadap pada total variabilitas tingkat keuntungan perusahaan. satu-satunya hal yang penting adalah resiko sistematis proyek tersebut, dan resiko tersebut sama sekali terpisah dari resiko keseluruhan perusahaan. Dari pandangan sekilas nampaknya pendekatan ini nampak agak mustahil. Meskipun implikasinya mengikuti asumsi yang tersirat dalam penggunaan CAPM. Sebagai hasilnya faktor diversifikasi dari suatu proyek harus dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Dalam melakukan penilaian investasi yang hanya memperhatikan resiko yang sistematis dan bukan resiko keseluruhan, maka tingkat keuntungan diharapkan untuk saham j adalah :

$$R_j = R_f + \frac{R_m - R_f}{\sigma^2(R_m)} (\beta_j \sigma(R_j) \sigma(R_m))$$

Dimana :

R_f = Tingkat bunga bebas resiko

R_m = Keuntungan yang diharapkan dari portofolio pasar yang beresiko

$\sigma(R_j)$ = Deviasi standart distribusi probabilitas dari berbagai kemungkinan
keuntungan saham j

$\sigma(R_m)$ = Deviasi standart distribusi probabilitas dari berbagai portofolio pasar

K_{jm} = Koefisien korelasi antar keuntungan saham j dan portofolio pasar

Salah satu implikasi pendekatan CAPM untuk menilai investasi yang beresiko adalah bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk suatu proyek adalah tidak tergantung pada perusahaan yang melakukan investasi tersebut. Dengan resiko sistematis proyek yang tertentu, *pasar* mengharapakan satu tingkat keuntungan tertentu. Karena CAPM menganggap bahwa semua resiko selain resiko yang sistematis, bisa dihilangkan melalui diversifikasi oleh para investor dalam saham portofolio, maka diversifikasi oleh perusahaan didalam portofolio *capital asset* tidak berarti. Dengan kata lain model tersebut menyiratkan bahwa perusahaan tidak akan mampu melakukan sesuatu untuk para investor yang tidak bisa dilakukan sendiri. Investor dikatakan mampu secara efektif melakukan diversifikasi terhadap *capital asset* masing-masing perusahaan. Maka proyek-proyek investasi harus dinilai berdasarkan resiko sistematisnya, bukan atas resiko totalnya atau kenaikan resiko yang disumbangkan kepada perusahaan secara keseluruhan.

Untuk mengukur tingkat keuntungan yang diharapkan dengan menggunakan pendidikan CAPM, perlu menaksir aliran kas proyek tersebut dan hubungannya dengan keuntungan yang terdapat pada portofolio pasar :

$$R_k = R_f + \beta_k (R_m - R_f)$$

Untuk mengukur keuntungan investasinya adalah

$$R = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

dimana :

P_t = Harga saham waktu ke-t

D_t = Deviden yang dibayarkan selama periode ke-t

Proyek investasi, tingkat keuntungan, biasanya diukur dengan IRR dan NPV, keduanya menyangkut perhitungan *multi-period*. Dengan demikian tingkat keuntungan untuk suatu proyek dan keuntungan portofolio pasar tidak bisa dibandingkan secara langsung. Salah satu cara untuk menyesuaikan antara tingkat keuntungan suatu proyek investasi dengan keuntungan pasar adalah dengan memperhatikan perubahan nilai investasi proyek tersebut mulai dari awal periode sampai dengan akhir, dan dihitung tingkat keuntungannya perperiode. Penyesuaian tersebut bisa dinyatakan dalam rumus :

$$R_t = \frac{V_t - V_{t-1} + A_t}{V_{t-1}}$$

Dimana :

R_t = Tingkat kuntungan proyek

V_t = Nilai pasar proyek tersebut pada akhir periode ke-t

$A_t =$ Aliran kas yang diterima pada akhir periode ke- t

Cara lain untuk menyesuaikan dengan informasi pasar adalah mencoba membandingkan proyek investasi tersebut dengan proyek investasi yang sudah ada, dan kemudian menggunakan beta dari proyek investasi tersebut untuk menaksir beta usulan investasi. Mengidentifikasi suatu proyek dengan proyek yang telah ada.

c. Asumsi-Asumsi yang Kritis Dalam CAPM

Setelah asumsi yang penting *crucial* dalam CAPM adalah dianggap biaya kebangkrutan sama dengan nol. Apabila perusahaan bangkrut, aktivitya dianggap dapat dijual pada nilai ekonomisnya, tanpa ada biaya penjualan maupun biaya hukumnya. Setelah semua kreditor dibayar, maka sisanya akan didistribusikan kepada para pemegang saham. Selama aktiva-aktiva tersebut bisa dijual pada nilai ekonomisnya para investor akan mampu mendiversifikasi secara efektif risikonya. Ketidaksempurnaan pasar lainya juga menyebabkan resiko sisa menjadi lebih penting. Dalam CAPM dianggap bahwa para investor bisa meminjam atau menyimpan dana dengan mendapatkan bunga yang sama, tidak ada biaya transaksi dan informasi tersedia bagi seluruh investor. Dalam keadaan sebenarnya tingkat bunga pinjaman akan cenderung lebih besar daripada tingkat bunga pinjaman, ada biaya transaksi dan para investor perlu mengeluarkan biaya untuk mendapatkan informasi tersebut. Karena faktor tersebut membatasi efektifitas pengurangan resiko sisa karena diversifikasi, sebagai hasilnya resiko sisa menjadi faktor yang perlu diperhatikan didalam penilaian.

d. Penerapan CAPM di Indonesia

CAPM dikembangkan berdasarkan atas investasi pada surat-surat berharga di pasar modal karena yang menjual saham sangat banyak sehingga memungkinkan melakukan diversifikasi. Dari berbagai penelitian membuktikan bahwa pasar modal adalah efisien yang berarti bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia bagi pemegang saham, baik dari pengujian bentuk lemah (*weak-form test*) maupun setengah kuat (*semi-strong test*) pasar modal.

e. Pengujian Empiris Terhadap CAPM

$$E(R_i) = E(R_M) + E(\beta_i) \cdot E[R_M - R_{br}] + E(e_i)$$

Merupakan model untuk return ekspektasi. Model ini tidak dapat diuji, karena ekspektasi adalah nilai yang belum terjadi yang belum dapat diobservasi sehingga yang dapat diuji adalah nilai yang sudah terjadi atau nilai historis (*ex:post*). Oleh karena itu model CAPM dapat diuji diubah menjadi :

$$E(R_i) = R_{br} + \beta_i \cdot [E(R_M) - R_{br}]$$

Nilai ekspektasi dari konstan adalah nilai konstan itu sendiri. Nilai R_{br} dan β_i adalah konstan, sehingga nilai ekspektasinya adalah nilainya sendiri yaitu $E(R_{br}) = R_{br}$ dan $E(\beta_i) = \beta_i$. Secara konstruktif nilai ekspektasi dari kesalahan residu adalah nol atau $E(e_i) = 0$.

2.2 Pengertian Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan permulaan pertimbangan bagi seseorang pengusaha untuk melakukan investasi. Sebab dari indeks harga saham inilah investor mengetahui situasi secara umum. Untuk mengambil keputusan yang tepat, tentu harus menganalisis faktor-faktor lain. Meskipun seorang pelaku bisnis memahami dan mampu menganalisis indeks harga saham bukan berarti terbebas dari kerugian

Dewasa ini indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis suatu kondisi pasar terakhir. Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go-public*. Jika perusahaan mendapatkan untung maka akan terjadi deviden pada pemegang saham. Akibatnya permintaan-permintaan pada saham tersebut meningkat, akhirnya memberikan pengaruh pada indeks harga saham.

a. Indeks Harga Saham Individu :

IHSI sebenarnya bukan indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, bisa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Untuk itu harus tersedia data lebih dari satu, sebab harus ditentukan waktu dasar dan waktu yang masih berlaku, rumus yang digunakan : (Sunariyah,2000;126)

$$\text{IHSI} = \frac{P_s}{P_{base}} \times 100\%$$

Dimana :

IHSI = Indeks Harga Saham Individu

P_t = Harga pada waktu yang berlaku

P_{base} = Harga pada waktu dasar

BEJ memberikan angka dasar IHSI = 100 pada harga perdana, ketika saham pertama kali dijual ke masyarakat umum. Semakin tinggi nilai IHSI berarti harga saham tersebut semakin meningkat

b. Indeks Harga Saham Gabungan :

Ukuran umum mengenai perkembangan bursa secara keseluruhan dinyatakan dengan IHSG (*composite index*). IHSG ini merupakan hasil perhitungan dari seluruh harga saham yang ada dengan dipengaruhi oleh faktor besarnya kapitalisasi pasar suatu saham . Saham dengan kapitalisasi besar mempunyai pengaruh terhadap indeks lebih besar dibanding saham dengan kapitalisasi kecil. IHSG dapat diketahui dengan rumus ;

$$IHSG = \frac{P_t}{P_{base}} \times 100\%$$

Dimana :

IHSI = Indeks Harga Saham Individu

P_t = Harga pada waktu yang berlaku

P_{base} = Harga pada waktu dasar

Nilai dasar adalah nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana dari masing-masing saham atau berdasarkan harga harga yang telah dikoreksi jika perusahaan telah melakukan rihgt issue, stock split atau pemberian saham bonus atau deviden saham.

c. Suku Bunga Bebas Resiko :

Tingkat bunga adalah sejumlah uang yang dinyatakan dalam persentase yang dibayarkan sebagai kompensasi terhadap apa yang diperoleh dengan penggunaan uang tersebut. Tingkat suku bunga bebas resiko adalah sejumlah uang yang dinyatakan dalam prosentase yang pasti dibayarkan sebagai kompensasi atas apa yang telah diperoleh dari penggunaan uang tersebut. Jika tingkat suku bunga bebas resiko terjadi maka banyak investor menanamkan investasi pada tabungan dan menyebabkan semakin kecilnya investor menanamkan investasinya pada saham.

Jika tingkat suku bunga bebas resiko rendah, maka akan tampak investor yang akan beralih menanamkan investasinya pada saham dan semakin kecil minat investor menanamkan investasinya pada tabungan.

2.2.1 Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal yang dikenal sekarang ini, sebenarnya sudah ada sejak jaman pemerintahan kolonial Belanda. Tujuannya adalah untuk menghimpun dana penunjang guna melakukan ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Para investor yang berkecimpung di bursa efek pada waktu itu adalah orang-orang Hindia Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya Vereniging voor de Effectenhandel di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. perkembangan pasar modal di Jakarta pada waktu itu cukup menggembirakan, sehingga pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek lain, yaitu di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Pada awal tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan Efek di Indonesia. Melihat situasi yang tidak menguntungkan ini, pemerintah Belanda menutup bursa efek di Surabaya maupun di Semarang dan kemudian memusatkan perdagangan efek di Jakarta. Kemudian pada tanggal 10 Mei 1940 bursa efek di Jakarta juga ditutup, yang disebabkan oleh perang dunia ke II. Dengan penutupan ketiga bursa efek tersebut, maka kegiatan efek di Indonesia mulai berhenti.

Pada tanggal 1 September 1951, setelah adanya pengakuan kedaulatan pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan Undang-undang darurat no. 13 tentang bursa untuk mengaktifkan kembali bursa efek di Indonesia. Undang-undang tersebut kemudian ditetapkan sebagai undang-undang no.15 tahun 1952. Sejak itu bursa efek dibuka kembali, dengan memperdagangkan efek yang dikeluarkan sebelum PD II. Tetapi keadaan ini hanya berlangsung sampai dengan tahun 1958. pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan go publik PT Semen Cibinong. Penutupan bursa efek pada saat itu berlatar belakang politis terutama agar sistem perekonomian di nasional lebih terarah.

a. Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995

Pada tanggal 2 Oktober 1995, sejarah baru telah dimulai perkembangan pasar modal Indonesia dengan disyahkan undang-undang pasar modal Nomor 8 tahun 1995 yang menggantikan Undang-undang pasar modal Tahun 1992. Undang-undang tersebut disyahkan oleh Presiden Republik Indonesia pada tanggal 10

November 1995 dan mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1996. Faktor inti UU No. 8 Tahun 1995 tersebut adalah :

- a. Kewajiban Keterbukaan bagi seluruh pelaku pasar di bursa.
- b. Wewenang Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) yang lebih komprehensif dalam mengawasi pasar modal.

