



**PENGARUH PERUBAHAN *DIVIDEND* TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA**

SKRIPSI



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

Oleh

10236323

S

Klass
658,15
KHO

p

Saida Khodijah

NIM : 970810201133

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2001**

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH PERUBAHAN DIVIDEND TERHADAP PERUBAHAN
HARGA SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

N a m a : Saidah Khodijah
N. I. M. : 970810201133
J u r u s a n : Manajemen

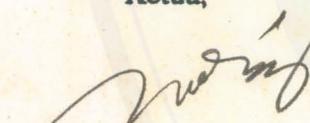
telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal :

2 Juni 2001

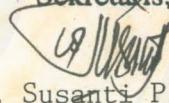
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua,

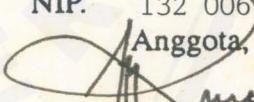

Drs. Sampeadi, MS
NIP. 131 474 513

Sekretaris,


Dra. Susanti P., MS.i

NIP. 132 006 243

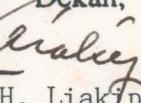
Anggota,


Drs. Mammono Singgih, M.Si
NIP. 131 877 452



Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi

Dekan,

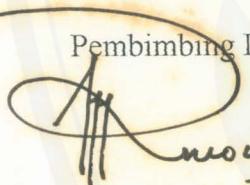

Drs. H. Liakip, SU
NIP. 130 531 976

PERSETUJUAN SKRIPSI SARJANA EKONOMI

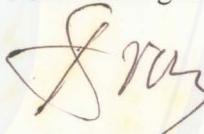
PENGARUH PERUBAHAN DIVIDEND TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

Nama	: Saidah Khodijah
NIM	: 970810201133
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Pembimbing I	: Drs. Marmono Singgih, Msi
Pembimbing II	: Dra. Elok Sri Utami, Msi

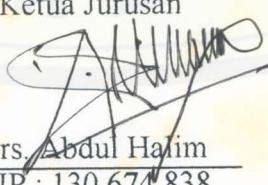
Disetujui pada tanggal

Pembimbing I

Drs. Marmono Singgih, Msi

NIP : 131 877 452

Pembimbing II

Dra. Elok Sri Utami, Msi

NIP : 131 877 449

Ketua Jurusan

Drs. Abdul Halim
NIP : 130 674 838

PERSEMBAHAN

Karya tulis ini kupersembahkan untuk :

- ❖ Ayah dan Ibu ku tercinta yang selalu mengiringi langkahku dengan doa.
- ❖ Mbak Dia dan adikku Obi tersayang.
- ❖ Seorang “bintang” yang selalu menyinari hidupku.

M O T T O

" Niscaya Allah SWT akan meninggikan orang – orang yang beriman diantara kamu dan orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan "

(Qs : Al Mujadalah, 11)

ABSTRAKSI

Penelitian tentang pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kenaikan *dividend* terhadap harga saham, pengaruh penurunan *dividend* terhadap harga saham dan untuk mengetahui pengaruh *dividend* tetap (konstan) terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini berdasarkan data-data yang sudah ada di PT Bursa Efek Jakarta dan Bank Indonesia pada periode tahun 1997 sampai periode akhir tahun 1999. Data-data yang digunakan meliputi harga saham, laporan keuangan, indeks harga saham gabungan, dan data mengenai tingkat suku bunga deposito.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang *listed* di PT Bursa Efek Jakarta. Adapun sampel dari penelitian ini dibagi menjadi empat kriteria dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu:

1. perusahaan yang membagikan *dividend* naik;
2. perusahaan yang membagikan *dividend* turun;
3. perusahaan yang membagikan *dividend* tetap (konstan); dan
4. perusahaan yang membagikan *dividend* nol.

Dalam penelitian penulis menggunakan analisis regresi sederhana untuk mengetahui pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham. Setelah melakukan analisis data dan pembahasan dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Perusahaan yang membagikan *dividend* naik

Pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham nilainya sangat kecil hanya 9,9% dan sisanya 90,1% dipengaruhi oleh faktor lain. Begitu juga dengan nilai korelasinya hanya 0,315.

2. Perusahaan yang membagikan *dividend* turun

Pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham sebesar 86,2% dan nilai korelasinya – 0, 928.

3. Perusahaan yang membagikan *dividend* tetap (konstan)

Pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham sebesar 1% dan sisanya 99% dipengaruhi oleh faktor lain. Begitu juga dengan nilai korelasinya hanya 0,035.

Kesimpulan terakhir yang dapat diambil dari hasil analisis dan pembahasan adalah bahwa kebijakan *dividend* turun yang dilaksanakan oleh perusahaan paling mendapat respon dari para investor. Dengan kata lain para investor lebih menyukai *dividend* turun atau bahkan tidak dibagikannya *dividend* karena mereka mempunyai anggapan bahwa dengan turunnya *dividend* yang dibagikan oleh perusahaan maka harga saham akan naik.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmanirrohim.

Allhamdulillah peneliti panjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat serta hidayah – Nya penyusunan skripsi dengan judul “ PENGARUH PERUBAHAN *DIVIDEND* TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA ” ini dapat terselesaikan.

Penulisan ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tidak akan terwujud karya tulis ini tanpa bantuan maupun motivasi yang positif dari berbagai pihak sejak awal hingga terselesaiannya penulisan skripsi ini. Untuk itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar – besarnya kepada :

1. Drs. H. Liakip, SU selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Drs. Abdul Halim selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Drs. Marmono Singgih, Msi selaku Pembimbing I dan Dra. Elok Sri Utami, Msi selaku Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu untuk membantu mengarahkan serta memberi saran dan petunjuk hingga proses penulisan ini terselesaikan.
4. Bapak serta Ibu Dosen beserta Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
5. Bapak dan Ibu tercinta yang selalu memberikan dorongan baik materiil dan spirituial, serta tiada lupa Om dan Tanteku terima kasih atas perhatiannya dan saudaraku mbak Dia dan adikku Obi
6. Yulianto Lintang Waluyo (Mas Lintang) yang selalu memberikan semangat dan motivasi untuk menyelesaikan karya tulis ini.

7. Sahabat – sahabatku Yanti, Ika, mbak Oelah, mbak Endang, mas Aii terima kasih atas perhatian dan dukungannya.
8. Keluarga Kalimantan 39 Jember.
9. Teman Manajemen Ganjil ‘97 dan MAHADELTA.

Akhir kata penulis berharap semoga karya tulis ini dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan dan memberikan manfaat bagi pembaca.

Jember, 21 Mei 2001

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1. 1 Latar Belakang Masalah	1
1. 2 Perumusan Masalah.....	4
1. 3 Tujuan Penelitian.....	4
1. 4 Manfaat Penelitian.....	4
1. 5 Batasan Masalah.....	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1 Penelitian Terdahulu	6
2.2 Landasan Teori	7
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	7
2.2.2 Investasi	12
2.2.3 Saham.....	16
2.2.4 <i>Dividend</i>	18
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
3.1 Rancangan Penelitian	27
3.2 Populasi dan Sampel.....	27
3.3 Jenis dan Sumber Data	27
3.4 Metode Analisis Data	28
3.5 Kerangka Pemecahan Masalah.....	30

BAB	IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	32
	4.1	Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	32
	4.1.1	Sejarah Bursa Efek Jakarta.....	32
	4.1.2	Perkembangan Bursa Efek Jakarta.....	32
	4.2	Gambaran Umum Perusahaan.....	35
	4.3	Analisis Data	42
	4.3.1	Penentuan Model Estimasi.....	45
	4.4	Pembahasan.....	47
	4.4.1	Koefisien Determinasi.....	47
	4.4.2	Analisis Parameter	48
BAB	V	SIMPULAN DAN SARAN	51
	5.1	Simpulan	51
	5.2	Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA			53

DAFTAR TABEL

	halaman
Tabel 1 Perkembangan Bursa Efek Jakarta Sebelum dan Sesudah Otomatisasi.....	34
Tabel 2 Perkembangan Bursa Efek Jakarta.....	35
Tabel 3 Nilai <i>Return</i> Perusahaan <i>Dividend</i> naik	42
Tabel 4 Nilai <i>Return</i> Perusahaan <i>Dividend</i> turun	43
Tabel 5 Nilai <i>Return</i> Perusahaan <i>Dividend</i> tetap	43
Tabel 6 Nilai <i>Return</i> Perusahaan <i>Dividend</i> nol.....	44
Tabel 7 Nilai <i>Dividend</i> yang dibagikan oleh perusahaan.....	44
Tabel 8 Nilai hasil ringkasan output SPSS ver 7,5	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Perhitungan Beta dan Return halaman

1. PT Good Year	55
2. PT Gudang Garam.....	56
3. PT Merck Indonesia	57
4. PT Siantar Top	58
5. PT Telkom.....	59
6. PT Unilever.....	60
7. PT Tancho Indonesia.....	61
8. PT Intan Wijaya Chemical	62
9. PT Maskapai Reansuransi	63
10. PT Surya Toto	64
11. PT Century Textile	65
12. PT Daya Guna Samudra.....	66
13. PT Indofood Sukses Makmur.....	67
14. PT Semen Cibinong	68
15. PT Miwon Indonesia	69
16. PT Barito Pacific Timber	70
17. PT Ades Alfindo Putrasetia.....	71
18. PT International Nikcel Indonesia	72
19. PT Japfa Comfeed Indonesia	73

Lampiran II Perhitungan Analisis Regresi SPSS ver 7,5

1. Perusahaan dengan <i>dividend</i> naik	74
2. Perusahaan dengan <i>dividend</i> turun.....	77
3. Perusahaan dengan <i>dividend</i> tetap	80

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Peranan sektor keuangan sangat diperlukan dalam rangka menunjang kebutuhan dana pembangunan. Kebutuhan dana pembangunan semakin meningkat sejalan dengan laju pembangunan. Demikian juga dengan perusahaan dalam setiap operasionalnya selalu memanfaatkan sumber daya dan sumber dana yang dimiliki guna memperoleh keuntungan untuk meningkatkan pertumbuhan dan menjaga kelangsungan hidup usahanya.

Untuk meningkatkan pertumbuhan dan menjaga kelangsungan hidup usahanya maka setiap perusahaan memerlukan modal yang memenuhinya dapat diperoleh dari sumber intern dan sumber ekstern. Sumber intern adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan. Namun jika intern tidak dapat mencukupi maka dapat pula memenuhi kebutuhan dananya dari sumber ekstern yaitu sumber dana yang berasal dari penyertaan modal para pemilik atau emiten saham, penjualan obligasi, kredit bank dan lain sebagainya. Untuk memenuhi kebutuhan dananya dari sumber ekstern perusahaan dapat menerbitkan sahamnya pada pasar modal, apalagi pemerintah telah menempuh kebijakan yang menyangkut pengembangan pasar modal supaya dapat menciptakan banyak peluang dan mendorong dunia berinvestasi di pasar modal.

Pasar modal Indonesia sejak tahun 1989 menunjukkan pasang surut yang menggembirakan, setelah pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi, baik deregulasi di bidang ekonomi pada umumnya maupun di pasar modal pada khususnya. Perkembangan yang sangat pesat dapat dilihat dari jumlah emiten yang saat ini terdaftar, maupun dari kapitalisasi pasar di bursa efek Jakarta. Sampai pertengahan bulan Juni 1997 jumlah perusahaan yang menjadi emiten di pasar modal Indonesia mencapai 308 perusahaan, terdiri dari 247 emiten saham dan 30 emiten obligasi serta 31 emiten saham dan obigasi, dengan total emisi sebesar Rp 68,671 triliun. Selain itu, kemajuan pasar modal Indonesia juga terlihat dari nilai kapitalisasi

pasar yang telah mencapai Rp 243,3 triliun. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat dimasa mendatang, sejalan dengan perkembangan ekonomi nasional secara keseluruhan dan meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public*.

Peningkatan aktivitas di pasar modal ini terjadi juga karena peningkatan partisipasi para investor, selain dari peningkatan jumlah saham yang diperdagangkan melalui pasar modal. Para investor berpartisipasi karena adanya motivasi untuk mendapatkan *return* dari saham yang diperjualbelikan (pendapatan saham). Pendapatan saham merupakan faktor yang menjadi pertimbangan bagi investor untuk membeli saham. Pendapatan saham dapat berupa *dividend* dan *capital gains*. *Capital gains* berasal dari perubahan harga pasar saham, sedangkan *dividend* berasal dari pembagian laba. Untuk itu setiap perusahaan yang telah *listed* berusaha agar pendapatan sahamnya terus meningkat untuk menarik minat investor. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal salah satunya adalah informasi tentang *dividend*.