Selain landasan hukum yang komprehensif Undang-undang pasar modal No. 8 Tahun 1995 juga terbuka bagi beberapa instrumen dan sarana pengembangan pasar modal. Salah satu sarana tersebut adalah Reksadana Terbuka yang akan memberikan akses besar pada masyarakat pemodal yang akan terlibat dalam pasar modal. Undang-undang pasar modal No. 8 Tahun 1995 juga memberikan landasan kokoh bagi industri pasar modal Indonesia dalam menghadapi era perdagangan bebas.

b. Sistem Otomasi Perdagangan

Pada tanggal 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta mulai mengoperasikan sistem perdagangan efek yang dikenal dengan sebutan JATS (*Jakarta Automatic Trading System*) yang dirancang untuk mengoptimalkan perdagangan yang selama ini dilakukan secara manual. JATS merupakan system perdagangan yang terintegrasi dengan sistem kliring dan penyelesaian serta kusto dan sentral. JATS memiliki kapasitas untuk memproses hingga 50.000 transaksi perhari dengan kemungkinan penambahan kapasitas 500.000 transaksi perhari.

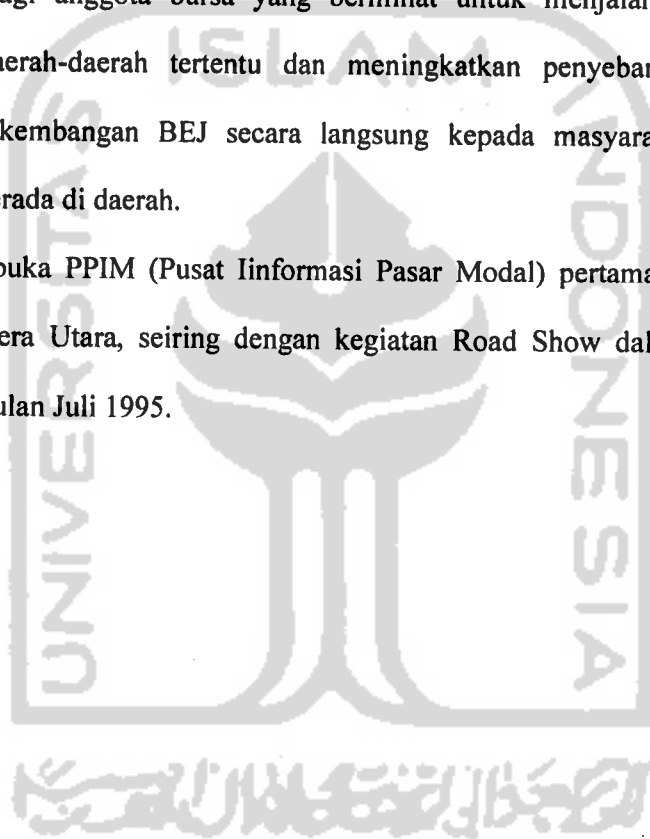
Pada tahun 1996, BEJ merencanakan untuk memulai perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*). Pada 28 Maret 2002 sistem remote trading diperkenalkan untuk menggantikan sistem sebelumnya yang konvensional. Sistem perdagangan

jarak jauh ini membuka kesempatan bagi perusahaan efek untuk berdagang dari luar Jakarta. JATS merupakan langkah nyata BEJ dalam meningkatkan kinerja dengan tercapainya akses pasar yang lebih luas bagi investor.

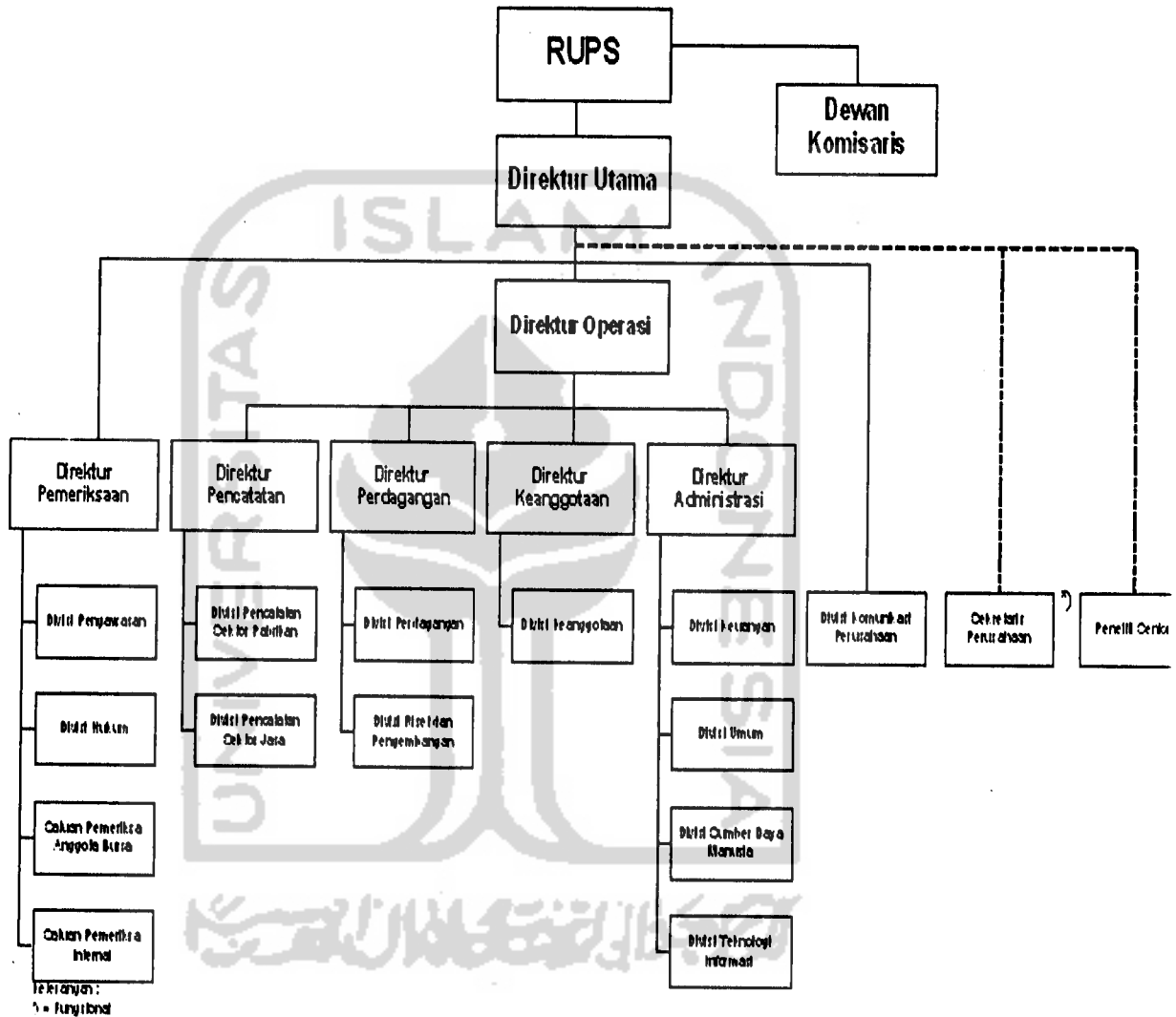
c. Pusat Informasi BEJ

BEJ mendirikan pusat informasi pasar modal dengan tujuan memberikan kemudahan bagi anggota bursa yang berminat untuk menjalankan program pemasaran daerah-daerah tertentu dan meningkatkan penyebaran informasi mengenai perkembangan BEJ secara langsung kepada masyarakat penanam modal yang berada di daerah.

BEJ membuka PPIM (Pusat Informasi Pasar Modal) pertama kali di kota Medan Sumatera Utara, seiring dengan kegiatan Road Show dalam negeri di Medan pada bulan Juli 1995.



d. Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Jakarta



GAMBAR 2.3

(Sumber : www.jsx.co.id)

STUKTUR ORGANISASI PT BURSA EFEK JAKARTA

Berdasarkan gambar struktur organisasi tersebut diatas maka kegiatan dari masing-masing divisi dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Divisi Pengawasan

Divisi pengawasan melakukan beberapa kegiatan untuk meningkatkan kemampuan sistem pengawasan Bursa Efek Jakarta antara lain: penyempurnaan sistem *monitoring* perdagangan melalui penetapan parameter perdagangan di bursa. Didalam meningkatkan peranan sebagai regulator dan fasilitator Divisi pengawasan juga telah melakukan kerjasama dengan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan pihak penegak hukum lainnya dalam menangani masalah transaksi di lantai bursa.

2. Divisi Hukum

Divisi Hukum mempunyai tugas untuk mempersiapkan kontrak-kontrak yang diperlukan oleh perusahaan dan penyempurnaan peraturan di lantai bursa.

3. Divisi Pencatatan

Divisi Pencatatan mempunyai tugas untuk mengevaluasi perusahaan-perusahaan yang akan mencatatkan efeknya di Bursa Efek Jakarta (BEJ), memonitor perkembangan perusahaan yang telah tercatat secara keseluruhan secara konsisten. Divisi Pencatatan juga berkewajiban untuk meningkatkan jumlah emiten yang tercatat serta melakukan pembinaan kepada emiten yang telah tercatat

4. Divisi Perdagangan

Divisi Perdagangan bertanggung jawab terhadap kelancaran perdagangan efek. Dalam menjalankan tugasnya tersebut, Divisi Perdagangan melaksanakan tugas pokok sebagai berikut :

- i. Menyempurnakan peraturan perdagangan.
- ii. Menyempurnakan sistem perdagangan efek agar teratur, likuid, efisien, dan transparan.
- iii. Menyebarluaskan informasi emiten.
- iv. Menyediakan rantai perdagangan yang efisien.

5. Divisi Riset Pengembangan

Divisi Riset dan Pengembangan memiliki peran aktif dalam memberikan masukan bagi instrumen pasar dan bisnis informasi Bursa Efek Jakarta. Aktivitas rutin divisi ini mencakup menyusun publikasi data statistik mingguan, bulanan, dan tahunan, database Bursa Efek Jakarta, Factbook Bursa Efek Jakarta, dan jurnal Bursa Efek Jakarta.

6. Divisi Keanggotaan

Pada tahun 1995, Divisi Keanggotaan telah aktif melakukan :

- i. Meningkatkan jumlah perusahaan efek yang aktif di rantai bursa dari 127 perusahaan pada tahun 1994 menjadi 180 perusahaan pada tahun 1995.
- ii. Meningkatkan kemampuan Sumber Daya Anggota Bursa melalui program in house training, magang, dan partial subsidi untuk anggota bursa.

- iii. Melatih 667 Wakil Perantara Perdagangan Efek seiring dengan Pengalihan JATS.
- iv. Menyempurnakan peraturan keanggotaan bursa dalam kaitanya dengan beroperasinya JATS dan telah diperbaharui dengan Remote trading.
- v. Meningkatkan Integritas pasar dimana terlihat peningkatan disiplin dari anggota baru.

7. Divisi Keuangan

Divisi Keuangan Bursa Efek Jakarta telah mengambil inisiatif untuk melaksanakan integrasi laporan keuangan untuk mempercepat proses penyusunan laporan keuangan. Selain itu Divisi Keuangan telah menyelesaikan penyusunan *Standart Operating Procedure (SOP)* tersebut akan mempercepat keluarnya *Executive Information System* dan *Management Reporting System*.

8. Divisi Umum

Divisi Umum memiliki tugas sebagai penunjang kegiatan perusahaan. Didalam meningkatkan efisiensi kerja Bursa Efek Jakarta, Divisi Umum telah menyusun pedoman inventarisasi barang perusahaan. Divisi Umum juga bertanggung jawab terhadap pengadaan kebutuhan dalam menunjang operasional perusahaan Divisi Umum juga menangani proses perpindahan perusahaan ke gedung baru di kawasan bisnis terpadu jalan Jenderal Sudirman.