Suatu informasi dapat menimbulkan perubahan harga saham, karena adanya penilaian saham yang dilakukan oleh para investor. Penilaian saham yang dilakukan investor untuk mengetahui saham-saham mana yang dapat memberikan tingkat keuntungan yang diinginkan. Kegiatan penilaian saham yang dilakukan secara aktif berdasarkan penilaian tersebut menyebabkan pasar modal menjadi pasar yang kompetitif. Persaingan para investor untuk memperoleh saham-saham yang diharapkan dapat memberikan keuntungan yang diinginkan mengakibatkan saham-saham pada akhirnya hanya memberikan tingkat keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan, apabila masing-masing investor dengan informasi yang dimilikinya mempunyai penghargaan yang berbeda.

Menurut Weston dan Brigham (1997: 24) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh faktor eksternal (Kebijaksanaan pemerintah, keadaan perekonomian, peraturan pajak, dan kondisi pasar modal) dan faktor internal (*Dividend*). Faktor eksternal tidak banyak berpengaruh karena gejolak –gejolak yang ada diluar badan usaha tidak banyak terjadi. Sehingga faktor yang berpengaruh adalah faktor internal

(*Dividend*). Untuk itu para investor sering menjadikan *dividend* sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Perubahan *dividend* dengan jelas diartikan sebagai isyarat mengenai prospek masa depan perusahaan. Pasar memberikan reaksi yang kuat dan langsung terhadap pengumuman kenaikan *dividend*. Ross (1977) didalam buku Weston dan Copeland (1997:145) membuktikan bahwa kenaikan pada *dividend* yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas dan tidak ada duanya pada pasar bahwa prospek perusahaan telah mengalami kemajuan. Dengan kata lain, *dividend* dianggap mempunyai isi informasi (*informational content of dividend*).

Kebijakan *dividend* merupakan salah satu keputusan yang mengundang kontroversi. Bukti empiris mengenai hubungan antara *dividend* dan harga saham bercampur baur. Beberapa peneliti seperti Litzenberger dan Ramawasmy (1979,1980,1982) didalam buku Weston dan Copeland (1997:179) melaporkan para penanam modal tidak menyukai *dividend* sehingga hal ini menyebabkan semakin besar *dividend* yang dibayarkan maka harga saham akan rendah. Akan tetapi, Miller dan Scholes (1983) didalam buku Weston dan Copeland (1997:179) juga menemukan bahwa tidak ada pengaruh *dividend*. Satu telaah yang dilakukan Long (1978) didalam buku Weston dan Copeland (1997:179) memberi bukti bahwa pemegang saham lebih menyukai *dividend* sehingga makin besar *dividend* yang dibayarkan maka harga saham akan naik. Hal ini senada dengan yang dikemukakan oleh M.J. Gordon (1596) didalam buku Weston dan Brigham (1991:199) mengemukakan bahwa investor pada dasarnya menolak resiko dan meningkatnya ketidakpastian penerimaan hasil dari waktu ke waktu. Karena itu investor lebih menyukai *dividend* yang relatif pasti daripada *capital gains* di masa mendatang. Sehingga para investor menilai lebih tinggi *dividend* daripada *capital gains* dan hal ini mempengaruhi nilai saham perusahaan. Untuk itu investor harus mempertimbangkan *dividend* sebagai salah satu faktor fluktuasi harga saham.

1.2 Perumusan Masalah

Dari uraian latar belakang diatas maka permasalahan umum pada penelitian ini adalah “ apakah perubahan *dividend* berpengaruh terhadap perubahan harga saham”. Berdasarkan permasalahan umum diatas dapat diuraikan permasalahan khusus sebagai berikut:

- 1) apakah kenaikan *dividend* menyebabkan kenaikan harga saham;
- 2) apakah penurunan *dividend* menyebabkan penurunan harga saham; dan
- 3) apakah *dividend* yang konstan (tidak berubah) menyebabkan harga saham konstan (tidak berubah).

1.3 Tujuan Penelitian

Secara garis besar tujuan umum dari penelitian yang penulis lakukan di Bursa Efek Jakarta adalah untuk mengetahui pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham. Sedangkan tujuan khusus dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) untuk mengetahui pengaruh kenaikan *dividend* terhadap harga saham;
- 2) untuk mengetahui pengaruh penurunan *dividend* terhadap harga saham; dan
- 3) untuk mengetahui pengaruh *dividend* konstan (tidak berubah) terhadap harga saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah memberikan manfaat bagi peneliti, investor dan calon investor, emiten dan calon emiten akademisi dan bagi pemerintah.

1) Bagi Peneliti dan akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian selanjutnya dan diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi akademi tentang pengaruh perubahan *dividend* terhadap harga saham serta dapat digunakan sebagai informasi untuk pengembangan pasar modal Indonesia.

2) Bagi Investor dan calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran-pemikiran kepada investor dan calon investor mengenai pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham.

3) Bagi Emiten dan calon Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran pengaruh *dividend* terhadap perubahan harga saham sehingga perusahaan akan mempertimbangkan kebijakan pembayaran *dividend* dalam usaha menarik minat beli investor dan calon investor.

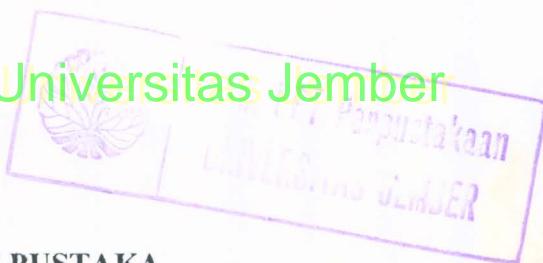
4) Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan memberikan masukan yang positif bagi pemerintah dalam rangka menetapkan dan mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang mendukung perkembangan pasar modal di Indonesia yang tentunya dengan memberikan kemudahan bagi para investor untuk melakukan proses investasi.

1.5 Batasan Masalah

Agar tidak terjadi kesimpangsiuran dalam pembahasan masalah dan tidak menyimpang dari tujuan semula, maka pembahasan pada masalah ini dibatasi pada:

1. periode penelitian yang digunakan adalah pada tahun 1997 sampai tahun 1999.
2. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta dengan kriteria perusahaan yang membagikan *dividend* naik, turun, tetap, dan *dividend* nol.
3. Faktor yang dianalisis terbatas pada *dividend* kas yang dibagikan oleh perusahaan dari tahun 1997 sampai tahun 1999.



II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Untuk mengetahui pengaruh *dividend* terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta maka diperlukan bukti – bukti yang mendukung penelitian ini. Penelitian mengenai pengaruh *dividend* terhadap harga saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti seperti yang dilakukan oleh Upinder S Dhillon dan Herb Johnson dalam artikelnya dengan judul “*The Effect of dividend Changes on Stock and Bond Prices*” pada tahun 1980 , serta penelitian yang diakukan oleh Litzenberger and Ramaswamy.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Upinder S. Dhillon and Herb Johnson dalam artikelnya “*The Effect Of Dividend Changes On Stock And Bond Prices*”, ditemukan adanya pengaruh perubahan *dividend* terhadap harga saham yaitu adanya reaksi positif harga saham atas kenaikan *dividend* dan reaksi negatif atas harga obligasi.

Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Litzenberger and Ramaswamy (1982). Pada penelitian yang dilakukan oleh Litzenberger and Ramaswamy menggunakan Persamaan model Brennan yaitu :

$$E(Rjt) - Rft = a_1 + a_2 Bj + a_3 (Djt - Rft)$$

Dimana:

- $E(Rjt)$ = Hasil yang diharakan sebelum dikenakan pajak atas surat berharga ke-j
 Rft = Hasil sebelum dikenakan pajak atas aktiva yang bebas resiko
 Bj = Resiko sistematis dari surat berharga ke-j (beta)
 a_1 = Konstanta
 a_2 = Pengaruh Marjinal dari resiko sistematis
 a_3 = Perbedaan pajak marjinal efektif antara tarif pajak laba biasa dan tarif pajak keuntungan modal
 Djt = Hasil *dividend* , yaitu *dividend* dibagi harga surat berharga ke-j

Mereka menyimpulkan bahwa hasil pengembalian yang disesuaikan terhadap resiko akan lebih tinggi bagi surat berharga yang hasil *dividendnya* lebih tinggi. Implikasinya adalah bahwa *dividend* tidak diinginkan, karena itu hasil pengembalian yang lebih tinggi diperlukan untuk mengganti pajak yang dikenakan. Dengan semua faktor lain tetap, harga saham yang pembayarannya *dividendnya* lebih besar akan lebih rendah.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal

a. Pengertian Pasar modal

Di Indonesia pengertian pasar modal menurut Riyanto (1995:219) menjelaskan sebagai berikut: “Pasar modal adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang berkepentingan saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) dari satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau dana jangka panjang di pihak lain, atau dengan kata lain adalah tempat (dalam arti abstrak) bertemuanya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau dana jangka panjang.”

Menurut Husnan (1993:1) menjelaskan sebagai berikut: “pasar modal adalah pasar untuk membagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* atau swasta.” Sedangkan menurut Sarida (1993:2) menjelaskan sebagai berikut: “pasar modal pada hakekatnya merupakan kegiatan yang mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk menunjang pengembangan usaha.”

Menurut Sartono (1994:24) menjelaskan sebagai berikut: “Pasar modal sebagai tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long term financial asset*.” Sedangkan menurut Sitompul (1996:1) menjelaskan sebagai berikut: “pasar modal sebagai tempat bertemuanya penjual dan pembeli efek yang terdaftar di bursa.”

Menurut Widoatmojo (1996:13) pasar modal adalah:

- 1) Secara luas merupakan tempat tersedianya kebutuhan keuangan dengan sistem yang terorganisasi seperti bank - bank komersial pasar bursa sebagai pengelola pasar modal bertindak sebagai perantara dibidang serta surat - surat berharga; dan
- 2) Secara khusus merupakan tempat yang untuk saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memanfaatkan jasa pialang.

Menurut Griffin (1993:508) "*A stock exchange is a voluntary organization of individual formed to provide an institutional setting which stock can be bought and sold.*"

Dari definisi diatas dapat dijelaskan bahwa pasar modal merupakan tempat dimana saham dapat diperjualbelikan.

Menurut Weston and Brigham (1993:88) "*Primary market are the market in which corporation raise new capital for the first time. Secondary market are market in which existing already outstanding, securities are traded among investor.*" Dari pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa pasar modal dibedakan menjadi dua yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Yang dimaksud dengan pasar perdana adalah pasar bagi saham yang pertama kali diterbitkan dan ditawarkan dalam pasar modal. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar bagi saham yang sudah ada dan sudah diperdagangkan dalam bursa efek. Dengan demikian perdagangan saham dilakukan pada pasar sekunder.

b. Tujuan Pasar Modal

Sebagaimana halnya dengan pendirian badan-badan lainnya, pasar modal juga didirikan dengan tujuan tertentu yang menguntungkan bagi perkembangan perekonomian negara. Menurut Sartono (1994:4) tujuan pasar modal adalah sebagai berikut:

- 1) menjembatani proses pemindahan dana;
- 2) mendorong pembentukan modal; dan
- 3) menciptakan harga pasar yang wajar.

Sedangkan menurut Juliati, prasetyo, Tjiptono (1996:11) menjelaskan sebagai berikut:

Tujuan Pasar Modal dibedakan bagi : pemerintah, dunia usaha , dan bagi investor.

1) Bagi Pemerintah

Pasar modal merupakan wahana untuk memobilisasi dana masyarakat (dalam negeri dan luar negeri) , dimana dana tersebut tidak memiliki efek inflator (meskipun sebagai dana murah)

2) Bagi Dunia Usaha

Pasar modal merupakan alternatif untuk memperoleh dana segar, yaitu dengan *go public*.

3) Bagi Investor

Pasar modal merupakan salah satu alat pengukur dana (investasi) selain deposito berjangka dan tabungan.

c. Pelaku Pasar Modal

1) Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal)

Bapepam di bentuk pada tahun 1977, dan berfungsi sebagai badan pelaksanaan pasar modal. Dalam kurun waktu 1977 – 1987, bapepam telah memberikan ijin emisi kepada 24 perusahaan (termasuk bursa efek) yang menawarkan obligasi melalui pasar modal.

Berdasarkan Kepres No. 60 tahun 1988 tanggal 20 Desember 1988 tentang pasar modal, tugas Bapepam meliputi penyelenggaraan pasar modal, penilaian pasar perusahaan yang menjual efek, perkembangan pasar modal dan pembinaan serta pengawasan lembaga – lembaga pasar modal. Sedangkan Kepres No.53 tahun 1990 dan keputusan Menkeu No. 1548 tahun 1990, tugas penyelenggara bursa efek diserahkan sepenuhnya kepada badan usaha swasta sedangkan penilaian calon emiten dilakukan oleh mekanisme pasar modal.

2) Biro Administrasi Efek

Sesuai dengan surat keputusan Menkeu, lembaga ini adalah Perseroan terbatas yang bertugas sebagai pengelola administrasi efek. Kegiatan –kegiataan yang dilakukan meliputi pendaftaran dan pencatatan efek, serta pemindahan hak dan tugas administrasi yang dipercayakan oleh emiten anggota bursa maupun investor.

3) Akuntan Publik

Tugas akuntan publik adalah memeriksa laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut . Pendapat yang diberikan oleh akuntan publik didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan telah menyediakan semua data yang diperlukan. Untuk melindungi kepentingan akuntan publik maka perusahaan akan mengeluarkan surat perwakilan. Surat tersebut menyatakan bahwa semua data yang diperlukan telah disediakan dan merupakan tanggung jawab manajemen perusahaan.

Dalam melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan, akuntan publik tunduk kepada Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP).

Laporan keuangan perusahaan yang akan menjual sahamnya ke publik harus memperoleh pendapat yang wajar tanpa syarat. Jadi peran akuntan publik adalah sebagai penyaring dari perusahaan – perusahaan yang akan *go public*.

4) *Underwriter*

Peranan penjamin emisi (*underwriter*) meliputi :

- a) membantu emiten mempersiapkan pernyataan pendaftaran beserta dokumen pendukungnya;
- b) memberikan konsultasi keuangan;
- c) melakukan penjaminan terhadap efek yang diterbitkan;
- d) melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan (kinerja historis dan prospeknya); dan
- e) menentukan tenaga sekuritas bersama emiten.

5) Notaris

Jasa Notaris sangat dibutuhkan antara lain dalam hal – hal dibawah ini :

- a) membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
- b) meniliti keabsahan penyelenggara RUPS;
- c) menyusun pernyataan keputusan – keputusan dalam RUPS;
- d) membuat akte perubahan anggaran dasar emiten;
- e) membuat perjanjian penjaminan emisi efek, perjanjian antar penjamin efek yang tergabung dalam sindikasi penjaminan emisi dan perjanjian antar agen penjual yang tergabung dalam kelompok penjual; dan
- f) membuat perjanjian perwaliamanatan dan perjanjian pertanggungan (pada emisi obligasi).

6) Konsultan Hukum

Konsultan hukum akan ditunjuk oleh emiten untuk memberikan saran dan pertimbangan dalam aspek hukum. Pendapat yang diberikan antara lain :

- a) anggaran dasar emiten beserta perubahannya;
- b) ijin usaha emiten ;
- c) bukti kepemilikan atau penguasaan harta kekayaan emiten; dan
- d) perikatan oleh emiten dengan pihak lain.

7) Wali Amanat

Jasa wali amanat sangat diperlukan dalam penerbitan obligasi untuk menilai keamanan obligasi yang akan dibeli oleh para pemodal. Hal ini karena investor selaku kreditur perusahaan, tidak memperoleh agunan atau jaminan apapun.

8) Lembaga Kliring

Lembaga kliring adalah lembaga penunjang yang berfungsi menyimpan sekuritas yang diperdagangkan di bursa. Hal ini disebabkan transaksi yang melibatkan pergerakan – pergerakan fisik dari sekuritas sangat sulit dilaksanakan. Fungsi lembaga kliring di Indonesia dilakukan oleh PT Kliring Deposit Efek indonesia.

d. Jenis – Jenis Pasar Modal

Menurut Sumarmi (1998 : 12) menjelaskan sebagai berikut : “Jenis – jenis pasar modal ada 2 macam yaitu “: Pasar Perdana dan Pasar Sekunder

1) Pasar perdana

Merupakan penawaran efek emiten kepada pemodal selama masa tertentu sebelum tersebut dicatatkan di bursa efek. Biasanya dalam jangka waktu sekurang – kurangnya 6 hari.

2) Pasar Sekunder

Merupakan pasar yang sesungguhnya, dimana para pialang saham bisa menjual dan membeli saham perusahaan yang terdaftar. Para penjamin emiten biasanya melakukan kegiatan menjadi pialang atau *broker* saham.

e. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena itu keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*. Menurut Husnan (1993 : 2) menjelaskan bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah sebagai berikut :

- 1) *supply* sekuritas;
- 2) *demand* akan sekuritas;
- 3) kondisi politik dan ekonomi;
- 4) masalah hukum dan peraturan; dan
- 5) peran lembaga – lembaga pendukung pasar modal.

2.2.2 Investasi

a. Pengertian Invetasi

Secara analisis makro, pengertian investasi adalah menanamkan modal (pengorbanan) baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Seperti pengertian yang dikutip oleh Naibaho (1994) yang menyatakan bahwa investasi adalah “suatu tindakan yang

dilakukan setelah melalui proses yang mendalam dan tindakan tersebut menjanjikan keamanan nilai pokok investasi hasil yang memuaskan”.

Berdasarkan hal tersebut, dapat dikemukakan beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain :

- 1) upaya untuk memperoleh kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang;
- 2) untuk menghindari merosotnya nilai asset yang dimilikinya karena inflasi, maka diinvestasikan pada bidang usaha yang produktif; dan
- 3) dorongan dari pemerintah agar masyarakat memanfaatkan fasilitas fiskal, moneter, dan kemudahan untuk meleakukan investasi pada bidang tertentu.

Investasi dapat dilakukan dalam berbagai bentuk yang berbeda – berbeda , salah satunya adalah investasi dipasar modal dengan membeli saham, obligasi atau surat berharga di pasar modal lainnya.

b. Pengertian Surat berharga

Tempat penawaran atau penjualan dana dilaksanakan dalam suatu lembaga resmi yang di sebut bursa efek. Penawaran dana tersebut dalam bentuk surat – surat berharga yang umumnya berupa saham atau obligasi. Surat berharga dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang lebih dikenal dengan nama efek.

Menurut Husnan (1993 : 4) menjelaskan sebagai berikut:

“ Sekuritas atau surat berharga merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.”

Sedangkan menurut Widoatmojo (1996 : 43) pengertian surat berharga adalah sebagai berikut :

“ Surat berharga adalah penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilikan kertas tersebut adalah pemilikan (berapapun porsinya) dari suatu perusahaan tersebut sesuai porsi kepemilikannya yang tertera pada kertas itu”.

c. Investasi Pada Saham Biasa

Menurut Riyanto (1995 :181) menjelaskan sebagai berikut : “ Penentuan besarnya *rate of return* dan nilai saham biasa (*common stock*) lebih sukar dibandingkan dengan obligasi dan saham preferen “ hal ini karena :

- 1) *forecasting* dari pendapatan, *dividend* dan harga saham diwaktu yang akan datang adalah sukar; dan
- 2) tidak seperti halnya dengan bunga dan *dividend* preferen, pendapatan dan *dividend* saham biasa diharapkan meningkat setiap tahunnya, dan tidak tetap konstan.

Nilai investasi dari selembar saham biasa tergantung kepada jumlah pendapatan rupiah yang diharapkan akan diterima oleh investor kalau dia membeli saham tersebut . Dengan demikian nilai dari suatu saham ditentukan oleh besarnya saham tersebut plus penerimaan hasil penjualan kalau dia menjual saham tersebut.

d. Tujuan Investasi Dalam Bentuk Saham

Investor dalam melakukan investasi mempunyai alasan tertentu, misalnya untuk meningkatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu kewaktu atau setidak- tidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang. Sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh Syahrir (1995 : 92) menjelaskan sebagai berikut : “Yaitu pada akhirnya dan pada pokoknya setiap bentuk investasi jangka panjang maupun jangka pendek diluar keberhasilannya dari hasil yang harus lebih tinggi dari nilai investasinya”.

Berdasarkan motif serta tujuan investor yang beragam itulah sehingga Usman (1994 : 33) menjelaskan sebagai berikut : “Tujuan investor dalam melakuakn kegiatan investasinya pada saham menjadi 4 macam yaitu”: memperoleh *dividend*, berdagang, memiliki perusahaan, dan spekulasi.

1) Memperoleh *Dividend*

Investor dalam kelompok ini biasanya mengincar perusahaan – perusahaan yang sudah stabil dalam pertumbuhan usahanya. Sehingga laba yang dihasilkan (diharapkan investor menghasilkan laba yang besar) akan dibagikan sebagai *dividend* kepada para pemegang saham.

2) Berdagang

Investor dalam kelompok ini biasanya melakukan investasi atau menanamkan modalnya pada saham yang baru beredar dilantai bursa karena saham semacam ini cenderung sering terjadi fluktuasi pada harganya, sehingga dengan kecenderungan fluktuasi pada harga saham baru investor berharap agar mendapat keuntungan dari selisih harga akibat terjadi fluktuasi harga.

3) Memiliki Perusahaan

Investor dalam kelompok ini biasanya melakukan investasi atau menanamkan modalnya dengan tujuan yang terpenting adalah ikut serta dalam manajemen perusahaan. *Dividend* bukan lagi menjadi tujuan utama bagi investor dalam kelompok ini.

4) Spekulasi

Investor dalam kelompok ini sebenarnya meramaikan lantai bursa, dan juga merupakan investor yang paling aktif dalam kegiatan transaksi jual beli efek dilantai bursa. Investor dalam hal ini lebih menyukai saham-saham yang belum berkembang tetapi diyakini akan berkembang dikemudian hari.

Sebenarnya tujuan investor tidak berbeda dengan tujuan pedagang pada umumnya yaitu mencari keuntungan , seperti yang diungkapkan oleh Juliati (1996 :23) menjelaskan sebagai berikut : “ Bahwa secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai sarana penanaman modal, baik secara langsung yang bertujuan untuk mendapatkan manfaat (keuntungan) tertentu sebagai hasil penanaman modal tersebut” .

Sedangkan menurut Widiyatmodjo (1996 : 12) menjelaskan sebagai berikut . “Tujuan investasi saham yang dilakukan oleh investor adalah pembayaran

dividend yang tidak mungkin, bisa saja melampaui bunga yang dibayarkan oleh bank sehingga investor akan lebih memilih menanam modalnya pada saham walaupun dengan konsekuensi akan menanggung resiko yang lebih besar dibandingkan dengan jika investor harus menanamkan modalnya pada deposito atau tabungan dalam bentuk lainnya.

2.2.3 Saham

a. Pengertian Saham

Menurut Sitompul (1996 :178) menjelaskan bahwa "Saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Bukti kepemilikan ini terdapat dalam dua bentuk yaitu saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya dan saham yang tidak dicantumkan nama pemiliknya, saham yang pertama dinamakan saham atas nama dan yang kedua dinamakan saham atas unjuk."

Saham juga terbagi atas beberapa jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa adalah saham yang mewakili jumlah kepemilikan dalam suatu perusahaan.

Saham biasa atau *common stock* memiliki ciri sebagai berikut :

- 1) pemiliknya mempunyai tanggung jawab yang terbatas atas perusahaan, tanggung jawab tersebut adalah sebatas nilai saham yang dimilikinya;
- 2) mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham, hal ini dikenal sebagai "*one share one vote* ", yaitu saham satu suara;
- 3) adanya hak menuntut apabila menuntut apabila terjadi kebangkrutan perusahaan, bila perusahaan mengalami kepailitan maka pemegang saham dapat menuntut pembayaran atas saham setelah semua kewajiban terhadap pihak lain dipenuhi; dan
- 4) hak atas pembagian *dividend*, pembagian *dividend* ini biasanya ditetapkan dalam rapat umum pemegang saham dari laba bersih disisihkan untuk cadangan dan dana lainnya, maka sisanya dibagikan sebagai *dividend*.