9. Divisi Sumber Daya Manusia

Divisi Sumber Daya Manusia memiliki kewajiban untuk menunjang kelancaran kegiatan operasional perusahaan dengan merekrut karyawan sesuai

dengan kebutuhan perusahaan. Selain itu juga bertugas untuk meningkatkan kualitas Sumber Daya Manusia di Bursa Efek Jakarta melalui program pelatihan baik di dalam maupun di luar negeri.

10. Divisi Teknologi Informasi

Divisi Teknologi Informasi melaksanakan persiapan dan implementasi Sistem Otomasi Perdagangan Efek (JATS), implementasi JATS dilakukan dengan pendekatan *bimbang* dimana semua saham secara serempak dipindahkan ke sistem JATS.

Untuk mendukung kelancaran sisten JATS, Divisi Teknologi Informasi telah mengembangkan tiga jenis perangkat JATS, yaitu ;

- i. Perangkat JATS *Development* (untuk diujicoba awal dan pengembangan)
- ii. Perangkat JATS *Training* (untuk diujicoba lanjutan dan pelatihan)
- iii. Perangkat *Production* (untuk operasi perdagangan)

11. Divisi Komunikasi Perusahaan

Sebelum dikenal sebagai Divisi Komunikasi Perusahaan, divisi ini memiliki dikenal Divisi Hubungan Masyarakat. Divisi Komunikasi Perusahaan memiliki peran proaktif di dalam menunjang program peningkatan peranan investasi domestik melalui upaya penyebaran informasi tersebut ke berbagai audiensi di dalam negeri maupun di luar negeri. Program penyebaran informasi tersebut berdasarkan target dan prioritas yaitu masyarakat investasi dan kalangan umum seperti lembaga pendidikan dan kelompok masyarakat.

Selain kegiatan penyuluhan dan penerangan dengan perkembangan pasar modal nasional, Divisi Komunikasi Perusahaan juga bertanggung jawab untuk

meningkatkan citra Bursa Efek Jakarta di berbagai forum nasional dan forum internasional.

e. Indeks Bursa Efek Jakarta

Dalam rangka memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa terhadap publik, BEJ telah menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini BEJ memiliki 4 indeks harga saham:

- i. IHSG menggunakan semua saham tercatat untuk kalkulasi indeks.
- ii. Indeks Sektoral menggunakan semua saham tercatat yang masuk dalam sektor.
- iii. Indeks Individual yang merupakan indeks untuk masing-masing saham didasarkan atas harga dasar.
- iv. Indeks LQ 45 menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.

IHSG, Indeks Sektoral, Indeks Individual, Indeks LQ 45 menggunakan perhitungan yang sama, yang membedakan jumlah saham yang digunakan dalam komponen perhitungannya.

1. IHSG

Pada tanggal 1 April 1983, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan untuk pertama kali sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ. Indeks ini mencakup pergerakan harga saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEJ. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10

Agustus 1982. Pada tanggal tersebut ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu adalah 13.

Metode perhitungan indeks adalah :

$$\text{IHSG} = \frac{\sum (\text{Harga Penutupan di Pasar Regular} \times \text{Jumlah Saham})}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Nilai Dasar

Perhitungan indeks mempresentasikan pergerakan harga saham di bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau ada faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Penyesuaian akan dilakukan bila ada tambahan emiten baru, HMETD *right issue*, partial listing, warant dan obligasi konversi delisting. Dalam hal terjadi stock split deviden saham atau saham bonus nilai dasar tidak disesuaikan karena nilai dasar tidak terpengaruh. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar regular yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Nilai dasar baru :

$$\text{Nilai dasar baru} = \frac{\text{nilai pasar lama} + \text{nilai pasar baru} \times \text{nilai dasar lama}}{\text{Nilai pasar lama}}$$

Nilai pasar lama

Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya.

2. Indeks Sektoral

Indeks sektoral BEJ yang diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 ini adalah merupakan sub indeks IHSG. Saham-saham yang tercatat di BEJ dikelompokkan kedalam 9 sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEJ (JASICA

Jakarta Stock Exchange Industrial Classification). Hari dasar perhitungan indeks sektoral ini adalah tanggal 28 Desember 1995 dengan nilai awal indeks 100.

Sektor-sektor tersebut adalah:

- I. Sektor Utama (Industri yang menghasilkan Bahan Baku)
 1. Sektor Pertanian
 2. Sektor Pertambangan
- II. Sektor Kedua (Industri Pengolahan atau Manufaktur)
 3. Sektor Industri dasar dan kimia
 4. Sektor Aneka Industri
 5. Sektor Industri Barang Konsumsi
- III. Sektor Ketiga (Jasa)
 6. Sektor Properti dan Real Estate
 7. Sektor Transportasi dan Infrastruktur
 8. Sektor Keuangan
 9. Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi

3. Indeks LQ 45

Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan

kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk didalam LQ45 terus dipantau dan setiap 6 bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Untuk menjamin kewajaran dalam seleksi saham LQ 45, PT Bursa Efek Jakarta mempunyai sebuah komite penasehat yang terdiri terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Praktisi, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal.

4. Jakarta Islamic Indeks

Dalam rangka mengakomodasi investor yang tertarik untuk berinvestasi di BEJ maka Danareksa Investasi Manajemen (DIM) meluncurkan sebuah indeks yang didasarkan pada syariah Islam yang kemudian dikenal dengan Jakarta Islamic Indeks (JII). JII diluncurkan pada 3 Juli 2000, JII dihitung mundur hingga 1 Januari 1995 sebagai hari dasar dengan nilai dasar 100. JII terdiri dari 30 saham

yang sesuai dengan syariah Islam. Dewan pengawas syariah dan DIM terlibat dalam menetapkan kriteria saham yang masuk dalam JII, sehingga untuk menentukan saham yang masuk dalam JII dilakukan seleksi :

- i. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat di BEJ lebih dari 3 bulan (kecuali yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- ii. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau laporan tengah tahunan terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.
- iii. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- iv. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata mulai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

5. Indeks Papan Utama (Main Board Index / MBX) dan Indeks Papan Pengembangan (Development Board Index / DBX)

Pada tanggal 13 Juli 2000 BEJ meluncurkan peraturan baru di bidang pencatatan yaitu sistem pencatatan 2 papan. Sistem ini diimplementasikan untuk mendorong bursa Indonesia dan juga untuk memulihkan kepercayaan publik kepada bursa melalui penyusunan pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Klasifikasi papan pencatatan adalah :

- i. Papan Utama untuk perusahaan dengan track record yang baik

- ii. Papan Pengembangan untuk mengakomodasi perusahaan-perusahaan yang belum bisa memenuhi persyaratan papan utama tetapi masuk kategori perusahaan berprospek, disamping itu papan pengembangan diperuntukkan bagi perusahaan yang mengalami restrukturisasi atau pemulihan performa.

Dalam rangka menyediakan indikator untuk mengawasi saham yang masuk dalam kategori setiap papan, pada tanggal 8 April 2002, BEJ meluncurkan 2 indeks baru yaitu Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan. Hari dasar untuk Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan adalah tanggal 28 Desember 2001 dengan nilai dasar 100 dan pada periode tersebut 24 saham tercatat di Indeks Papan Utama dan 287 saham tercatat di Indeks Papan Pengembangan.

2.3 Penelitian terdahulu

Gita Danupranata (1998) menganalisa Hubungan antara Keuntungan dan Resiko Saham-Saham Bursa Efek Jakarta tahun 1996 dengan menggunakan Standart Capital Asset Pricing Model (SCAPM), dalam analisisnya menggunakan *cross sectional regression (second pass)*, sample 70 saham likuid perusahaan yang diambil selama tahun 1996 serta variable independen adalah harga saham mingguan, Indeks Harga Saham Gabungan, tingkat keuntungan individual, tingkat keuntungan pasar menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antara keuntungan dan resiko saham-saham di Bursa Efek Jakarta, dapat diartikan juga bahwa standart capital asset pricing model tidak berlaku di Bursa Efek Jakarta karena terdapat hubungan berlawanan antara keuntungan individual dengan

resiko saham-saham di Bursa Efek Jakarta berdasarkan uji signifikansi koefisien korelasi menghasilkan $H_0 = -5$ dan $t_{tab} = -1.99$. Suad Husnan (1998) Pengujian CAPM di BEJ periode 1994-1997 Standart CAPM ataukah Zero Beta?, dalam analisisnya menggunakan uji regresi time series dengan 40 sample saham perusahaan yang aktif serta persamaan adalah $R_{it} - R_{ft} = \alpha_i + \beta_i (R_{mt} - R_{ft}) + e_{it}$ dalam hal ini R_{it} adalah tingkat keuntungan saham i pada waktu ke t , R_{ft} adalah tingkat keuntungan bebas resiko pada waktu ke t , dan R_{mt} adalah tingkat keuntungan indeks pasar pada waktu ke t , sedangkan α_i dan β_i adalah parameter regresi dan e_{it} adalah residual saham ke i pada waktu ke t menyimpulkan bahwa hasil analisis tidak mendukung *zero beta* CAPM karena (i) apabila $\beta_i > 1$ (< 1) maka ternyata α_i tidak selalu bertanda negatif (positif), dan (ii) tidak terdapat korelasi yang negatif antara α_i dan β_i , hasil analisis lebih mendukung standart CAPM karena secara keseluruhan α_i sesuai dengan persamaan, tidaklah berbeda secara nyata dari nol. Dalam jurnal yang disusun oleh Njo Anastasia; Saputra dan Leng (2005) dengan menggunakan sampel saham-saham di BEJ pada tahun 1999 untuk melihat pengaruh sistematis dan likuiditas terhadap return-return saham. Likuiditas diukur dengan bid-ask spread. Hasilnya menunjukkan bahwa baik likuiditas maupun resiko sistematis secara signifikan mempengaruhi return, tetapi diantara kedua faktor tersebut yang paling banyak berpengaruh adalah resiko sistematis dibandingkan dengan likuiditas.

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam jurnal yang disusun Suad Husnan 1998, Syukur (1994) dalam penelitiannya menunjukkan hubungan yang positif antara beta dengan return rata-rata portofolio dan signifikan, baik pada saat indeks pasar digunakan IHSG, maupun indeks disusun sendiri dengan menggunakan 50 saham yang teraktif (meskipun tingkat signifikansinya lebih baik sewaktu dipergunakan indeks yang disusun sendiri), Njo Anastasia (2003), menganalisis validitas penggunaan CAPM di dalam memprediksi return saham di BEJ dengan menggunakan data 3 tahunan, setelah ditemukan R dan β tiap-tiap saham selama periode 3 tahunan selanjutnya dilakukan regresi tahap kedua terhadap 30 saham sample pada periode yang sama (cross sectional) dengan variable dependen R dan variabel independent β . Dari 5 kali regresi didapatkan hasil bahwa koefisien β untuk 4 kali regresi adalah signifikan ($\alpha < 0.05$), tetapi pada tahun pertama tidak signifikan karena α sebesar 0.073, prediksi periode pertama untuk memprediksi tahun 2000 prediksi yang tepat adalah 40% prediksi untuk tahun 2000-2002 untuk memprediksi return tahun 2003 ketepatan prediksinya 80%.

berdasarkan kajian diatas, peneliti mencoba untuk mengetahui atau menguji validitas return saham yang akan datang dengan menggunakan persamaan CAPM empiris. Maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesa dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan persamaan CAPM empiris untuk memprediksi return saham 1 tahun yang akan datang dengan menggunakan data empiris 4 tahun mempunyai validitas yang tinggi. Jika

validitas tinggi maka hipotesa penelitian ini diterima, sebaliknya jika validitas rendah maka hipotesa penelitian ditolak.

H_0 = ditolak jika rata-rata validitas $< 50\%$

H_1 = diterima jika rata-rata validitas $> 50\%$



BAB III

Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 selama periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta. Pengambilan sample dalam penelitian ini akan dilakukan dengan purposive sampling, yaitu dengan memilih saham yang termasuk dalam perhitungan indeks LQ-45 selama periode tahun 2000-2005, sample yang akan digunakan adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam Index LQ-45 selama periode penelitian.

Yang diambil adalah semua perusahaan yang masih terdaftar dalam LQ 45 selama periode 2000-2005.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengumpulkan data-data historis yang diperoleh dari PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam bentuk CMD, JSX monthly statistic dan lain-lain.