Menurut Riyanto (1995 : 241) fungsi dari saham di dalam perusahaan adalah sebagai berikut :

- 1) sebagai alat untuk membelanjani perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen;
- 2) sebagai alat untuk menentukan akan modal permanen;
- 3) sebagai alat untuk mengadakan fungsi atau kombinasi dari perusahaan – perusahaan; dan
- 4) sebagai alat menguasai perusahaan.

b. Penilaian Saham

- 1) Saham preferen tidak niempunyai nilai jatuh tempo, maka digunakan lebih sederhana, yaitu :

$$V_{ps} = \frac{D_{ps}}{K_{ps}}$$

V_{ps} = Nilai saham

D_{ps} = *Dividend* saham preferen

K_{ps} = Tingkat *return* atau biaya modal

- 2) Saham Biasa

- a) Waktu tunggal dengan pertumbuhan

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

$K_s = r$ = *Return* yang diharapkan

D_1 = *Dividend* yang diharapkan

g = Tingkat pertumbuhan

Jadi harga saham biasa tergantung dari :

- i) Tingkat return yang diharapkan investor terdiri dari : *dividend* yang diharapkan dan harga yang akan terjadi.
- ii) Tingkat resiko dari arus kas yang diharapkan

- b) Saham dengan pertumbuhan super normal

Pada umumnya ada 3 pertumbuhan *dividend* :

- i) Pertumbuhan nihil rumusnya adalah :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s}$$

- ii) Pertumbuhan konstan

$$P_0 = \frac{D_1}{R - g}$$

- iii) Pertumbuhan super normal

$$P_0 = \frac{D_0(1+gs)^t}{(1+K_s)^t} + \frac{(D_t + 1)}{(k - g)} x \frac{1}{(1+K_s)^t}$$

gs = Pertumbuhan super normal

g = Pertumbuhan normal

t = Periode pertumbuhan

2.2.4 Dividend

a. Pengertian Dividend

Bagi para investor *dividend* merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki selain *capital gains* yang didapat, apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. *Dividend* tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

Menurut Riyanto(1990:208) menjelaskan bahwa *dividend* adalah berbagai macam bentuk pembagian kekayaan perusahaan kepada para pemegang saham. Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1992:97) menjelaskan bahwa *dividend* adalah arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Jadi *dividend* merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan sebesar ketentuan yang telah

ditetapkan kepada para pemegang saham sebanding dengan sejumlah lembar saham yang dimiliki.

Setiap tahun perusahaan akan menerbitkan laporan keuangan, perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat wajib menerbitkan laporan keuangan. Bahkan tidak cukup hanya setahun sekali, tetapi tiga bulan sekali. Meskipun demikian *dividend* tidak harus diberikan setiap bulan. Dalam laporan keuangan akan terbaca berapa keuntungan perusahaan pada tahun bersangkutan. Kemudian dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) biasanya diputuskan besarnya *dividend* yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Menurut Riyanto (1990 : 201) menjelaskan sebagai berikut “ kebijaksanaan *dividend* adalah hal yang bersangkutan dengan penentuan pendapatan (*earning*) antara penggunaan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *dividend* atau digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut ditahan didalam perusahaan. Sedangkan menurut Sumarmi (1998 : 86) menjelaskan bahwa “ kebijaksanaan *dividend* adalah keputusan keuangan yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan ke pemegang saham sebagai *dividend* atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi yang akan datang.

b. Teori Kebijakan *Dividend*

Ada beberapa teori tentang kebijakan *dividend* yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan antara lain : Teori *Dividend* tidak relevan dari MM, Teori *the bird in the hand*, Teori perbedaan pajak, Teori *Signaling Hypothesis*, dan Teori *clientele effect*.

1) Teori *Dividend* tidak relevan dari MM

Menurut Modigliani dan Miller (MM) didalam buku Lukas Setia Atmaja (1994 : 352) Menjelaskan bahwa “ nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan”. Jadi menurut MM teori ini tidak relevan. Pernyataan ini didasarkan pada beberapa asumsi seperti:

- a) Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional
- b) Tidak ada biaya emisi saham baru perusahaan menerbitkan saham baru
- c) Tidak ada pajak
- d) Kebijaksanaan investasi perusahaan tidak berubah

Dimana pada prakteknya.

- Pasar modal yang sempurna sulit ditemui
- Biaya emisi saham baru pasti ada
- Pajak pasti ada
- Kebijaksanaan investasi perusahaan tidak mungkin berubah

2) Teori *the bird in the hand*

Menurut Gardon dan Linther menjelaskan bahwa “ biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima *dividend* daripada *capital gains yield*

3) Teori Perbedaan pajak

Litzenberger dan Ramaswamy Didalam buku Lukas Setia Atmaja (1994 :352) menjelaskan sebagai berikut : “ karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena menunda pembayaran pajak”. Oleh karena itu investor mengharapkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains* tinggi. Jika pajak atas *dividend* lebih besar daripada pajak atas *capital gains*, perbedaan akan semakin terasa.

4) Teori *Signaling Hypothesis*

Teori ini menyatakan ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan *dividend* akan diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya jika terjadi penurunan *dividend* maka akan diikuti pula oleh penurunan harga saham. Fenomena dapat menganggap investor lebih menyukai *dividend* daripada *capital gains*. Tetapi MM di dalam buku Lukas Setia Atmaja (1994 :352) menjelaskan sebagai berikut : “ suatu kenaikan *dividend* yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang lebih

baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan *dividend* atau kenaikan *dividend* yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa yang akan datang.

5) Teori *clientele effect*

Teori ini menyatakan kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijaksanaan perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak individu maka kelompok pemegang saham yang dikenai pajak lebih tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi *dividend* yang lebih kecil. Sebaliknya jika kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai *dividend* yang besar. Lukas setia Atmaja (1994 :352)

c. Bentuk – Bentuk *Dividend*

1) *Cash dividend*

Menurut riyanto (1994 :272) menjelaskan bahwa *dividend* kas merupakan pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

2) *Stock dividend*

Menurut Weston (1992 :507) menjelaskan bahwa “ *dividend* saham (*stock dividend*) adalah saham yang dibayarkan dalam saham tambahan dan dari sudut pembukuannya hanya merupakan pemindahan dari rekening laba ditahan ke rekening modal saham. Sedangkan menurut husnan (1994 :333) menjelaskan bahwa “ *dividend* saham adalah pembayaran tambahan saham kepada para pemegang saham dan menunjukkan penyusunan kembali modal perusahaan, sedangkan proporsi kepemilikan pemegang saham tetap tidak berubah”.

Manfaat yang diperoleh dari *stock dividend* bagi pemegang saham lebih bersifat psikologis, yaitu kalau pemegang saham ingin menjual sebagian sahamnya tanpa

harus berkurang jumlah lembar sahamnya. *Stock dividend* seringkali dijalankan dengan menghemat kas. Dalam hal ini tersedianya berbagai kesempatan investasi. Perusahaan menahan sejumlah besar keuntungan untuk membelanjai investasi.

3) *Stock split* (pemecahan saham)

Menurut Sartono (1996 : 391) menjelaskan bahwa *stock split* adalah pemecahan nominal saham ke dalam nilai nominal saham yang lebih kecil. Sedangkan menurut Halim (1995 :212) menjelaskan bahwa *stock split* adalah suatu perubahan jumlah lembar saham yang beredar atas saham yang biasa dipergunakan melalui pengurangan atau penambahan secara proporsional dari nilai pari saham bisa tersebut. Hanya nilai pari (nominal) dan jumlah lembar saham yang berubah sedangkan jumlah nilai saham biasa, agio saham dan laba ditahan tidak berubah.

Tujuan utama dari *stock split* adalah untuk menjaga agar saham menjadi tidak menjadi terlalu mahal. Sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan *stock split*. Menurut Halim(1995 : 213) beberapa alasan tersebut adalah sebagai berikut :

- a) Pengurangan harga pasar saham biasa
- b) Indikasi pertumbuhan

Manajemen menggunakan *stock split* untuk memberitahu pasar bahwa pertumbuhan yang tinggi telah dilanjutkan oleh perusahaan.

4) *Reserve split*

Merupakan pengganti *stock split* jika perusahaan ingin mengurangi jumlah saham yang beredar.

d. Prosedur Pembayaran *Dividend*

Penentuan besarnya *dividend* yang akan diberikan kepada para pemegang saham merupakan salah satu kebijaksanaan keuangan yang penting bagi perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi dana perusahaan yang dipergunakan untuk investasi yang

menguntungkan. Oleh karena itu perusahaan harus menentukan jenis kebijaksanaan *dividend* yang sebaiknya diambil oleh perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1997 :134) bahwa pola pembayaran *dividend* ada 3 Yaitu:

- 1) rasio pembayaran *dividend* constan (*Constan Dividend payout Ratio*)

Jumlah *dividend* dibakukan sekian persen dari pendapatan perusahaan. Meskipun rasio *dividend* terhadap pendapatan itu stabil atau tetap, jumlah uangnya bisa berubah sesuai dengan perubahan jumlah pendaatan;

- 2) *dividend* perlembar saham dalam jumlah baku

Jumlah yang dibayarkan tetap dari waktu ke waktu. Kenaikan jumlah *dividend* akan terlaksana jika manajemen yakin perusahaan sudah mampu membayarnya dari waktu ke waktu, karena sekali naik jumlah tidak akan turun lagi. Tapi manajemen juga bisa memutuskan untuk mengurangi jumlah itu jika kemampuan pendapatan perusahaan dirasakan mengendur; dan

- 3) *dividend* reguler plus ekstra tutup tahun

Perusahaan secara reguler membayarkan *dividend* dalam jumlah yang kecil, namun diakhir tahun perusahaan menambah ekstra *dividend* (jika perusahaan mendapatkan laba cukup banyak). Tujuan digunakannya adalah menghapus konotasi *dividend* permanen.

d. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Pembayaran *Dividend*

Menurut Weston dan Copeland (1997 : 125) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran *dividend* adalah Undang – undang, posisi likuiditas, kebutuhan pelunasan hutang, pembatasan dalam perjanjian hutang, tingkat ekspansi aktiva, tingkat laba, stabilitas laba, akses ke pasar modal, kendali perusahaan, posisi pemegang saham sebagai pembayaran pajak, dan pajak atas laba yang diakumulasikan secara salah.

- 1) Undang – undang

Undang – undang menentukan bahwa *dividend* harus dibayarkan dari laba (*earning*) baik dari *earning* saat ini maupun *earning* masa lalu yang dicerminkan

dalam pos neraca “ laba ditahan (*retained earning*)”. Peraturan pemerintah menekankan pada tiga hal :

- a) peraturan laba bersih (*net profits rule*) menyatakan bahwa *dividend* dapat dibayarkan dari laba masa lalu dan saat ini.
- b) peraturan larangan pengurangan modal (*the capital impairment rule*) memberikan perlindungan kepada pihak kreditor melalui larangan untuk membayar *dividend* dari modal (membayar *dividend* dari modal berarti mengurangi modal perusahaan dan bukan membagi laba)
- c) peraturan kepailitan (*the insolvency rule*) menyatakan bahwa badan usaha tidak dapat membayar *dividend* pada saat pailit.

2) Posisi likuiditas

Faktor kedua ini menjelaskan bahwa *dividend* merupakan arus kas keluar (*cash outflow*), semakin kuat posisi likuiditas badan usaha berarti makin besar kemampuannya untuk membayar *dividend*.

3) Kebutuhan pelunasan hutang

Apabila perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai ekspansinya atau mengganti bentuk pembiayaan yang lain, maka badan usaha tersebut menghadapi dua alternatif . Badan usaha dapat membayar utangnya pada saat jatuh tempo dan menggantinya dengan surat berharga yang lain, atau badan usaha dapat membuat ketetapan untuk melunasi utang tersebut. Jika keputusannya adalah untuk melunasi utangnya, berarti badan usaha tersebut membutuhkan laba ditahan yang cukup besar.

4) Pembatasan dalam perjanjian hutang

Faktor keempat menyatakan bahwa perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan badan usaha untuk membayar *dividend* tunai (*cash dividend*). Beberapa batasan yang dirancang untuk melindungi posisi pemberi pinjaman, biasanya menyatakan bahwa :

- a) *dividend* yang akan datang hanya bisa dibayarkan dari laba yang dihasilkan setelah penandatanganan perjanjian hutang (*dividend* tidak dapat dibayarkan dari laba ditahan masa lalu)
 - b) *dividend* tidak dapat dibayarkan ketika modal kerja bersih (aktiva lancar dikurangi utang lancar) berada dibawah jumlah yang telah ditentukan. Disamping itu, *dividend* tunai dari saham biasa tidak bisa dibayarkan sebelum semua *dividend* untuk saham preferen dibayar.
- 5) Tingkat ekspansi aktiva
- Semakin cepat pertumbuhan suatu badan usaha, semakin besar kebutuhan untuk membiayai perluasan assetnya. Hal ini berarti kebutuhan dana untuk masa yang akan datang semakin besar, sehingga badan usaha lebih suka menahan labanya daripada membagikannya sebagai *dividend*.
- 6) Tingkat laba
- Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk *dividend* kepada pemegang saham atau mengunakannya diperusahaan tersebut.
- 7) Stabilitas laba
- Sutau perusahaan yang mempunyai laba relatif stabil dapat meramalkan secara tepat laba di masa yang akan datang. Badan usaha tersebut kemungkinan besar membayarkan laba lebih tinggi daripada badan usaha yang labanya berfluktuasi. Badan usaha yang tidak stabil tidak dapat meramalkan labanya dimasa yang akan datang secara tepat. Oleh karena itu badan usaha seperti ini cenderung mempunyai proporsi laba ditahan lebih tinggi daripada *dividend* yang dibagikan kepada pemegang saham.
- 8) Akses ke pasar modal
- Suatu perusahaan yang besar dan telah berjalan baik, dan mempunyai catatan profibilitas dan stabilitas akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal dan mempunyai bentuk lain dari pendanaan. Badan usaha besar yang telah berjalan

baik cenderung untuk membayarkan *dividend* lebih besar daripada badan usaha kecil.

9) Kendali perusahaan

Faktor kesembilan adalah pengaruh sumber alternatif sumber pembiayaan terhadap pengawasan didalam badan usaha. Badan usaha yang mempunyai kebijaksanaan hanya membiayai ekspansi dari sumber pendapatan internal dengan tujuan mempertahankan pengawasan dalam badan usaha akan menurunkan *dividend payout ratio*.

10) posisi pemegang saham sebagai pembayaran pajak

posisi pemilik badan usaha sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginan untuk memperoleh *dividend*. Suatu badan usaha yang dipegang oleh beberapa pembayar pajak dalam golongan perpendapatan tinggi cenderung untuk membayar *dividend* yang lebih rendah karena mereka lebih memilih untuk memperoleh pendapatan mereka dalam bentuk *capital gains* daripada *dividend*. Hal ini bertujuan untuk mengurangi pembayaran pajak yang tinggi. Jika badan usaha dimiliki oleh orang banyak, mereka lebih suka apabila *dividend* yang dibagikan tinggi.

11) Pajak atas laba yang diakumulasikan secara salah

Untuk mencegah pemegang saham hanya menggunakan perusahaan sebagai suatu “ perusahaan penyimpan uang (*incorporated pocket book*) yang dapat digunakan untuk menghindari tarif pajak penghasilan yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

III . METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian tentang pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham yang dilaksanakan ini merupakan penelitian sekunder, yaitu penelitian mendasarkan pada data – data sekunder yang diambil dan dikutip dari data – data yang sudah dan tersedia pada obyek yang diteliti. Dalam penelitian ini data – data yang telah ada diolah sehingga diperoleh data baru yang dapat dijadikan sebagai alternatif jawaban bagi hipotesis yang dicari jawabannya.

3. 2 Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 1999.

Adapun sampel dalam penelitian ini dibagi dalam 4 kelompok dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu:

1. perusahaan yang membagikan *dividend* naik (jumlahnya lebih besar daripada sebelumnya);
2. perusahaan yang membagikan *dividend* turun (Jumlahnya lebih kecil daripada sebelumnya);
3. perusahaan yang membagikan *dividend* konstan (jumlahnya sama dengan sebelumnya); dan
4. perusahaan yang tidak membagikan *dividend*.

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian tentang ini adalah merupakan data sekunder yang diperoleh dari PT Bursa Efek Jakarta, lembaga keuangan yang terkenal seperti Bank Indonesia dan lembaga lain. Sedangkan data periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah data periode tahun 1997 sampai dengan tahun

1999 mengenai harga saham, laporan keuangan, indeks harga saham gabungan, data tentang tingkat suku bunga deposito bank pemerintah.

3.4 Metode Analisis data

Untuk menjawab permasalahan 1,2,dan3 digunakan alat analisis sebagai berikut:

$$\Delta P = \beta_0 + \beta_1 \Delta D$$

Dimana:

ΔP = Perubahan Harga Saham

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi

ΔD = Perubahan *Dividend*

Perubahan harga saham dapat dicari dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Models* (CAPM) yaitu dengan langkah – langkah sebagai berikut :

1. Menghitung tingkat penghasilan pada sekuritas saham, dengan rumus:

$$E(R_{it}) = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = keuntungan yang diharapkan pada sekuritas

R_m = Keuntungan yang diharapkan portofolio pasar

β = Tingkat resiko sistematis

R_f = Tingkat bebas resiko

2. Menghitung tingkat resiko saham (beta) masing – masing sekuritas, dengan rumus:

$$\beta = \frac{\sum (R_m - R_f)(R_i - R_f) - n(\overline{R_m - R_f})(\overline{R_i - R_f})}{\sum (R_m - R_f)^2 - n(\overline{R_m - R_f})^2}$$

dimana :

β = beta (tingkat resiko saham)

$(R_m - R_f)$ = *excess return of market portfolio*

$(R_i - R_f)$ = *excess return of stock*

n = jumlah sampel

$\overline{(R_m - R_f)}$ = rata-rata dari *excess return of market portfolio*

$\overline{(R_i - R_f)}$ = rata-rata dari *excess return of stock*

3. Menghitung *Return Pasar* (*Return Market*) dengan rumus:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

$R_{m,t}$ = *Return* untuk portofolio pasar

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

4. Menghitung *Return* saham Individual dengan rumus:

$$R_{i,t} = \ln \frac{P_t}{P_{t-1}}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *Return* saham individual pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada waktu sebelum periode t

Uji t

Untuk mengetahui apakah di dalam suatu pengujian nanti adanya suatu pengaruh yang nyata antara perubahan *dividend* dengan perubahan harga saham maka dalam penelitian ini digunakan perhitungan sebagai berikut:

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

Dimana:

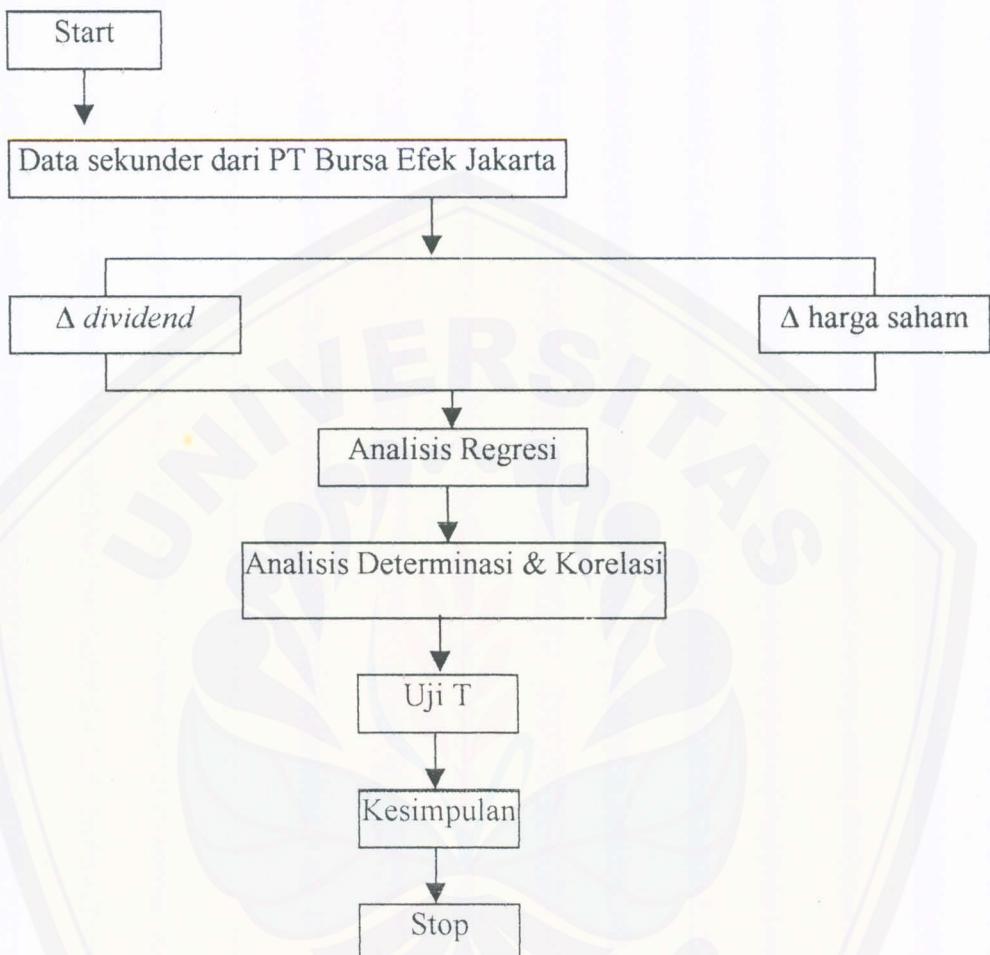
r^2 = koefisien determinasi

r = tingkat korelasi antara *dividend* dengan harga saham

n = total sampel

3.5 Kerangka Pemecahan Masalah

1. Bagan kerangka pemecahan masalah



2. Keterangan Kerangka pemecahan masalah
 - a. Langkah pertama adalah mengumpulkan data sekunder dari PT. Bursa Efek Jakarta.
 - b. Dari data tersebut akan diketahui *dividend* dan harga saham.
 - c. Melakukan analisis regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
 - d. Melakukan analisis korelasi dan determinasi.
 - e. Diadakan pengujian kualitas fungsi dengan uji T dan membandingkan T_{hitung} dengan T_{tabel} untuk mengambil kesimpulan.
 - f. Stop.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Jakarta

Pasar modal Indonesia sebenarnya telah dikenal sejak zaman pemerintahan kolonial Belanda, tepatnya tanggal 14 Desember 1912 di Batavia (sekarang Jakarta). Pada saat itu didirikan *Verning Voer de Effecten Handel* yang beranggotakan 13 makelar. Bursa ini merupakan bursa keempat yang didirikan di Benua Asia. Tujuan didirikan bursa efek di Batavia adalah untuk menampung efek-efek yang dimiliki oleh orang belanda yang sering diperjualbelikan di Bursa Amsterdam. Jadi kehadiran bursa efek di Indonesia pada zaman kolonial lebih merupakan pelengkap diri bursa Amsterdam. Setelah Jerman memulai perang dunia II di Eropa, Belanda yang merasakan gentingnya situasi di Asia Pasifik, segera menutup Bursa Efek Jakarta pada tanggal 10 Mei 1940. Pada tanggal 3 Juni 1952 Bursa efek Jakarta dibuka kembali dan pengelolaanya diserahkan kepada perserikatan perdagangan uang dan efek-efek, dibawah pengawasan bank Indonesia. Tujuan pembukaan Bursa Efek Jakarta adalah untuk menampung efek-efek perusahaan yang dijual ke luar negeri terutama ke negeri Belanda, selain itu pembukaan bursa juga bertujuan untuk menampung perdagangan obligasi yang diterbitkan pemerintah. Bursa Efek Jakarta pada tahun 1960 lenyap secara diam-diam tanpa penutupan yang resmi, penutupan ini dilakukan karena situasi politik dalam negeri dan hubungan Indonesia – Belanda serta keadaan perekonomian yang memburuk.

4. 1. 2 Perkembangan Bursa Efek

Pasar modal Indonesia benar – benar diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977 yang ditandai dengan peresmian oleh Presiden Republik Indonesia. Tujuan yang ingin melalui penggarahan kembali pasar modal Indonesia adalah untuk mobilisasi dana di luar sistem perbankan, untuk memperluas distribusi kepemilikan saham – saham dan memperdalam sektor keuangan. Pada saat itu PT. Semen

Cibinong merupakan perusahaan pertama yang baru tercatat menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Pada awal perkembangan Bursa Efek Jakarta, setelah diaktifkan kembali bila diukur dari jumlah perusahaan yang *go public* dan nilai volume perdagangan, perkembangannya dikatakan berjalan sangat lambat, sampai pada tahun 1988 jumlah emiten yang tercatat 24 perusahaan dengan jumlah lembar saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta sebanyak kurang lebih 290 milliar lembar. Keadaan ini disebabkan karena :

- a. tingkat suku bunga deposito dan kredit yang relatif rendah;
- b. harga saham perdana terlalu murah; dan
- c. adanya kebijakan pemerintah terhadap pemberlakuan sistem pajak insentif yang baru, serta tingkat suku bunga deposito dan kredit yang relatif rendah.