3.3 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan adalah analisa kuantitatif yaitu analisa berdasarkan statistik dimana pengumpulan, pengolahan, penyajian, penulisan suatu data yang berupa angka. Sumber data adalah harga penutupan bulanan saham-saham LQ 45 dan harga penutupan bulanan IHSG. Untuk menghitung return saham dan resiko sistematis yang kemudian digunakan untuk menghitung validitas CAPM dalam memprediksi return saham. Model yang digunakan adalah :

$$E(R_i) = R_{br} + [E(R_m) - R_{br}] \beta_i$$

Dimana :

R_i = *Return* saham individu

R_{br} = *Return* aktiva bebas resiko

R_m = Tingkat keuntungan pasar

β = Resiko sistematis

Untuk menaksir resiko sistematis β tiap-tiap jenis saham digunakan regresi time series (urut waktu) dengan model pasar (market model).

$$r_{it} = \alpha + \beta r_{mt}$$

Dimana :

r_{it} : return saham i bulan ke t :

$$\text{LN} \frac{r_{i+1}}{r_i}$$

r_{mt} : return bulanan portofolio pasar dalam penelitian ini diwakili oleh (IHSG)

$$r_{mt} = \text{LN} \frac{r_{m+1}}{r_{mi}}$$

Jangka waktu yang digunakan untuk menaksir β sebanyak 4 tahun atau sebanyak 48 return bulanan (r_i) dan 48 return pasar (r_m). Setelah satu periode penaksiran β untuk 12 saham selesai dilakukan, selanjutnya dilakukan regresi cross sectional (12 saham perusahaan). Dalam regresi ini variable rata-rata return saham selama 4 tahun (R_i) sebagai variable dependen dan variable resiko sistematis saham i (β_i) sebagai variable independen sehingga model yang digunakan adalah :

$$R_i = \alpha_0 + \alpha_1 \beta_i$$

Setelah koefisien regresi konstanta (α_0) dan koefisien β (α_1) ditemukan, selanjutnya dari model empiris tersebut bisa digunakan untuk mencari return estimasi atau return yang diharapkan ($E(R_i)$) dari suatu saham dengan dasar β saham tersebut

$$E(R_i) = \alpha_0 + \alpha_1 \beta_i$$

Selanjutnya untuk memprediksi return saham pada satu tahun yang akan datang apakah naik atau turun bisa digunakan rumus :

Jika $E(R_i) > R_i$ maka return saham tersebut diprediksi naik satu tahun lagi

Jika $E(R_i) < R_i$ maka return saham diprediksi turun satu tahun lagi

Untuk mengevaluasi apakah ternyata prediksi yang dilakukan tepat ataupun tidak, dengan cara membandingkan antara rata-rata return 4 tahun sebelumnya dengan rata-rata satu tahun sesudahnya. Jika prediksi return naik dan ternyata rata-rata return satu tahun berikutnya dibandingkan dengan rata-rata return 4 tahun sebelumnya adalah lebih besar maka prediksi dikatakan tepat.

Rata-rata validitas :

$$\text{Validitas} = \frac{(2004 + 2005)}{2}$$

Validitas prediksi dikatakan tinggi jika:

rata-rata validitas $> 50\%$,

sebaliknya validitas dikatakan rendah jika:

rata-rata validitas $< 50\%$.

Untuk menentukan hipotesis, dalam penelitian ini menggunakan beberapa variable sebagai berikut :

Variable	deskripsi
β	Kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar
Ri	Tingkat keuntungan saham I
Rm	Tingkat keuntungan portofolio pasar
Rbr	Return aktiva bebas resiko
IHSI	Indeks harga saham individu
IHSG	Indeks harga saham gabungan



BAB IV

ANLISIS DATA

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Dalam analisis kuantitatif ini digunakan berbagai alat analisis meliputi : Analisis regresi time series untuk menaksir resiko sistematis β , Analisis regresi cross sectional untuk menaksir konstanta dan koefisien β , sehingga dari regresi cross sectional tersebut untuk mengestimasi return yang diharapkan.

A. Analisis Regresi Time Series untuk Menaksir β (Resiko Sistematis)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya resiko sistematis dari saham-saham yang dijadikan sebagai obyek penelitian. Untuk dapat mengetahui besarnya resiko sistematis β , dapat dicari dengan :

$$r_{it} = \alpha + \beta r_{mt}$$

Dimana :

r_{it} : return saham i bulan ke t :

$$r_{it} = \text{LN} \frac{r_{i+1}}{r_i}$$

r_{mt} :return bulanan portofolio pasar dalam penelitian ini diwakili oleh (IHSG)

$$r_m = \text{LN} \frac{r_{m+1}}{r_m}$$

Jangka waktu yang digunakan untuk menaksir β sebanyak 4 tahun atau sebanyak 48 return bulanan (r_i) dan 48 return pasar (r_m). Dalam penelitian ini ada 2 kali periode taksiran β (resiko sistematis) dari 12 saham sample, yaitu tahun 2000-2004, 2001-2004.

Berdasarkan perhitungan pada lampiran II besarnya β (resiko sistematis) adalah :

Tabel 4.1

Hasil Perhitungan Resiko Sistematis untuk Periode Pertama

No	Kode	Nama Saham	α	β
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	1.214	0.579
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	1.189	0.556
3	ASII	PT Astra International Tbk.	1.734	0.807
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	1.358	0.828
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	1.764	0.742
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.692	0.539
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporation (Persero) (Indosat) Tbk.	1.367	0.796
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	1.252	0.589
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.013	0.537
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	1.646	0.557
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	1.101	0.791
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	1.697	0.431

Sumber : Olah Data

Dari sample 12 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan LQ 45 selama kurun waktu tahun 2000-2003, ternyata setelah diestimasi resiko sistematisnya (β) dengan menggunakan data empiris 4 tahunan, ternyata β tertinggi adalah 0.828, sedangkan β terendah adalah 0.431. semua saham mempunyai β yang positif dan signifikan, meskipun rata-rata 0.646.

Hasil pengujian statistik t terhadap koefisien regresi dengan probabilitas $p = < 0.05$, yang artinya koefisien arah regresi bersifat nyata. Hal ini menunjukkan bahwa semua saham cenderung bergerak searah dengan naik turunnya return pasar (IHSG). Dalam penelitian ini juga menunjukkan β tidak pernah sama dengan 1. Hal ini karena yang dipakai sebagai return pasar adalah IHSG dan yang dirata-rata adalah hanya 12 perusahaan yang tercatat dalam LQ-45 selama periode waktu 2000-2003.

Tabel 4.2

Hasil Perhitungan Resiko Sistematis untuk Periode Kedua

No	Kode	Nama Saham	α	β
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	1.185	0.507
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	1.381	0.557
3	ASII	PT Astra International Tbk.	1.802	0.788
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	1.187	0.823
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	1.565	0.654
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.067	0.707
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporation (Persero) (Indosat) Tbk.	1.71	0.459
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	1.28	0.482
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.031	0.385
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	1.558	0.49
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.949	0.484
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	1.88	0.789

Sumber : Olah Data

Dari sample 12 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan LQ 45 selama kurun waktu tahun 2001-2004, ternyata setelah diestimasi resiko sistematisnya (β) dengan menggunakan data empiris 4 tahunan, ternyata β tertinggi adalah 0.823, sedangkan β terendah adalah 0.459. semua saham mempunyai β yang positif dan signifikan, meskipun rata-rata 0.59375.

Hasil pengujian statistik t terhadap koefisien regresi dengan probabilitas $p = < 0.05$, yang artinya koefisien arah regresi bersifat nyata. Hal ini menunjukkan bahwa semua saham cenderung bergerak searah dengan naik turunnya return pasar (IHSG). Dalam penelitian ini juga menunjukkan β tidak pernah sama dengan 1. Hal ini karena yang dipakai sebagai return pasar adalah IHSG dan yang dirata-rata adalah hanya 12 perusahaan yang tercatat dalam LQ-45 selama periode waktu 2001-2004.

Table 4.3

Hasil Perhitungan Rata-rata Return Saham

Rata-rata return untuk periode 4 tahunan	
2000-2003	2001-2004
-0.00255	0.024098
0.006634	0.013554
0.005993	0.033002
-0.006746	0.000863
-0.011927	0.01231
-0.049837	0.000662
-0.000817	-0.009334
0.003386	0.011945
-0.006349	-0.039195
-0.0135	0.008573
0.011032	0.017833
-0.035591	0.034951

Setelah dihitung rata-rata return untuk (R) periode 4 tahunan, ditemukan bahwa R tertinggi adalah pada periode 2001-2004 sebesar 0.034951, sedangkan R terendah adalah pada periode 2000-2003 sebesar -0.049837. hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2000-2003 kondisi pasar sedang mengalami bearish dan pada periode 2001-2004 kondisi pasar dalam keadaan bullish.

B. Analisis Regresi Cross Sectional 12 perusahaan untuk menaksir koefisien regresi konstanta dan koefisien β .

Setelah satu periode penaksiran β untuk 12 saham selesai dilakukan, selanjutnya dilakukan regresi cross sectional (12 saham perusahaan). Dalam

regresi ini variable rata-rata return saham selama 4 tahun (R_i) sebagai variable dependent dan variable resiko sistematis saham i (β_i) sebagai variable independent sehingga model yang digunakan adalah :

$$R_i = a_0 + a_1\beta_i$$

Table 4.4

Hasil Perhitungan Regresi Cross Sectional Periode 2000-2003

Regresi periode 4 Tahun Pertama	
a_0	0.070
a_1	-0.054

Sumber : Olah Data

Pada perhitungan statistik menunjukkan intersep (constant) = $b_0 = -0.054$, koefisien arah regresi $b_1 = 0.070$, dengan SE = 0.035, untuk intersep (b_0) : $t := 2,308 > 2,228$ dengan $p = 0.044 < 0.05$. Artinya intersep bersifat nyata, Untuk intersep $b_1 = t = 4.998$ dengan probabilitas $0.007 < 0.05$, Artinya arah regresi bersifat nyata. Sehingga dapat ditemukan regresi konstanta $a_0 = 0.070$ dan koefisien $\beta_1(a_1) = -0.054$ sehingga persamaan yang berlaku untuk menghitung $E(R_i) = 0.070 + -0.054(\beta_i)$

Table 4.5

Hasil Perhitungan Regresi Cross Sectional Periode 2001-2004

Regresi periode 4 Tahun Kedua	
a_0	0.067
a_1	-0.031

Sumber : Olah Data

Pada perhitungan statistik menunjukkan intersep (constant) = $b_0 = -0.031$, koefisien arah regresi $b_1 = 0.067$, dengan SE = 0.036, untuk intersep (b_0) : $t := 2,407 > 2,228$ dengan $p = 0.019 < 0.05$. Artinya intersep bersifat nyata, Untuk

intersep $b_1 = t = 3,874$ dengan probabilitas $0.09 < 0.05$, Artinya arah regresi bersifat nyata. Sehingga dapat ditemukan regresi konstanta $a_0 = 0.067$ dan koefisien $\beta_1(a_1) = -0.031$ sehingga persamaan yang berlaku untuk menghitung $E(R_i) = 0.067 + -0.031(\beta_i)$

Dari 2 kali regresi tahap kedua terhadap 12 saham sample pada periode yang sama dengan variable dependen adalah R dan variable independent adalah β didapatkan bahwa hasil koefisien (a_1) adalah signifikan ($\alpha < 0.05$). Untuk Prediksi Return Saham satu tahun yang akan datang.

Setelah ditemukan parameter-parameter regresi CAPM empiris, selanjutnya digunakan untuk memprediksi return saham untuk satu tahun yang akan datang dengan dasar perkiraan β yang sudah diketahui. Prediksi dengan dasar data periode pertama, yaitu tahun 2000-2003 untuk memprediksi return tahun 2004 dan periode kedua tahun 2001-2004 untuk memprediksi return tahun 2005.