Pemerintah yang menyadari arti penting pasar modal bagi pembangunan nasional, melalui serangkaian paket deregulasi berusaha mempermudah prosedur listing dan transaksi sekuritas. Apabila tujuan deregulasi tercapai, perkembangan harga sekuritas akan menjadi fair, menarik dan likuid. Setelah peluncuran serangkaian paket deregulasi, pasar modal Indonesia berkembang dengan pesat. Hal ini dapat dilihat dari jumlah emiten pada akhir tahun 1990 sudah mencapai 124 perusahaan dengan volume transaksi mencapai Rp. 4,2 triliun (per tahun 1990). Banyak perusahaan yang menerbitkan di Bursa Efek Jakarta, karena:

- a. BAPEPAM menerapkan kebijakan baru dengan tidak mencampuri pembentukan harga saham di pasar perdana;
- b. batasan perubahan harga saham sebesar maksimum 4 % setiap transaksi ditiadakan, harga yang terbentuk diserahkan kepada kekuatan permintaan dan penawaran;
- c. adanya kebijakan pemerintah yaitu:
 - 1) dikenakannya pajak sebesar 15% atas suku bunga deposito (peraturan ini diberlakukan pada bulan oktober 1988); dan
 - 2) diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (peraturan ini diberlakukan pada bulan desember 1988,

dengan tujuan untuk menambah *supply* dana panjang). Perkembangan pasar modal dapat berjalan dengan baik kalau *supply* dan *demand* dalam jangka panjang tersedia dengan jumlah yang cukup.

Pada tanggal 22 Mei 1995 sistem perdagangan otomatis atau lebih dikenal dengan Jakarta *Automated Trading System* mulai dioperasikan di Bursa Efek Jakarta. Otomatisasi ini mensejajarkan Bursa Efek Jakarta dengan bursa dunia. Semenjak Jakarta *Automated Trading System* diterapkan, pasar modal Indonesia berkembangan cukup pesat berarti dalam frekuensi serta volume perdagangan. (lihat tabel I)

Tabel I. Bursa Efek Jakarta
Perkembangan Bursa Efek Jakarta
Sebelum dan sesudah Otomatisasi

Keterangan	Sebelum Otomatisasi	Sesudah Otomatisasi	Perubahan (%)
Reguler			
Volume	14.778.231	18.092.814	22,46
Nilai (Rp)	46.041.559.194	58.271.771.250	26,56
Frekuensi (X)	1.606	2.268	41,22
Non Reguler			
Volume	19.268.097	24.735.488	28,38
Nilai (Rp)	61.082.164.255	81.919.215.763	34,11
Frekuensi (X)	174	222	27,59
Total			
Volume	34.046.328	42.828.302	25,79
Nilai (Rp)	107.123.763.448	140.190.987.013	30,87
Frekuensi (X)	1.780	2.490	39,89

Sumber : Uang dan Bank, No 19 November 1995

Jika dalam sistem manual rata-rata volume perdagangan saham harian adalah 14,8 juta saham dengan nilai rata – rata Rp 46 milliar dan frekuensi transaksi rata – rata 1.606 kali. Sejak Mei hingga akhir agustus 1995, rata – rata volume perdagangan saham harian meningkat menjadi 18 juta saham dengan nilai rata – rata Rp 58 milliar dan transaksi frekuensi rata – rata 2. 268 kali. Tabel 2 dibawah ini menggambarkan perkembangan Bursa Efek Jakarta dilihat dari jumlah emiten yang menerbitkan sahamnya, serta jumlah kapitalisasi pasar mulai tahun 1977 sampai dengan 1999.

Tabel 2. Bursa Efek Jakarta
Perkembangan Bursa Efek Jakarta

Tahun	Jumlah Perusahaan	Kapitalisasi Pasar (milliar Rp)
1977	1	2,73
1978	1	4,05
1979	4	23,93
1980	6	41,04
1981	8	48,60
1982	13	99,26
1983	23	102,66
1984	24	91,06
1985	24	89,33
1986	24	94,23
1987	24	112,08
1988	24	481,56
1989	123	4.435,90
1990	114	12.517,40
1991	139	16.438
1992	153	24.839
1993	172	69.100
1994	217	103.835
1995	238	152.200
1996	237	181.700
1997	282	215.000
1998	289	223.300
1999	304	175.728

Sumber: Fact Book 1999

4. 2 Gambaran Umum Perusahaan

Sampai dengan akhir tahun 1999 perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta sebanyak 304 perusahaan yang terbagi kedalam 9 jenis Industri , setelah ada beberapa perusahaan yang mengalami delisting dari Bursa Efek Jakarta. Dengan penerapan kriteria pemilihan sampel , sebagaimana dijabarkan pada bab sebelumnya, dipilih 19 perusahaan sebagai sampel yang telah memenuhi kriteria. Gambaran umum dan perkembangan perusahaan sampel akan diuraikan untuk masing-masing perusahaan.

1. PT. Goodyear Indonesia Tbk.

PT Goodyear Indonesia Merupakan perusahaan ban pertama di Indonesia. Perusahaan berdiri pada tahun 1935, dan merupakan perusahaan yang aslinya dijalankan sebagai agen penjualan(ban goodyear dan perusahaan karet. USA).

Perusahaan mempunyai pabrik di Bogor dengan kapasitas produksi 2,2 juta ban pertahun. Penjualan produk dibawah merek goodyear. Produk perusahaan berupa 44,4%ban Konvensional dan 41,2% ban radial, dan dipasarkan di indonesia. Ekspor perusahaan dimulai sejak tahun 1992.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan penjualan pada tahun 1998 dari Rp283 milliar ditahun 1997 menjadi Rp 520 milliar ditahun 1998.

2. PT. Gudang Garam Tbk.

PT Gudang Garam adalah produsen rokok terbesar di Indonesia. Perusahaan dibentuk pada tahun 1971. PT Gudang Garam memiliki tiga distributor, yaitu PT Surya Bhakti Utama, PT. Surya Kerta Bhakti dan PT. Surya Jaya Bhakti. Status perusahaan adalah PMDN dengan kantor pusat di Jakarta serta pabrik berlokasi di Kediri jawa Timur.

PT. Gudang Garam *listed* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 27 Agustus 1990 dengan susunan kepemilikan saham perusahaan oleh PT. Surya Duta Investama sebesar 66,8%, PT. Surya mitra Kusuma sebesar 5,32%, Tan siok Tjien sebesar 2,49%, PT. Hari mahardika sebesar 1,86%, PT Lakta Utama sebesar 1,36%, rahman Halim sebesar 0,49%, Cooperative sebesar 2%, Public sebesar 12,58%, dan lain-lain sebesar 6,65%.

3. PT. Merck Indonesia Tbk.

PT Merck Indonesia Tbk adalah perusahaan yang memproduksi produk farmasi dan merupakan anggota dari group Merck Multinasional. Perusahaan mempunyai fasilitas produksi dan berdiri diatas lahan seluas 2,2 Ha di Jakarta Timur. Mulai beroperasi tahun 1974 dengan memproduksi produk- produk farmasi.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan dari Rp 69,5 miliar ditahun 1997 menjadi Rp 94,2 miliar di tahun 1998 atau meningkat 35,5%. Tapi peningkatan penjualan tidak diikuti oleh peningkatan keuntungan, keuntungan menurun dari Rp 9,3 miliar menjadi Rp 6,8 miliar.

4. PT. Siantar Top Tbk.

PT siantar Top Tbk adalah perusahaan makanan ringan yang memproduksi mie instan, macam-macam biskuit dan permen. Sebagian besar produk dijual di pasar domestik. Penjualan domestik ditangani sepenuhnya oleh PT. Semesta Nusantara, PT. Wicaksana Overseas, PT. Alfa Retailindo.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan pada tahun 1996 mendapat pendapatan sebesar Rp 23,7 miliar dan pada tahun 1997 meningkat 23,4%. Begitu juga dengan target penjualan, tahun 1998 penjualan mencapai Rp 170 miliar.

5. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

PT Telkom merupakan perusahaan milik pemerintah yang beroperasi dalam bidang pelayanan jasa telekomunikasi bagi masyarakat, yang meliputi jasa pemasangan jaringan telepon, teleks, telegram, VSAT, e-mail dan sebagainya. Status PT telkom adalah perusahaan adalah perusahaan PMDN dengan kantor pusat berada di Bandung.

PT Telkom *listed* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 November 1995, dengan susunan kepemilikan saham perusahaan oleh PT. Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) sebesar 22,5%, PT . Komunikasi Selular Indonesia (Komselindo) sebesar 35%, PT. Aplikanusa Lintasarta sebesar 25%, PT Radio Telepon Indonesia sebesar 45%, PT pacific satelit Nusantara sebesar 30,8%, PT. Telekomindo Arimabhakti sebesar 10%, PT . Bangtelindo sebesar 15%, PT. Elnusa *Yellow Page* sebesar 15% dan *Public* sebesar 35%.

6. PT. Unilever Indonesia Tbk.

PT Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memproduksi produk-produk konsumen yang digunakan oleh rumah tangga sehari-hari. Perusahaan

adalah milik Belanda dengan nama *Lever's Zeeptabrieken NV*(LZK). Perusahaan telah beroperasi sejak tahun 1934. Lokasi perusahaan berada di Jakarta dan Surabaya. Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa PT Unilever Indonesia memperoleh keuntungan bersih sebesar Rp. 202,915 milliar, hal ini berarti mengalami kenaikan dari sebelumnya yaitu sebesar Rp. 171,788 milliar pada tahun 1997.

7. PT. Tancho Indonesia Tbk.

PT Tancho Indonesia Tbk. merupakan perusahaan kosmetik, parfum dan barang-barang plastik. Perusahaan berdiri pada tahun 1969 dan merupakan *joint venture* dimana 40% saham dimiliki oleh *Mandom Corporation, Japan* dan 60% dimiliki oleh *NV The City Factory, Indonesia*. Sejak tahun 1977 perusahaan telah menjual produk sebelumnya kepada 2 agen utama yaitu PT Asia Paramita dan PT Panesia.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh penjualan bersih sebesar Rp. 60,75 milliar pada bulan pertama di tahun 1999. Begitu juga pada tahun 1998 penjualan meningkat dari 261,264 milliar di tahun 1998 dibandingkan penjualan pada tahun 1997 sebesar Rp. 172,268 milliar.

8. PT Intan Wijaya Chemical Industry Tbk.

PT Intan Wijaya *Chemical Industry* Tbk. memproduksi formalin dan resin yang digunakan dalam industri kayu lapis. Lokasi pabrik berada di jalan Trisakti Banjarmasin Kalimantan Selatan, seluas 5,6 ha. Produksi dimulai pada tahun 1987. Kapasitas produksi setiap tahunnya sebesar : formalin 90.000 ton, formalin dehyde resin 80.000 ton, powder resin 13.600 ton dan hexamin 6.000 ton.

Pada tahun 1998 keuntungan yang diperoleh sebesar Rp. 19,7 milliar atau menurun sebesar 9,9% dibandingkan dari tahun sebelumnya.

9. PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.

PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. merupakan perusahaan reasuransi tertua di Indonesia. Perusahaan berdiri pada tahun 1953. Pemegang saham terbesar adalah PT Darmala Sakti Sejahtera dan AJB Bumi Putera 1912.

Pada tahun 1998 perusahaan memperoleh keuntungan sebesar Rp. 3,34 miliar atau menurun 37,2% dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp. 5,32 miliar.

10. PT Surya Toto Tbk.

PT Surya Toto merupakan perusahaan alat-alat kesehatan dan perabot dari logam. Didirikan pada tahun 1977 dan merupakan perusahaan *joint venture* antara tiga perusahaan Indonesia yaitu PT Intimitra Sejahtera, PT Surya Paramita Abadi dan PT Multi Fortuna Assindo dengan dua perusahaan Jepang yaitu Toto Limited dan Kashima Trading Company Limited. Perusahaan mempunyai dua lokasi pabrik yaitu di desa Pakulonan Serpong (5,8 ha) dan di desa Bojong Cikupa (22 ha) Jawa Barat. Perusahaan merupakan produsen terbaik di sektor porselin keramik dan kaca pada tahun 1996.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan keuntungan sebesar Rp. 1,9 miliar pada saat kuartal pertama tahun 1999, hal ini merupakan penurunan jika dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun yang lalu.

11. PT Century Textile Industry Tbk.

PT Century Textile Industry adalah produsen polyester katun. Berdiri pada tahun 1970 dan merupakan *joint venture* orang Indonesia (Hadi Budiman) dengan beberapa perusahaan Jepang. Perusahaan berlokasi Ciracas wilayah jakarta Timur dan berada dilahan seluas 2,5 ha.

Perusahaan mendapatkan keuntungan sebesar Rp. 50,4 miliar di tahun 1999. Dan pada saat ini perusahaan memperluas pasar ke Meksiko, Jepang dan Chili.

12. PT Daya Guna Samudera Tbk.

PT Daya Guna Samudera Tbk termasuk dalam perusahaan perangkapan ikan dan berdiri pada tahun 1989 merupakan anggota dari Group Jayanti. Perusahaan memasarkan macam-macam udang beku dan lobster.

Keadaan keuangan menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh keuntungan sebesar Rp 376 miliar di tahun 1998 atau meningkat 48,2 % dari tahun sebelumnya.

13. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood merupakan perusahaan yang didirikan pada tahun 1974 dan dibentuk dari gabungan 19 perusahaan mie instan. Produk dari perusahaan ini berupa Sarimi, Supermi, Pop Mie, Top Mie dan 90 % dipasarkan di Indonesia. Perusahaan mempunyai 12 anak perusahaan yaitu PT Cipta Kemas Abadi, PT Gizindo Prima Nusantara, PT Prima Inti Pangan Sejati, PT Intra Nusa Cipta, PT Tristara Makmur, PT Indosentra Pelangi, PT Arta Nugraha Mandiri, PT Surya Pangan Indonesia, PT Cemako Mandiri *Corporation* dan PT Usaha Tama.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa pada tahun 1998 perusahaan mendapat pendapatan sekitar Rp. 150,2 milliar.

14. PT Semen Cibinong Tbk.

PT Semen Cibinong merupakan gabungan antara anak perusahaan dari Kaiser Cement & Gypsum *Corporation* dan PT Semen Gresik. Perusahaan berdiri pada tahun 1971 dan mempunyai lokasi pabrik di Narogong Jawa Barat dengan kapasitas produksi 3 juta ton setiap tahun. Produk perusahaan dijual di bawah merk Kujang. Selain produk dijual dalam negeri, produk juga dipasarkan di Bangladesh, Thailand, Singapore, Brunei Darussalam, Myanmar dan Srilanka.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian 2 tahun berturut-turut yaitu sebesar Rp. 2,3 trilyun di tahun 1998 dan Rp. 268,8 milliar di tahun 1997.

15. PT Miwon Indonesia Tbk.

PT Miwon Indonesia Tbk memproduksi penyedap rasa dan agar-agar bubuk. Penjualan produk ini dengan merk Miwon, Bio Miwon, Miwon Super, Lezza, Garam Gurah dan Agar-Agar Miwon.

Pada bulan Februari 1998 4,25 juta saham dari perusahaan telah dibeli oleh PT Tridan Satria. Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dengan jumlah Rp. 90,2 milliar dan 146,1 milliar di tahun 1998.

16. PT Barito Pasific Timber Tbk.

PT Barito Pasific Timber Tbk merupakan perusahaan kayu yang dibentuk tahun 1979 di Banjarmasin Kalimantan Selatan dengan nama PT Bumi Raya Puramas Kalimantan. Status perusahaan adalah PMDN dengan kantor pusat berada di Jakarta. PT Barito Pasific Timber *Listed* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 1 Oktober 1993, dengan susunan kepemilikan saham oleh PT Barito Pasific Timber sebesar 30,65 %, PT Tunggal Setia Pratama sebesar 26,29 %, PT Taspen sebesar 17,86 %, Prajogo Pangestu sebesar 7,98 %, PT Multi Lestari Kencana Sebesar 4,38 %, *Coopertive* sebesar 0,69 % dan *Public* sebesar 12,14 %.

17. PT. Ades Alfindo Putraseia

PT Ades Alfindo Putrasetia merupakan perusahaan airminum botolan dan berdiri pada tahun 1985. Penjualan produk di bawah merek Ades dan Vica. Kapasitas produksi pada tahun 1993 sekitar 2,9 juta liter pertahun. Perusahaan air minum botolan ini telah mengekspor ke Singapura dan Australia. Pada Nopember 1993 Perusahaan diambil sepenuhnya oleh PT Pamargha Indoajtim yang mempunyai kegiatan pada jalur bisnis yang sama.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memberikan kerugian pada tahun sebelumnya sebesar Rp. 81,6 milliar. Hal ini disebabkan karena adanya perubahan transaksi dan mahalnya bunga pinjaman.

18. PT International Nickel Indonesia Tbk

PT. International Nickel Indonesia menggunakan tambang nickel di soroako Sulawesi berdasarkan kontrak kerja dengan pemerintah RI. PT. International Nickel Indonesia didirikan oleh Inco *Limited* dari Kanada dan enam perusahaan Jepang pada Tahun 1968. Perusahaan memulai produksi Pada tahun 1978.

Keadaan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh keuntungan sebesar Rp. 50,1 milliar pada tahun 1998.

19. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

PT Japfa Comfeed Indonesia dibentuk sebagai *joint venture* dengan perusahaan Belanda, *Internationale Graanhandel*. Pada tahun 1982 perusahaan ini

menjadi perusahaan investasi domestik dengan seluruh saham dimiliki PT Ometraco. Perusahaan ini memproduksi minyak kelapa dan pakan ternak. Status perusahaan adalah PMDN dengan kantor pusat berada di Jakarta serta pabrik di Surabaya, Sidoarjo, Cirebon, Bandar Lampung, Tanggerang, dan Jakarta.

PT Japfa Comfeed Indonesia *listed* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 23 Oktober 1989 dengan susunan kepemilikan saham perusahaan oleh PT Ometraco Corporation sebesar 51 % dan *public* sebesar 49 %.

4.3. ANALISIS DATA

Berdasarkan hasil perhitungan *Return* yang telah penulis lakukan dalam lampiran 1 maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Perusahaan yang membagikan *dividend* naik

PT. Goodyear selama periode penelitian mendapatkan tingkat pengembalian sebesar – 0,2571 pada tahun 1997 yang berarti *Return* negatif, tapi pada tahun 1998 perusahaan dapat meningkat. Hal ini juga berlaku pada PT. Gudang garam dimana pada awal tahun penelitian yaitu tahun 1997 mengalami kerugian yang dapat dilihat pada *Return* yang dihasilkan sebesar – 0,3052 yang hal ini juga disebabkan adanya krisis moneter yang terjadi, tetapi pada tahun berikutnya yaitu pada tahun 1998 dan 1999 perusahaan dapat meningkatkan *Return* menjadi 0,1573 dan 0,5786. Untuk selanjutnya *Return* pada perusahaan yang membagikan *dividend* naik adalah sebagai berikut :

Tabel 3.
Nilai *Return* Perusahaan
Tahun 1997 – 1999

No.	Keterangan	1997	1998	1999
1.	PT. Good Year	-0, 2571	0, 1636	0, 5474
2.	PT. Gudang Garam	-0, 3052	0, 1573	0, 5786
3.	PT. Merck Indonesia	0, 1604	0, 2181	0, 2766
4.	PT. Siantar Top	0, 0831	0, 1962	0, 3267
5.	PT. Telkom	-0, 5771	0, 1218	0, 7551
6.	PT. Unilever	-0, 01948	0, 1997	0, 3680
7.	PT. Tancho Indonesia	-0, 1491	0, 1491	0, 6194

Sumber: lampiran 1 ^{A,B,C,D,E,F,G}

2. Perusahaan yang membagikan *dividend* turun

Perusahaan yang membagikan *dividend* turun salah satunya adalah PT. Intan Wijaya yang pada awal periode tahun 1997 menderita kerugian yang menyebabkan *Return* negatif sebesar -0,3884 dan pada tahun 1998 dan 1999 berturut – turut diperoleh *Return* sebesar 0,6326. Nilai *Return* perusahaan yang membagikan *dividend* turun adalah sebesar sebagai berikut :

Tabel 4.
Nilai *Return* Perusahaan
Tahun 1997 – 1999

No	Keterangan	1997	1998	1999
1.	PT. Intan Wijaya Chemical	-0, 3884	0, 1464	0, 6326
2.	PT. Maskapai Reansuransi	0, 0770	0, 2072	0, 3307

Sumber: lampiran 1 H,I

3. Perusahaan yang membagikan *dividend* tetap

Selama periode penelitian, sampel yang membagikan *dividend* tetap yaitu PT. Surya Toto dan PT. Century textile mengalami hal yang sama dengan perusahaan yang menjadi sampel sebelumnya yaitu mengalami penurunan *Return* saham pada tahun 1997 yaitu sebesar -0,1949 dan 0,0466, pada tahun 1998 perusahaan memperoleh *Return* sebesar 0,1949 dan 0,2032 dan tahun 1999 perusahaan memperoleh *Return* sebesar 0,3919 dan 0,3505. Nilai *Return* tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

Tabel 5.
Nilai *Return* Perusahaan
Tahun 1997 – 1999

No.	Keterangan	1997	1998	1999
1.	PT. Surya Toto	-0, 0714	0, 1949	0, 3919
2.	PT. Century Textile	0, 0466	0, 2032	0, 3505

Sumber: lampiran 1 J,K

4. Perusahaan yang membagikan *dividend* nol

PT Daya Guna Samudra selama periode penelitian mendapatkan tingkat pengembalian sebesar -0,3208 pada tahun 1997 yang berarti *return* negatif, tapi pada tahun 1998 *return* perusahaan dapat meningkat menjadi 0,1553. Hal ini juga berlaku pada PT Indofood Sukses Makmur dimana pada awal tahun penelitian yaitu tahun 1997 mengalami kerugian yang dapat dilihat pada *return* yang dihasilkan sebesar -0,4956 yang hal ini juga disebabkan adanya krisis moneter yang terjadi. Tetapi pada tahun berikutnya yaitu pada tahun 1998 dan 1999 dapat meningkatkan *return* menjadi 0,1324 dan 0,7022. Untuk selanjutnya *return* pada perusahaan yang membagikan *dividend* nol adalah sebagai berikut:

Tabel 6.

Nilai *Return* Perusahaan

Tahun 1997 – 1999

No	Keterangan	1997	1998	1999
1.	PT. Dasa Guna Samudera	-0,3208	0,1553	0,5888
2.	PT. Indofood Sukses Makmur	-0,4956	0,1324	0,7022
3.	PT. Semen Cibinong	-1,1224	0,0506	1,1087
4.	PT. Miwon Indonesia	0,0671	0,2059	0,3372
5.	PT. Barito Pacific Timber	-0,7124	0,1041	0,8427
6.	PT. Ades Alfindo Putra Setia	-0,1607	0,1762	0,4849
7.	PT. International Nikel Indonesia	-0,3914	0,1460	0,6346
8.	PT. Japfa Comfeed Indonesia	-0,3772	0,1479	0,6253

Sumber: lampiran 1 L,M,N,O,P,Q,R,S

Data lainnya yang digunakan dalam analisis ini adalah besarnya *dividend* yang dibagikan oleh perusahaan. *Dividend* yang dibagikan tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 7.

Dividend yang dibagikan perusahaan

Tahun 1997 – 1999

No.	Keterangan	1997	1998	1999
1.	A. <i>Dividend</i> naik PT. Good Year	125	500	700
2.	PT. Gudang Garam	120	260	500
3.	PT. Merck Indonesia	50	200	700

4.	PT. Siantar Top	60	85	110
5.	PT. Telkom	32,75	35,69	53,88
6.	PT. Unilever	770	920	1900
7.	PT. Tancho Indonesia	50	150	400
<i>B. Dividend turun</i>				
1.	PT. Intan Wijaya Chemical	200	75	50
2.	PT. Maskapi Reansuransi	102	69	63
<i>C. Dividend tetap</i>				
1.	PT. Surya Toto	200	200	200
2.	PT. Century Textile	400	400	400

Sumber: JSX Statistics 2000

4.3.1 Penentuan Model Estimasi

Untuk mengetahui pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham dan untuk menilai hubungan antara faktor *dividend* sebagai variabel independen dan perubahan harga saham sebagai variabel dependen digunakan analisis “ regresi linier sederhana ” yang diformulasikan sebagai berikut :

$$\Delta P = B_0 + B_1 \Delta D$$

Alat bantu yang digunakan untuk menganalisis model regresi linier sederhana adalah berupa perangkat lunak “ Statistical Program for Social ” (SPSS ver 7,5). Dari hasil analisis diperoleh output sebagai berikut :

Tabel 8.
Hasil Ringkasan output SPSS Ver 7,5

Keterangan Perusahaan	Koefisien Regresi	Standar deviasi	Standard error of estimate	R square	R
Perusahaan yang membagikan dividend naik	0,0002332	0,333252	0,324559	0,099	0,315
Perusahaan yang membagikan dividend turun	-0,00565	0,335317	0,139284	0,862	-0,928
Perusahaan yang membagikan dividend tetap	0,0000515	0,161340	0,180274	0,001	0,035

Sumber : output SPSS lampiran II A, B, C

a. Persamaan regresi linier sederhana

- 1) Perusahaan yang membagikan *dividend* naik

$$\Delta P = 0,07774 + 0,0002332$$

Penjelasan : Koefisien regresi sebesar 0,0002332 pada variabel *dividend* (ΔD) menyatakan bahwa setiap penambahan ΔD sebesar 1 % maka harga saham akan bertambah sebesar 0,0002332 %.