Untuk mencari return estimasi atau return yang diharapkan $E(R_i)$ suatu saham tersebut :

$$E(R_i) = a_0 + a_1\beta_i$$

Selanjutnya untuk memprediksi return saham satu tahun yang akan datang apakah naik atau turun bisa digunakan rumus :

Jika $E(R_i) > R_i$ maka return saham tersebut diprediksi naik satu tahun lagi

Jika $E(R_i) < R_i$ maka return saham tersebut diprediksi turun satu tahun lagi

Table 4.6
Hasil Perhitungan E(Ri) dengan Regresi Cross Sectional
periode 2000-2003 dan Perhitungan Ri tiap Saham

NO	Nama Saham	Kode Saham	Ri	E(Ri)	Keterangan
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	-0.00255	0.038734	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	0.006634	0.039976	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
3	PT Astra International Tbk.	ASII	0.005993	0.026422	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
4	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	-0.00675	0.025288	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
5	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	-0.01193	0.029932	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
6	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	-0.04984	0.040894	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
7	PT Indonesian Satellite Corporation (Persero) (Indosat) Tbk.	ISAT	-0.00082	0.027016	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
8	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	0.003386	0.038194	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	-0.00635	0.041002	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
10	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	TINS	-0.0135	0.039922	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
11	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	0.011032	0.027286	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
12	PT United Tractor Tbk.	UNTR	-0.03559	0.046726	diprediksi Ri naik satu tahun lagi

Sumber : Olah Data

Berdasarkan perhitungan estimasi return menggunakan $E(R_i) = a_0 + a_1\beta_i$, maka diprediksi untuk return saham 1 tahun yang akan datang semuanya mengalami kenaikan.

Table 4.7
Hasil Perhitungan E(Ri) dengan Regresi Cross Sectional
periode 2001-2004 dan Perhitungan Ri tiap Saham

NO	Nama Saham	Kode Saham	Ri	E(Ri)	Keterangan
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	0.024098	0.051283	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	0.013554	0.049733	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
3	PT Astra International Tbk.	ASII	0.033002	0.042572	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
4	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	0.000863	0.041487	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
5	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	0.01231	0.046726	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
6	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	0.000662	0.045083	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
7	PT Indonesian Satellite Corporation (Persero) (Indosat) Tbk.	ISAT	-0.00933	0.052771	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
8	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	0.011945	0.052058	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	-0.0392	0.055065	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
10	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	TINS	0.008573	0.05181	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
11	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	0.017833	0.051996	diprediksi Ri naik satu tahun lagi
12	PT United Tractor Tbk.	UNTR	0.034951	0.042541	diprediksi Ri naik satu tahun lagi

Sumber : Olah Data

Berdasarkan perhitungan estimasi return menggunakan $E(R_i) = a_0 + a_1\beta_i$, maka diprediksi untuk return saham 1 tahun yang akan datang semuanya mengalami kenaikan.

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Evaluasi E(ri) Periode 2000-2003
jika dibandingkan dengan Ri Periode 2004

NO	Nama Saham	Kode Saham	E(Ri)	Rata-rata Ri (2004)	Keterangan
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	0.038734	0.048847922	E(Ri) < Ri
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	0.039976	0.097145966	E(Ri) < Ri
3	PT Astra International Tbk.	ASII	0.026422	0.055652448	E(Ri) < Ri
4	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	0.025288	-0.000306937	E(Ri) > Ri
5	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	0.029932	0.013921174	E(Ri) > Ri
6	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	0.040894	3.46945E-18	E(Ri) > Ri
7	PT Indonesian Satellite Corporation (Persero) (Indosat) Tbk.	ISAT	0.027016	-0.079904196	E(Ri) > Ri
8	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	0.038194	-0.04981975	E(Ri) > Ri
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	0.041002	-0.14110995	E(Ri) > Ri
10	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	TINS	0.039922	-0.017177684	E(Ri) > Ri
11	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	0.027286	-0.027977648	E(Ri) > Ri
12	PT United Tractor Tbk.	UNTR	0.046726	0.049903042	E(Ri) < Ri

Sumber : Olah Data

Prediksi dengan dasar data periode pertama yaitu tahun 2000-2003, untuk memprediksi return tahun 2004, dari 12 prediksi ternyata yang menemui kenyataan (prediksi yang tepat) adalah sebanyak 8 atau sebesar $66,67\% \left(\frac{8}{12}\right)$.

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Evaluasi E(ri) Periode 2001-2004
jika dibandingkan dengan Ri Periode 2005

NO	Nama Saham	Kode Saham	E(Ri)	Ri	Keterangan
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	0.051283	0.038152758	E(Ri) > Ri
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	0.049733	0.060728177	E(Ri) < Ri
3	PT Astra International Tbk.	ASII	0.042572	0.003760036	E(Ri) > Ri
4	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM	0.041487	-0.012590031	E(Ri) > Ri
5	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	0.046726	-0.012419632	E(Ri) > Ri
6	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	0.045083	0.010736073	E(Ri) > Ri
7	PT Indonesian Satellite Corporation (Persero) (Indosat) Tbk.	ISAT	0.052771	-0.002950161	E(Ri) > Ri
8	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	0.052058	0.048982222	E(Ri) > Ri
9	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS	0.055065	0.00103521	E(Ri) > Ri
10	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	TINS	0.05181	-0.010927054	E(Ri) > Ri
11	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	0.051996	0.016761801	E(Ri) > Ri
12	PT United Tractor Tbk.	UNTR	0.042541	0.039964423	E(Ri) > Ri

Sumber : Olah Data

Prediksi dengan dasar data periode pertama yaitu tahun 2001-2004, untuk memprediksi return tahun 2005, dari 12 prediksi ternyata yang menemui kenyataan (prediksi yang tepat) adalah sebanyak 11 atau sebesar 91,67% ($\frac{11}{12}$).

Ketepatan prediksi yang tinggi adalah prediksi yang menggunakan data historis tahun 2001-2004, untuk memprediksi return tahun 2005. ketepatan prediksinya adalah 11 atau sebesar 91,66% ($\frac{11}{12}$).

$$\text{Validitas} = \frac{66,67\% + 91,67\%}{2} = 79,14\%$$

2

Berdasar pada hasil analisa data tersebut diatas maka dapat ditarik hipotesis penelitian ini :

H_1 = Diterima karena validitas > 50%,

Maka hipotesis bahwa penggunaan CAPM empiris untuk memprediksi return-return saham satu tahun yang akan datang dengan menggunakan data historis 4 tahun mempunyai validitas yang cukup tinggi.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penjabaran hasil analisis data sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dan saran sebagai bagian akhir dari sebuah penelitian. Adapun penjabaran hasil kesimpulan dan saran adalah sebagai berikut :

A. KESIMPULAN

- a. Dari sample 12 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan LQ 45 selama kurun waktu tahun 2000-2003, ternyata setelah diestimasi resiko sistematisnya (β) dengan menggunakan data empiris 4 tahunan, ternyata β tertinggi adalah 0.828, sedangkan β terendah adalah 0.431, sedangkan selama kurun waktu tahun 2001-2004, setelah diestimasi resiko sistematisnya (β) dengan menggunakan data empiris 4 tahunan, ternyata β tertinggi adalah 0.823, sedangkan β terendah adalah 0.459.
- b. Untuk periode 2000-2003 regresi konstanta $\hat{\alpha}_0 = 0.070$ dan koefisien $\hat{\beta}_1(\hat{\alpha}_1) = -0.054$ sehingga persamaan yang berlaku untuk menghitung $E(R_i) = 0.070 + -0.054(\beta_i)$, sedangkan untuk periode 2001-2004 regresi konstanta $\hat{\alpha}_0 = 0.067$ dan koefisien $\hat{\beta}_1(\hat{\alpha}_1) = -0.031$ sehingga persamaan yang berlaku untuk menghitung $E(R_i) = 0.067 + -0.031(\beta_i)$
- c. Berdasarkan perhitungan estimasi return menggunakan $E(R_i) = \hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1\beta_i$, maka diprediksi untuk return saham 1 tahun yang akan datang semuanya mengalami kenaikan untuk return 2004 dan return 2005

- d. Prediksi dengan dasar data periode pertama yaitu tahun 2000-2003, untuk memprediksi return tahun 2004, dari 12 prediksi ternyata yang menemui kenyataan (prediksi yang tepat) adalah sebanyak 8 atau sebesar 66,67% ($\frac{8}{12}$). Sedangkan Prediksi dengan dasar data periode kedua yaitu tahun 2001-2004, untuk memprediksi return tahun 2005, dari 12 prediksi ternyata yang menemui kenyataan (prediksi yang tepat) adalah sebanyak 11 atau sebesar 91,67% ($\frac{11}{12}$).
- e. Dari hasil perhitungan tersebut validitas diperoleh sebesar 79,14% sehingga H_1 diterima karena validitas $> 50\%$
- f. Penggunaan CAPM dalam memprediksi return saham 1 tahun yang akan datang dengan menggunakan data historis 4 tahun yang lalu mempunyai validitas yang cukup tinggi.
- g. Apabila dalam memprediksi return 1 tahun yang akan datang terjadi gejala perekonomian yang tidak pasti maka penggunaan CAPM masih diragukan.

B. SARAN

Berdasarkan hasil analisa data, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

- a. Peneliti ataupun investor harus berhati-hati dalam menentukan jangka waktu penentuan β menggunakan CAPM karena dapat mempengaruhi hasil yang diperoleh.

- b. Peneliti dan investor harus berhati-hati dalam penentuan penghitungan nilai return karena terdapat dua macam cara untuk mencari nilai return (i) suatu saham karena dikhawatirkan bias.
- c. Disarankan untuk mengadakan penelitian lebih lanjut dengan variable-variabel yang lain guna mengetahui lebih lanjut pengaruhnya dan ketepatan prediksi nilai return yang akan datang dengan variable tersebut.



Daftar Pustaka

- Anastasia, Njo (2003), "Validitas penggunaan CAPM di dalam memprediksi returns saham di BEJ dengan data 3 tahunan", (*Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 5, November 2003*)
- Anggriyani, (2003), "Pengaruh Beta Dan Price To Book Value Terhadap Return Sekuritas Portofolio Perusahaan : Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta", (Kompak, Nomor 9, September-Desember 2003)
- Danuprata, Gita (1998), " Hubungan Antara Keuntungan dan Resiko Saham-Saham Bursa Efek Jakarta Tahun 1996 dengan Menggunakan Standard Capital Asset Pricing Model (SCAPM)", *Utilitas tahun ke-6*
- Husnan, Suad (1998), "pengujian CAPM di BEJ periode 1994-1997 standard CAPM ataukah zero beta?"
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ketiga, Cetakan Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta 1995
- Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Cetakan Pertama, Edisi pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta
- Jakarta Stock Exchange, Fact Book, 2000
- Jakarta Stock Exchange, Fact Book, 2001
- Saputra, Kurmianny A, 2002, "Pengaruh Resiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Badan-badan Usaha yang *Go-Public* di Bursa Efek Jakarta Pada Tahun 1999", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 4, 1 maret 2002*)

Wijaya, IR2000, *Analisis Statistik dengan Program SPSS 10.0*, Cetakan Kesatu,

Alfabeta, Bandung



Daftar Harga Saham Bulanan Perusahaan LQ-45
Tahun 1999

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	2375	2100	1900	2475	2250	2175	1975	1875	1750	2200	1850	1950
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tb	1475	1450	1450	1400	1600	1500	1675	1525	1450	1450	1300	1400
3	ASII	PT Astra International Tbk.	850	800	825	800	2600	2400	3225	2700	2475	3375	3350	3750
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	10800	12300	11525	11425	16000	15000	19000	18500	16850	17600	17400	18800
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	250	200	175	175	475	450	725	675	650	800	775	975
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	4950	4725	5400	5400	8250	8100	8300	8200	7925	8100	8025	8750
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporati	11150	12200	11525	15600	16550	13000	11400	11925	11200	11100	10225	15600
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	350	325	325	325	1675	1475	3800	3150	600	850	850	850
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	1875	1900	2400	2400	4200	4100	4950	4500	4500	4800	4675	5900
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tb	4825	4950	5800	5850	8100	5800	4975	5050	5650	5400	4750	4875
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Pe	3300	2750	2825	2750	3875	3775	3075	2950	2950	3250	3125	3975
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	500	400	400	400	1275	1150	3450	2975	2800	3575	6575	6900

Daftar Harga Saham Bulanan Perusahaan LQ-45
Tahun 2000

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	1775	1625	1725	1700	1550	1725	1605	1385	1170	1025	1000	975
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tb	1275	1175	1150	1000	1050	1100	1195	1075	990	1050	1000	900
3	ASII	PT Astra International Tbk.	3675	3675	3625	3250	2500	2750	2500	2630	2320	2150	2275	2000
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	16725	12375	14450	12050	11200	14150	13325	12480	10485	10050	13200	13000
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	975	850	875	650	450	575	500	460	360	335	385	360
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	7200	6150	5750	5400	4300	4775	4300	3730	850	775	825	775
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporati	13700	13400	12900	10675	9350	10300	9060	7450	7125	6700	9000	9000
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	1025	975	875	725	575	650	640	675	590	575	360	310
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	5100	4600	4425	4100	4475	5600	5250	5150	4375	4500	4925	5250
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tb	3800	3450	3100	3100	2400	2600	2525	2175	1610	1550	1500	1375
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Pe	3825	3650	3675	3475	2825	3075	3065	2890	2780	2400	2450	2050
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	6900	6500	7625	6550	5675	2225	2015	1880	400	405	425	425

Daftar Harga Saham Bulanan Perusahaan LQ-45
Tahun 2001

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Aprl	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	875	825	625	490	625	950	1500	1300	1175	1025	950	925
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tb	900	900	825	750	900	1000	1075	1000	950	900	725	800
3	ASII	PT Astra International Tbk.	2125	2050	1400	1400	1725	1975	2375	2375	1925	1775	2025	1950
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	14000	13950	12950	11450	12200	13200	12550	12200	10000	9000	8300	8650
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	360	345	265	220	250	260	275	275	205	185	125	135
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	900	925	850	750	800	850	850	800	725	675	625	625
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporati	9100	10500	8000	7950	9400	10150	10300	9250	7750	8450	8300	9450
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	315	320	255	220	245	250	310	310	250	245	235	225
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	4975	2775	2700	2625	2800	3150	2925	2800	2425	2625	2775	2675
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tb	1600	1775	1475	1375	1725	1725	1725	1450	1100	1000	460	430
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Pe	2525	2925	2425	2400	3000	3200	2975	2950	2650	2825	2750	3200
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	435	460	350	295	380	380	435	450	355	365	355	360

Daftar Harga Saham Bulanan Perusahaan LQ-45
Tahun 2002

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Aprl	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	1125	1375	1600	1825	1975	1975	1825	1650	1175	1225	1250	1550
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tb	1000	1000	1075	1300	1225	1125	575	525	415	420	435	600
3	ASII	PT Astra International Tbk.	2650	2725	2550	3900	4425	4250	3725	3200	2675	2075	2500	3150
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	11400	10950	10900	11450	10850	10550	9250	8450	8950	7150	7650	8300
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	160	165	175	320	280	280	255	225	225	210	220	230
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	775	750	800	1050	1100	1075	1125	925	750	625	575	600
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporati	10650	10000	10150	12750	11750	10950	9100	9150	8900	7800	8350	9250
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	280	315	330	400	390	410	355	360	240	235	260	275
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	2850	2750	3075	3675	3775	4175	3825	3125	3200	2425	2425	2525
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tb	750	750	650	675	575	550	470	425	335	325	295	345
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Pe	3700	3625	4075	4200	4075	3750	3675	3625	3725	3075	3550	3850
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	435	455	455	550	575	550	435	385	315	270	260	305

Daftar Harga Saham Bulanan Perusahaan LQ-45
Tahun 2003

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	1725	1375	1300	1525	1600	1400	1375	1450	1575	1725	1575	1725
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	700	800	800	725	825	825	825	850	1050	1150	1225	1925
3	ASII	PT Astra International Tbk.	2100	2350	2500	3025	3600	3575	3800	3800	4525	4350	4475	5000
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	7400	7550	7400	8650	10000	10200	9500	9200	11250	13150	12700	13600
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	215	210	215	300	310	380	465	525	650	525	495	550
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	575	575	600	725	875	850	775	675	725	700	675	800
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporati	7350	7850	7600	8700	9350	8800	8450	8100	9400	11950	11500	15000
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	255	285	310	400	550	600	525	600	625	800	800	1000
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	2250	2200	2175	2625	2850	3225	2850	2950	4075	4700	3925	4350
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	435	700	600	700	750	700	800	900	1100	1550	1500	2550
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Pe	3375	3575	3625	4100	4675	4625	4400	4575	5700	6000	6150	6750
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	270	290	285	405	525	475	550	495	675	800	900	1250

Daftar Harga Saham Bulanan Perusahaan LQ-45
Tahun 2004

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	1650	2000	1950	2300	2500	2250	2225	2525	2575	2925	3300	3100
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	1500	1500	1225	1200	1075	1250	1225	1250	1375	1500	1775	1725
3	ASII	PT Astra International Tbk.	5200	5400	5350	5700	5800	5500	5550	6350	6850	7850	8750	9750
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	14800	14100	12900	14600	14200	13700	14250	12750	13000	12750	13350	13550
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	600	550	575	575	525	490	525	525	525	550	725	650
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	850	850	800	750	700	700	700	675	675	675	750	800
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporati	16150	18250	3850	3975	4000	4025	4125	4200	4225	4725	5750	5750
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	475	480	470	460	370	350	395	395	415	465	625	550
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	4175	3650	4000	5350	4075	4450	4300	3925	4250	850	850	800
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	2325	2325	2350	2325	1925	1700	2050	2125	2025	2075	2175	2075
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Pe	7550	7300	7000	8050	7400	7400	7750	7650	4150	4350	5000	4825
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	1250	1450	1375	1650	1100	1125	1225	1375	1450	1850	2000	2275

Daftar Harga Saham Bulanan Perusahaan LQ-45
Tahun 2005

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	3000	3100	4000	3600	3650	3975	4125	4075	5125	5400	5500	4900
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	1780	2150	2250	2125	2350	2400	2425	2250	2725	2575	2850	3575
3	ASII	PT Astra International Tbk.	9900	10800	10500	10550	11700	12700	13200	10150	9750	9300	9100	10200
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	16500	15400	16100	15100	12900	12650	12850	11000	10900	10200	10950	11650
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	700	850	860	680	740	790	740	540	560	530	510	560
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	860	930	1160	1020	1200	1100	1090	790	730	820	850	910
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporati	5700	5250	4875	4325	4950	5500	5800	5300	5300	4875	5350	5550
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	670	790	740	720	780	880	900	850	850	870	890	990
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	760	780	780	770	820	900	870	820	780	720	720	810
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk	2025	2075	2100	2000	2300	2200	2125	1760	1720	1640	1720	1820
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Pe	4750	4425	4475	4275	4650	5000	5550	5150	5350	5000	5500	5900
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	2800	3025	2875	2950	3275	3725	4450	3875	3875	3700	3600	3675



Daftar IHSG
Tahun 1999 - 2005

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jan	411.932	636.372	425.614	451.636	388.443	752.932	1045.435
Feb	396.089	576.542	428.303	453.246	399.22	761.081	1073.828
Mar	393.625	583.276	381.05	481.775	398.004	735.677	1080.165
Aprl	495.223	526.737	358.232	534.062	450.861	783.413	1029.613
Mei	585.242	454.327	405.863	530.79	494.776	732.516	1088.169
Jun	662.025	515.11	437.62	505.009	505.499	732.401	1122.376
Jul	597.874	492.193	444.081	463.669	507.985	756.983	1182.301
Agust	567.026	466.38	435.552	443.674	529.675	754.704	1050.09
Sept	547.937	421.336	392.479	419.307	597.652	820.134	1079.275
Okt	593.869	405.347	383.735	369.044	625.546	860.487	1066.224
Nov	583.800	429.214	380.308	390.425	617.084	977.767	1096.641
Des	676.919	416.321	392.036	424.945	691.895	1000.233	1162.635

Daftar Return Pasar (IHSG)
Tahun 2000 - 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Jan	-0.061768	0.022076	0.141523	-0.089813	0.084541	0.0442
Feb	-0.098735	0.006298	0.003558	0.027366	0.010765	0.026797
Mar	0.011612	-0.1169	0.061042	-0.003051	-0.033949	0.005884
Aprl	-0.101959	-0.06175	0.103035	0.124697	0.062869	-0.047931
Mei	-0.147884	0.124835	-0.006145	0.092946	-0.067175	0.055313
Jun	0.125563	0.075335	-0.04979	0.021441	-0.000157	0.030951
Jul	-0.04551	0.014656	-0.085405	0.004906	0.033013	0.052015
Agust	-0.05387	-0.019393	-0.044081	0.041812	-0.003015	-0.118587
Sept	-0.10157	-0.104131	-0.056487	0.120745	0.083142	0.027414
Okt	-0.038687	-0.022531	-0.127687	0.045616	0.048031	-0.012166
Nov	0.057212	-0.008971	0.05632	-0.01362	0.127773	0.028128
Des	-0.030499	0.030372	0.084724	0.114429	0.022717	0.058437

Daftar Return Saham Perusahaan LQ-45
Tahun 2000

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	-0.094029	-0.088293	0.059719	-0.014599	-0.092373	0.106972	-0.072103	-0.147424	-0.168696	-0.132311	-0.024693	-0.025318
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	-0.093526	-0.081678	-0.021506	-0.139762	0.04879	0.04652	0.082836	-0.105826	-0.082371	0.058841	-0.04879	-0.105361
3	ASII	PT Astra International Tbk.	-0.020203	0	-0.013699	-0.109199	-0.262364	0.09531	-0.09531	0.050693	-0.125417	-0.076099	0.056512	-0.128833
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	-0.116952	-0.301226	0.155016	-0.18163	-0.073151	0.233801	-0.060073	-0.065515	-0.174182	-0.042373	0.272644	-0.015267
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	0	-0.137201	0.028988	-0.297252	-0.367725	0.245122	-0.139762	-0.083382	-0.245122	-0.071973	0.139113	-0.067139
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.194973	-0.157629	-0.067252	-0.062801	-0.227784	0.104779	-0.104779	-0.142207	-1.478927	-0.092373	0.06252	-0.06252
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporat	-0.129875	-0.022141	-0.038027	-0.189323	-0.132528	0.096768	-0.128275	-0.195655	-0.044604	-0.061502	0.295117	0
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	0.187212	-0.05001	-0.108214	-0.188052	-0.231802	0.122602	-0.015504	0.053245	-0.13459	-0.025752	-0.468266	-0.149532
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	-0.145712	-0.103184	-0.038786	-0.076283	0.087519	0.22426	-0.064539	-0.019231	-0.16309	0.028171	0.090247	0.063904
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	-0.249119	-0.096627	-0.106972	0	-0.255933	0.080043	-0.02927	-0.149212	-0.300794	-0.037979	-0.03279	-0.087011
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	-0.038466	-0.046831	0.006826	-0.055959	-0.207086	0.084797	-0.003257	-0.058791	-0.038806	-0.146982	0.020619	-0.178248
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	0	-0.059719	0.15963	-0.151967	-0.143394	-0.936314	-0.099138	-0.069347	-1.547563	0.012423	0.048202	0

Daftar Return Saham Perusahaan LQ-45
Tahun 2001

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	-0.108214	-0.058841	-0.277632	-0.243346	0.243346	0.41871	0.456758	-0.143101	-0.101096	-0.136576	-0.075986	-0.026668
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0	0	-0.087011	-0.09531	0.182322	0.105361	0.072321	-0.072321	-0.051293	-0.054067	-0.216223	0.09844
3	ASII	PT Astra International Tbk.	0.060625	-0.035932	-0.381368	0	0.208755	0.135341	0.184429	0	-0.210071	-0.081126	0.131769	-0.03774
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	0.074108	-0.003578	-0.074384	-0.123106	0.063446	0.078781	-0.050496	-0.028285	-0.198851	-0.105361	-0.080969	0.041304
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	0	-0.04256	-0.263815	-0.186102	0.127833	0.039221	0.056089	0	-0.293761	-0.102654	-0.392042	0.076961
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.149532	0.027399	-0.084557	-0.125163	0.064539	0.060625	0	-0.060625	-0.09844	-0.071459	-0.076961	0
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporat	0.01105	0.143101	-0.271934	-0.00627	0.167538	0.076764	0.01467	-0.10752	-0.176931	0.086474	-0.017911	0.129759
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	0.016	0.015748	-0.227057	-0.147636	0.107631	0.020203	0.215111	0	-0.215111	-0.020203	-0.041673	-0.043485
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	-0.053803	-0.583775	-0.027399	-0.028171	0.064539	0.117783	-0.074108	-0.043675	-0.143788	0.079249	0.05557	-0.036701
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	0.15155	0.103797	-0.185142	-0.070204	0.226753	0	0	-0.173663	-0.276253	-0.09531	-0.776529	-0.067441
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	0.208401	0.147053	-0.187463	-0.010363	0.223144	0.064539	-0.072907	-0.008439	-0.107246	0.063949	-0.026907	0.15155
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	0.023257	0.05588	-0.273293	-0.170958	0.253196	0	0.135175	0.033902	-0.23713	0.02778	-0.02778	0.013986

Daftar Return Saham Perusahaan LQ-45
Tahun 2002

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	0.195745	0.200671	0.15155	0.131576	0.078988	0	-0.078988	-0.100805	-0.339507	0.041673	0.020203	0.215111
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0.223144	0	0.072321	0.190044	-0.059423	-0.085158	-0.671168	-0.090972	-0.23512	0.011976	0.035091	0.321584
3	ASII	PT Astra International Tbk.	0.30673	0.027909	-0.066375	0.424883	0.126294	-0.040351	-0.131852	-0.151916	-0.179201	-0.253988	0.18633	0.231112
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	0.276054	-0.040274	-0.004577	0.049227	-0.053825	-0.028039	-0.131502	-0.090457	0.057487	-0.224541	0.067593	0.08155
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	0.169899	0.030772	0.058841	0.603535	-0.133531	0	-0.093526	-0.125163	0	-0.068993	0.04652	0.044452
6	JNDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.215111	-0.03279	0.064539	0.271934	0.04652	-0.02299	0.045462	-0.195745	-0.209721	-0.182322	-0.083382	0.04256
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporat	0.119545	-0.062975	0.014889	0.228058	-0.081678	-0.070514	-0.185065	0.005479	-0.027703	-0.131928	0.068138	0.102362
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	0.218689	0.117783	0.04652	0.192372	-0.025318	0.05001	-0.144039	0.013986	-0.405465	-0.021053	0.101096	0.056089
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.06337	-0.035718	0.111704	0.178248	0.026847	0.100714	-0.087556	-0.202124	0.023717	-0.277319	0	0.04041
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	0.556288	0	-0.143101	0.03774	-0.160343	-0.044452	-0.157186	-0.100644	-0.237959	-0.030305	-0.09685	0.156569
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	0.145182	-0.020479	0.117016	0.030214	-0.030214	-0.083115	-0.020203	-0.013699	0.027213	-0.191762	0.143643	0.081126
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	0.189242	0.044951	0	0.189621	0.044452	-0.044452	-0.234572	-0.122103	-0.200671	-0.154151	-0.03774	0.15963

Daftar Return Saham Perusahaan LQ-45
Tahun 2003

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	0.106972	-0.226773	-0.056089	0.15963	0.048009	-0.133531	-0.018019	0.05311	0.082692	0.090972	-0.090972	0.090972
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0.154151	0.133531	0	-0.09844	0.129212	0	0	0.029853	0.211309	0.090972	0.063179	0.451985
3	ASII	PT Astra International Tbk.	-0.405465	0.112478	0.061875	0.19062	0.174023	-0.006969	0.061036	0	0.174617	-0.039442	0.028331	0.110932
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	-0.114776	0.020068	-0.020068	0.156079	0.145026	0.019803	-0.071096	-0.032088	0.201165	0.156054	-0.03482	0.068468
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	-0.067441	-0.02353	0.02353	0.333144	0.03279	0.203599	0.201866	0.121361	0.213574	-0.213574	-0.058841	0.105361
6	JNDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.04256	0	0.04256	0.189242	0.188052	-0.028988	-0.092373	-0.13815	0.071459	-0.035091	-0.036368	0.169899
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporat	-0.229923	0.065813	-0.032365	0.135175	0.072053	-0.060625	-0.040585	-0.042302	0.148846	0.240022	-0.038384	0.265703
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	-0.075508	0.111226	0.084083	0.254892	0.318454	0.087011	-0.133531	0.133531	0.040822	0.24686	0	0.223144
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	-0.115311	-0.022473	-0.011429	0.188052	0.082238	0.123614	-0.123614	0.034486	0.323066	0.142692	-0.180196	0.102809
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	0.231802	0.475734	-0.154151	0.154151	0.068993	-0.068993	0.133531	0.111783	0.200671	0.342945	-0.03279	0.530628
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	-0.131678	0.05757	0.013889	0.123133	0.131242	-0.10753	-0.049872	0.039002	0.219859	0.051293	0.024693	0.09309
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	-0.12189	0.071459	-0.017992	0.351398	0.259511	-0.100083	0.146603	-0.105361	0.310155	0.169899	0.117783	0.328504

Daftar Return Saham Perusahaan LQ-45
Tahun 2004

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	-0.044452	0.192372	-0.025318	0.16508	0.083382	-0.105361	-0.011173	0.126484	0.019608	0.127445	0.120628	-0.06252
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	-0.249461	0	-0.202524	-0.020619	-0.110001	0.150823	-0.020203	0.020203	0.09531	0.087011	0.168335	-0.028573
3	ASII	PT Astra International Tbk.	0.039221	0.03774	-0.009302	0.06337	0.017392	-0.05311	0.00905	0.134657	0.075794	0.136265	0.10854	0.108214
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	0.084557	-0.048452	-0.088947	0.123794	-0.02778	-0.035846	0.039361	-0.111226	0.019418	-0.019418	0.045985	0.01487
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	0.087011	-0.087011	0.044452	0	-0.090972	-0.068993	0.068993	0	0	0.04652	0.276253	-0.109199
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.060625	0	-0.060625	-0.064539	-0.068993	0	0	-0.036368	0	0	0.105361	0.064539
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporat	0.07387	0.122245	-1.556092	0.031952	0.00627	0.006231	0.024541	0.018019	0.005935	0.111848	0.196332	0
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	-0.74444	0.010471	-0.021053	0.021506	-0.217723	0.05557	0.120953	0	0.049393	0.113759	0.295714	-0.127833
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	-0.041061	-0.134387	0.091567	0.290802	-0.272226	0.088033	-0.034289	-0.091249	0.079553	-1.609438	0	-0.060625
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	-0.092373	0	0.010695	-0.010695	-0.188794	-0.124298	0.187212	0.035932	-0.048202	0.024391	0.047068	-0.047068
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	0.112005	-0.033673	-0.041964	0.139762	-0.084192	0	0.046213	-0.012987	-0.611597	0.047068	0.139262	-0.035627
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	0	0.14842	-0.05311	0.182322	-0.405465	0.022473	0.085158	0.115513	0.05311	0.243622	0.077962	0.128833

Daftar Return Saham Perusahaan LQ-45
Tahun 2005

No	Kode	Nama Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	-0.03279	0.03279	0.254892	-0.105361	0.013793	0.085298	0.037041	-0.012195	0.22926	0.052268	0.018349	-0.115513
2	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0.031386	0.188854	0.045462	-0.057158	0.100644	0.021053	0.010363	-0.074901	0.191538	-0.056619	0.101469	0.226646
3	ASII	PT Astra International Tbk.	0.015267	0.087011	-0.028171	0.004751	0.103463	0.082013	0.038615	-0.262743	-0.040206	-0.047253	-0.02174	0.114113
4	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	0.196974	-0.068993	0.044452	-0.064125	-0.157467	-0.01957	0.015687	-0.155449	-0.009132	-0.066375	0.070952	0.061967
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.	0.074108	0.194156	0.011696	-0.23484	0.084557	0.065383	-0.065383	-0.315081	0.036368	-0.05506	-0.038466	0.093526
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.072321	0.078252	0.220991	-0.128617	0.162519	-0.087011	-0.009132	-0.3219	-0.078988	0.11626	0.035932	0.068708
7	ISAT	PT Indonesian Satellite Corporat	-0.008734	-0.082238	-0.074108	-0.119708	0.134975	0.105361	0.05311	-0.090151	0	-0.083587	0.092976	0.036701
8	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	0.197359	0.164755	-0.065383	-0.027399	0.080043	0.120628	0.022473	-0.057158	0	0.023257	0.022728	0.106483
9	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	-0.051293	0.025975	0	-0.012903	0.062914	0.09309	-0.033902	-0.059189	-0.05001	-0.080043	0	0.117783
10	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	-0.024391	0.024391	0.011976	-0.04879	0.139762	-0.044452	-0.034686	-0.188458	-0.02299	-0.047628	0.047628	0.056512
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	-0.015666	-0.070874	0.011236	-0.045722	0.084083	0.072571	0.10436	-0.074801	0.0381	-0.067659	0.09531	0.070204
12	UNTR	PT United Tractor Tbk.	0.207639	0.077292	-0.050858	0.025752	0.104513	0.128749	0.177837	-0.138358	0	-0.046213	-0.027399	0.020619

Regresi Time Series Periode Pertama Tahun 2000 – 2003

Untuk Menaksir Resiko Sistematis

AALI

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
AALI	-.002554	.160870441	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		AALI	IHSG
Pearson Correlation	AALI	1.000	.579
	IHSG	.579	1.000
Sig. (1-tailed)	AALI	.	.000
	IHSG	.000	.
N	AALI	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 ^a	.335	.321	.132572127

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.408	1	.408	23.206	.000 ^a
	Residual	.808	46	.018		
	Total	1.216	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: AALI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.019		-.161	.873
	IHSG	1.214	.252	.579	4.817	.000

a. Dependent Variable: AALI

ANTM

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ANTM	.00663445	.163986759	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		ANTM	IHSG
Pearson Correlation	ANTM	1.000	.556
	IHSG	.556	1.000
Sig. (1-tailed)	ANTM	.	.000
	IHSG	.000	.
N	ANTM	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.556 ^a	.309	.294	.137762475

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.391	1	.391	20.597	.000 ^a
	Residual	.873	46	.019		
	Total	1.264	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: ANTM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.020		.307	.760
	IHSG	1.189	.262	.556	4.538	.000

a. Dependent Variable: ANTM

ASII

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ASII	.00599338	.164802799	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		ASII	IHSG
Pearson Correlation	ASII	1.000	.807
	IHSG	.807	1.000
Sig. (1-tailed)	ASII	.	.000
	IHSG	.000	.
N	ASII	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.807 ^a	.652	.644	.098288342

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.832	1	.832	86.137	.000 ^a
	Residual	.444	46	.010		
	Total	1.277	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: ASII

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.005	.014		.369	.714
	IHSG	1.734	.187	.807	9.281	.000

a. Dependent Variable: ASII

GGRM

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GGRM	-.006746	.125773269	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		GGRM	IHSG
Pearson Correlation	GGRM	1.000	.828
	IHSG	.828	1.000
Sig. (1-tailed)	GGRM	.	.000
	IHSG	.000	.
N	GGRM	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.828 ^a	.686	.679	.071238932

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.510	1	.510	100.501	.000 ^a
	Residual	.233	46	.005		
	Total	.743	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: GGRM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.007	.010		-.714	.479
	IHSG	1.358	.135	.828	10.025	.000

a. Dependent Variable: GGRM

GJTL

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GJTL	-.011927	.182462199	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		GJTL	IHSG
Pearson Correlation	GJTL	1.000	.742
	IHSG	.742	1.000
Sig. (1-tailed)	GJTL	.	.000
	IHSG	.000	.
N	GJTL	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.742 ^a	.550	.540	.123732969

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.860	1	.860	56.205	.000 ^a
	Residual	.704	46	.015		
	Total	1.565	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: GJTL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.013	.018		-.711	.481
	IHSG	1.764	.235	.742	7.497	.000

a. Dependent Variable: GJTL

INDF

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
INDF	-.049837	.240664786	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		INDF	IHSG
Pearson Correlation	INDF	1.000	.539
	IHSG	.539	1.000
Sig. (1-tailed)	INDF	.	.000
	IHSG	.000	.
N	INDF	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.539 ^a	.291	.275	.204865193

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.792	1	.792	18.861	.000 ^a
	Residual	1.931	46	.042		
	Total	2.722	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: INDF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.051	.030		-1.710	.094
	IHSG	1.692	.389	.539	4.343	.000

a. Dependent Variable: INDF

ISAT

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ISAT	-.000817	.131745238	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		ISAT	IHSG
Pearson Correlation	ISAT	1.000	.796
	IHSG	.796	1.000
Sig. (1-tailed)	ISAT	.	.000
	IHSG	.000	.
N	ISAT	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.796 ^a	.634	.626	.080567106

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.517	1	.517	79.676	.000 ^a
	Residual	.299	46	.006		
	Total	.816	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: ISAT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	.012		-.122	.904
	IHSG	1.367	.153	.796	8.926	.000

a. Dependent Variable: ISAT

KLBF

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
KLBF	.00338581	.163021598	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		KLBF	IHSG
Pearson Correlation	KLBF	1.000	.589
	IHSG	.589	1.000
Sig. (1-tailed)	KLBF	.	.000
	IHSG	.000	.
N	KLBF	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.589 ^a	.347	.333	.133145220

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.434	1	.434	24.459	.000 ^a
	Residual	.815	46	.018		
	Total	1.249	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: KLBF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.019		.148	.883
	IHSG	1.252	.253	.589	4.946	.000

a. Dependent Variable: KLBF

RALS

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RALS	-.006350	.144770095	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		RALS	IHSG
Pearson Correlation	RALS	1.000	.537
	IHSG	.537	1.000
Sig. (1-tailed)	RALS	.	.000
	IHSG	.000	.
N	RALS	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.537 ^a	.288	.273	.123462152

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.284	1	.284	18.623	.000 ^a
	Residual	.701	46	.015		
	Total	.985	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: RALS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.007	.018		-.381	.705
	IHSG	1.013	.235	.537	4.315	.000

a. Dependent Variable: RALS

TINS

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TINS	-.013501	.226528236	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		TINS	IHSG
Pearson Correlation	TINS	1.000	.557
	IHSG	.557	1.000
Sig. (1-tailed)	TINS	.	.000
	IHSG	.000	.
N	TINS	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.557 ^a	.311	.296	.190109324

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.749	1	.749	20.732	.000 ^a
	Residual	1.663	46	.036		
	Total	2.412	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: TINS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.014	.027		-.518	.607
	IHSG	1.646	.361	.557	4.553	.000

a. Dependent Variable: TINS

TLKM

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TLKM	.01103162	.106754850	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		TLKM	IHSG
Pearson Correlation	TLKM	1.000	.791
	IHSG	.791	1.000
Sig. (1-tailed)	TLKM	.	.000
	IHSG	.000	.
N	TLKM	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.791 ^a	.626	.618	.066013887

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.335	1	.335	76.914	.000 ^a
	Residual	.200	46	.004		
	Total	.536	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: TLKM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.011	.010		1.107	.274
	IHSG	1.101	.126	.791	8.770	.000

a. Dependent Variable: TLKM

UNTR

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
UNTR	-.035591	.302081130	48
IHSG	.000438	.0767233	48

Correlations

		UNTR	IHSG
Pearson Correlation	UNTR	1.000	.431
	IHSG	.431	1.000
Sig. (1-tailed)	UNTR	.	.001
	IHSG	.001	.
N	UNTR	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.431 ^a	.186	.168	.275525715

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.797	1	.797	10.496	.002 ^a
	Residual	3.492	46	.076		
	Total	4.289	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: UNTR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.036	.040		-.914	.366
	IHSG	1.697	.524	.431	3.240	.002

a. Dependent Variable: UNTR

Regresi Time Series Periode Kedua Tahun 2001 – 2004

Untuk Menaksir Resiko Sistematis

AALI

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
AALI	.02409833	.160475556	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		AALI	IHSG
Pearson Correlation	AALI	1.000	.507
	IHSG	.507	1.000
Sig. (1-tailed)	AALI	.	.000
	IHSG	.000	.
N	AALI	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.507 ^a	.257	.241	.139786920

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.312	1	.312	15.942	.000 ^a
	Residual	.899	46	.020		
	Total	1.210	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: AALI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.002	.021		.116	.908
	IHSG	1.185	.297	.507	3.993	.000

a. Dependent Variable: AALI

ANTM

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ANTM	.01355391	.170143780	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		ANTM	IHSG
Pearson Correlation	ANTM	1.000	.557
	IHSG	.557	1.000
Sig. (1-tailed)	ANTM	.000	.000
	IHSG	.000	.000
N	ANTM	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.557 ^a	.311	.296	.142777587

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.423	1	.423	20.744	.000 ^a
	Residual	.938	46	.020		
	Total	1.361	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: ANTM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.012	.021		-.549	.586
	IHSG	1.381	.303	.557	4.555	.000

a. Dependent Variable: ANTM

ASII

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ASII	.03300250	.157017663	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		ASII	IHSG
Pearson Correlation	ASII	1.000	.788
	IHSG	.788	1.000
Sig. (1-tailed)	ASII	.000	.000
	IHSG	.000	.000
N	ASII	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.788 ^a	.621	.613	.097713984

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.720	1	.720	75.362	.000 ^a
	Residual	.439	46	.010		
	Total	1.159	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: ASII

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.015		.003	.997
	IHSG	1.802	.208	.788	8.681	.000

a. Dependent Variable: ASII

GGRM

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GGRM	.00086327	.099079448	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		GGRM	IHSG
Pearson Correlation	GGRM	1.000	.823
	IHSG	.823	1.000
Sig. (1-tailed)	GGRM		.000
	IHSG	.000	
N	GGRM	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.823 ^a	.677	.670	.056914410

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.312	1	.312	96.436	.000 ^a
	Residual	.149	46	.003		
	Total	.461	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: GGRM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.021	.009		-2.451	.018
	IHSG	1.187	.121	.823	9.820	.000

a. Dependent Variable: GGRM

GJTL

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GJTL	.01230976	.164425393	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		GJTL	IHSG
Pearson Correlation	GJTL	1.000	.654
	IHSG	.654	1.000
Sig. (1-tailed)	GJTL	.000	.000
	IHSG	.000	.000
N	GJTL	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.654 ^a	.427	.415	.125763424

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.543	1	.543	34.339	.000 ^a
	Residual	.728	46	.016		
	Total	1.271	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: GJTL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.016	.019		-.868	.390
	IHSG	1.565	.267	.654	5.860	.000

a. Dependent Variable: GJTL

INDF

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
INDF	.00066143	.103688708	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		INDF	IHSG
Pearson Correlation	INDF	1.000	.707
	IHSG	.707	1.000
Sig. (1-tailed)	INDF	.	.000
	IHSG	.000	.
N	INDF	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.707 ^a	.500	.489	.074130850

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^{a,b}

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.253	1	.253	45.952	.000 ^a
	Residual	.253	46	.005		
	Total	.505	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: INDF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.019	.011		-1.702	.095
	IHSG	1.067	.157	.707	6.779	.000

a. Dependent Variable: INDF

ISAT

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ISAT	-.009334	.255883302	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		ISAT	IHSG
Pearson Correlation	ISAT	1.000	.459
	IHSG	.459	1.000
Sig. (1-tailed)	ISAT	.	.001
	IHSG	.001	.
N	ISAT	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.459 ^a	.211	.194	.229786133

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.649	1	.649	12.282	.001 ^a
	Residual	2.429	46	.053		
	Total	3.077	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: ISAT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.041	.034		-1.183	.243
	IHSG	1.710	.488	.459	3.505	.001

a. Dependent Variable: ISAT

KLBF

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
KLBF	.01194471	.182500403	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		KLBF	IHSG
Pearson Correlation	KLBF	1.000	.482
	IHSG	.482	1.000
Sig. (1-tailed)	KLBF	.	.000
	IHSG	.000	.
N	KLBF	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.482 ^a	.232	.215	.161648896

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.363	1	.363	13.907	.001 ^a
	Residual	1.202	46	.026		
	Total	1.565	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: KLBF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.011	.024		-.475	.637
	IHSG	1.280	.343	.482	3.729	.001

a. Dependent Variable: KLBF

RALS

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RALS	-.011800	.183802016	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		RALS	IHSG
Pearson Correlation	RALS	1.000	.385
	IHSG	.385	1.000
Sig. (1-tailed)	RALS		.003
	IHSG	.003	
N	RALS	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.385 ^a	.149	.130	.171435492

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.236	1	.236	8.025	.007 ^a
	Residual	1.352	46	.029		
	Total	1.588	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: RALS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.031	.026		-1.197	.238
	IHSG	1.031	.364	.385	2.833	.007

a. Dependent Variable: RALS

TINS

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TINS	.00857307	.218414748	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		TINS	IHSG
Pearson Correlation	TINS	1.000	.490
	IHSG	.490	1.000
Sig. (1-tailed)	TINS		.000
	IHSG	.000	
N	TINS	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.490 ^a	.240	.224	.192460677

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.538	1	.538	14.531	.000 ^a
	Residual	1.704	46	.037		
	Total	2.242	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: TINS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.020	.029		-.693	.492
	IHSG	1.558	.409	.490	3.812	.000

a. Dependent Variable: TINS

TLKM

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TLKM	.01783273	.134624220	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		TLKM	IHSG
Pearson Correlation	TLKM	1.000	.484
	IHSG	.484	1.000
Sig. (1-tailed)	TLKM	.	.000
	IHSG	.000	.
N	TLKM	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.484 ^a	.235	.218	.119048960

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.200	1	.200	14.103	.000 ^a
	Residual	.652	46	.014		
	Total	.852	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: TLKM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.018		.026	.979
	IHSG	.949	.253	.484	3.755	.000

a. Dependent Variable: TLKM

UNTR

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
UNTR	.03495096	.163606149	48
IHSG	.018292	.0686803	48

Correlations

		UNTR	IHSG
Pearson Correlation	UNTR	1.000	.789
	IHSG	.789	1.000
Sig. (1-tailed)	UNTR	.	.000
	IHSG	.000	.
N	UNTR	48	48
	IHSG	48	48

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.789 ^a	.623	.614	.101600919

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.783	1	.783	75.871	.000 ^a
	Residual	.475	46	.010		
	Total	1.258	47			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: UNTR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.001	.015		.038	.970
	IHSG	1.880	.216	.789	8.710	.000

a. Dependent Variable: UNTR

**Regresi Cross Sectional Periode Pertama Tahun 2000-2003
Untuk Menaksir Return Tahun 2004**

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Rata-rata Return Saham	-.008350	.0179360	12
Betha Saham	.64600	.136548	12

Correlations

		Rata-rata Return Saham	Betha Saham
Pearson Correlation	Rata-rata Return Saham	1.000	.532
	Betha Saham	.532	1.000
Sig. (1-tailed)	Rata-rata Return Saham	.	.037
	Betha Saham	.037	.
N	Rata-rata Return Saham	12	12
	Betha Saham	12	12

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.532 ^a	.283	.212	.0159267

a. Predictors: (Constant), Betha Saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	.007 ^a
	Residual	.003	10	.000	
	Total	.004	11		

a. Predictors: (Constant), Betha Saham

b. Dependent Variable: Rata-rata Return Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.054	.023		-2.308	.044
	Betha Saham	.070	.035	.532	1.988	.007

a. Dependent Variable: Rata-rata Return Saham

Regresi Cross Sectional Periode Pertama Tahun 2001-2004 Untuk Menaksir Return Tahun 2005

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Rata-rata Return Saham	.009105	.0199786	12
Betha Saham	.59375	.150989	12

Correlations

		Rata-rata Return Saham	Betha Saham
Pearson Correlation	Rata-rata Return Saham	1.000	.510
	Betha Saham	.510	1.000
Sig. (1-tailed)	Rata-rata Return Saham	.	.045
	Betha Saham	.045	.
N	Rata-rata Return Saham	12	12
	Betha Saham	12	12

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.510 ^a	.260	.186	.0180253

a. Predictors: (Constant), Betha Saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	3.513	.009 ^a
	Residual	.003	10	.000		
	Total	.004	11			

a. Predictors: (Constant), Betha Saham

b. Dependent Variable: Rata-rata Return Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.031	.022		-1.407	.019
	Betha Saham	.067	.036	.510	1.874	.009

a. Dependent Variable: Rata-rata Return Saham