- 2) Perusahaan yang membagikan *dividend* turun

$$\Delta P = 0,694 - 0,00565$$

Penjelasan : Koefisien regresi sebesar -0,00565 pada variabel *dividend* (ΔD) menyatakan bahwa setiap penambahan ΔD sebesar 1 % maka harga saham akan berkurang sebesar 0,00565 %.

- 3) Perusahaan yang membagikan *dividend* tetap

$$\Delta P = 0,180 + 0,0000515$$

Penjelasan : Koefisien regresi sebesar 0,0000515 pada variabel (ΔD) menyatakan bahwa setiap penambahan ΔD sebesar 1 % maka harga saham akan kembali sebesar 0,0000515 %.

b. *Standard Error of Estimate*

1) Perusahaan yang membagikan *dividend* naik

Pada perusahaan dengan *dividend* naik *Standard Error of Estimate* sebesar 0,324559. Karena nilainya masih kecil daripada standar deviasi perubahan harga saham, yaitu sebesar 0,333252 maka model regresi masih lebih bagus dalam bertindak sebagai prediktur perubahan harga saham daripada rata – rata perubahan harga saham itu sendiri.

2) Perusahaan yang membagikan *dividend* turun

Pada perusahaan dengan *dividend* turun *Standard Error of Estimate* sebesar 0,139284. Karena nilainya masih lebih kecil daripada standar deviasi perubahan harga saham itu sendiri, yaitu sebesar 0,335317 maka model regresi masih lebih bagus dalam bertindak sebagai prediktur perubahan harga saham daripada rata – rata perubahan harga saham itu sendiri.

3) Perusahaan yang membagikan *dividend* tetap

Pada perusahaan dengan *dividend* tetap *Standard error of Estimate* sebesar 0,180274. Karena nilainya lebih besar daripada standar deviasi perubahan harga saham yaitu sebesar 0,161340 maka model regresi kurang bagus sebagai prediktur perubahan harga saham.

4.4. Pembahasan

Analisis regresi linier sederhana ini menggunakan *level of significance* (tingkat signifikan) sebesar 0,05 artinya peneliti yakin keputusan yang diambil akan memiliki 0,95 atau 95 % benar dan hanya 5 % probabilitas membuat kesalahan.

4.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui berapa besar persentase variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel – variabel bebasnya. Koefisien determinasi (R^2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *R square*, karena analisis regresi hanya menggunakan satu variabel bebas dalam menjelaskan perubahan harga perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

Hasil dari kegiatan analisis dengan menggunakan perangkat lunak SPSS ver 7,5 yang ada pada lampiran lampiran II diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Perusahaan dengan *dividend* naik

Berdasarkan hasil ringkasan output SPSS ver 7,5 yang ada pada analisis data dalam tabel 8 dapat diketahui bahwa variabel independen pada model regresi mampu menjelaskan perubahan yang terjadi pada harga saham sebesar 9,9 %. Sehingga dapat disimpulkan bahwa faktor perubahan *dividend* pada perusahaan dengan *dividend* naik mempengaruhi perubahan harga saham sebesar 9,9 %. Hal ini berarti 90,1 % dipengaruhi oleh faktor lain.

2. Perusahaan dengan *dividend* turun

Berdasarkan hasil output SPSS ver 7,5 yang ada pada analisis data dalam tabel 8 dapat diketahui bahwa variabel independen pada model regresi mampu menjelaskan perubahan yang terjadi pada harga saham sebesar 86,2 %. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perubahan *dividend* pada perusahaan dengan *dividend* turun mempengaruhi perubahan harga saham sebesar 86,2 % dan sisanya sebesar 13,8 % dipengaruhi oleh faktor lain.

3. Perusahaan dengan *dividend* tetap

Berdasarkan hasil ringkasan output SPSS yang ada pada analisis data dalam tabel 8 dapat diketahui bahwa variabel independen pada model regresi mampu menjelaskan perubahan yang terjadi pada harga saham sebesar 1 %. Sehingga dapat disimpulkan bahwa faktor perubahan *dividend* pada perusahaan *dividend* tetap mempengaruhi perubahan harga saham walupun pengaruhnya sangat kecil. Hal ini berarti 99 % dipengaruhi faktor lain.

4.4.2 Analisis Parameter

Untuk mengukur kinerja parameter variabel independen dalam menaksir perubahan harga saham bisa kita lihat korelasi dengan perubahan harga saham dan tingkat signifikansi.

a. Tingkat signifikansi

Peneliti telah menetapkan bahwa tingkat signifikansi adalah 0,05 sehingga apabila mempunyai tingkat signifikansi $> 0,05$ maka tidak signifikan. Pada lampiran 2, dapat diketahui bahwa pada perusahaan dengan *dividend* naik mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,165 yang berarti $> 0,05$ sehingga dikatakan tidak signifikan. Hal ini mempunyai arti bahwa kebijakan *dividend* yang diterapkan oleh perusahaan untuk membagikan *dividend* kepada investor tidak disukai oleh para investor atau dengan kata lain keberadaan *dividend* kurang mendapat respon dari investor karena pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham sangat kecil atau dapat dikatakan tidak ada pengaruh yang nyata.

Pada perusahaan dengan *dividend* turun diketahui bahwa tingkat signifikansinya sebesar 0,008 yang berarti signifikan karena $< 0,05$. Hal ini mempunyai arti bahwa kebijakan *dividend* yang diterapkan oleh perusahaan untuk membagikan *dividend* lebih kecil dari tahun sebelumnya ternyata mendapat respon dari banyak investor. Investor beranggapan bahwa dengan kecilnya *dividend* yang dibagikan atau bahkan dengan tidak dibagikannya *dividend* akan meningkatkan harga saham. Pada perusahaan dengan *dividend* tetap tingkat signifikansinya sebesar 0,948. Jika dibandingkan dengan dua kelompok sebelumnya ternyata pada perusahaan dengan *dividend* tetap tingkat signifikansinya lebih besar. Sehingga dapat dikatakan paling tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *dividend* memang dikehendaki oleh para investor karena pengaruhnya sangat kecil sekali.

b. Nilai korelasi

Semakin mendekati 1 atau -1 , nilai korelasi akan semakin baik. Untuk perusahaan dengan *dividend* naik variabel independen mempunyai nilai korelasi positif dengan perubahan harga saham yaitu sebesar 0,315. Hal ini mempunyai arti bahwa perubahan *dividend* mempunyai hubungan yang sangat lemah dengan perubahan harga saham karena nilai korelasinya sangat kecil. Hal ini juga

menunjukkan bahwa keberadaan *dividend* memang tidak kehendaki oleh para investor. Karena pengaruhnya sangat kecil terhadap perubahan harga saham. Pada perusahaan dengan *dividend* turun mempunyai korelasi negatif dengan perubahan harga saham yaitu sebesar $-0,928$. Nilai korelasi ini sangat besar karena mendekati -1 . Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *dividend* mempunyai hubungan yang sangat erat dengan perubahan harga saham. Nilai negatif menunjukkan adanya hubungan yang terbalik . Maksudnya jika *dividend* yang dibagikan naik maka akan menyebabkan rendahnya harga saham. Pada perusahaan dengan *dividend* tetap mempunyai nilai korelasi positif dengan perubahan harga saham tetapi nilai korelasinya sangat kecil hanya sebesar $0,035$. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan perubahan *dividend* dengan perubahan harga saham sangat lemah sekali atau dapat dikatakan perubahan *dividend* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.



V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya terhadap 19 perusahaan sebagai sampel penelitian selama tiga tahun dari tahun 1997 sampai tahun 1999 di PT. Bursa Efek Jakarta, maka dapat diambil kesimpulan :

1. Pada perusahaan dengan *dividend* naik dapat diketahui bahwa pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham sangat kecil yaitu hanya sebesar 9,9 % dan sisanya sebesar 90,1 % dipengaruhi oleh faktor lain. Begitu juga dengan korelasinya yang sangat lemah yaitu sebesar 0,315.
2. Dalam perusahaan dengan *dividend* turun diketahui bahwa pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham sebesar 86,2 % dan sisanya 13,8% dipengaruhi oleh faktor lain. Begitu juga dengan korelasinya yang sangat kuat yaitu sebesar -0,928.
3. Pada perusahaan dengan *dividend* tetap pengaruh perubahan *dividend* terhadap perubahan harga saham sangat kecil sekali hanya sebesar 1 % dan sisanya 99% dipengaruhi oleh faktor lain. Nilai korelasinya paling kecil jika dibandingkan dengan dua kelompok perusahaan sebelumnya yaitu hanya sebesar 0,035 dan sangat lemah sekali.

5.2. Saran

Dari hasil analisis dan simpulan yang telah dikemukakan dapat disampaikan beberapa saran yang bisa dijadikan bahan pertimbangan bagi para pelaku pasar modal (investor, emiten, , pemerintah serta masyarakat umum), sebagai berikut :

1. Investor sebaiknya memandang lebih luas dalam memilih jenis saham yang akan diteliti, karena ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan kebijaksanaan *dividendnya*.

2. Dalam memaksimum keuntungan investor perlu memperhatikan faktor – faktor lain selain *dividend*, karena seperti diketahui *dividend* naik tidak selalu menyebabkan harga saham naik dan sebaliknya bahwa *dividend* turun menyebabkan harga saham naik. Untuk itu perlu diperhatikan faktor lain seperti kebijakan pemerintah dan kondisi perekonomian.
3. Berdasarkan kesimpulan di atas, maka sebaiknya emiten mengubah kebijakan *dividend* yang diterapkan oleh perusahaan yaitu dengan menjalankan kebijakan *dividend* turun ataupun dengan melakukan kebijakan dengan tidak membagikan *dividend* agar dapat menarik minat investor untuk mananamkan modalnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L. S 1999, **Manajemen Keuangan**, Penerbit Andi Offset Yogyakarta.
- Dajan, A. 1994, **Pengantar Metode statistik Jilid II**, Penerbit PT Pustaka LP3ES Jakarta.
- _____, 1999, *Fact Book , The Jakarta Stock Exchange.*
- Halim, A, 1995, **Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Yogyakarta UPP-AMP YKPN.
- ✓ Husnan, S dan Eny Pujiastuti, 1993, **Dasar-dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas di Pasar Modal**, Yogyakarta UPP-AMP YKPN.
- _____, 2000, *JSX Statistics 4 th Quarter, The Jakarta Stock Exchange.*
- ✓ Juliati, HS, Prasetyo, H, Tjiptono, F, 1992, **Manajemen Portofolio Dan Analisa Investasi**, Andi, Yogyakarta.
- Made dan Wiwien W. 1999, “**Pendapatan Abnormal Saham Perusahaan Dengan Dividen Yield Tinggi Dan Dividen Yield Rendah Di Bursa Efek Jakarta**”. Dalam Majalah Ekonomi (Desember, IX). No.3. Surabaya:Universitas Airlangga.
- Manurung A, 1997, **Risk Premium And Volatily On The Jakarta Stock Exchange**, Jakarta
- ✓ Riyanto, B. 1994, **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Penerbit Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- ✓ Sartono, A, 1994, **Manajemen Keuangan**, BPFE, Yogyakarta.
- ✓ Sitompul, A, 1996, **Pasar Modal**, LPPI dan ISEI, Jakarta.
- ✓ Syahrir, 1995, **Analisis Pasar Modal**, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- _____,1995, **Uang dan Bank** (November) No 19, Jakarta.
- ✓ Weston, J. F dan Eugene F. Brigham,1997, **Manajemen Keuangan**, Penerbit Erlangga Jakarta.

Weston, J. F dan thomas E. Copeland, 1996, **Manajemen Keuangan**, Penerbit Erlangga Jakarta

_____, 1997, **Manajemen Keuangan**, Penerbit Binarupa Aksara Jakarta.

✓ Widiatmojo, S, 1996, **Cara Sehat Investasi di Pasar Modal**, PT. Jurnalindo Grafika, Jakarta.

Winarto, J. 1997, **Pasar Modal Indonesia**, Penerbit Pustaka Sinar Harapan Jakarta

Lampiran I
Perhitungan Beta dan *Return*

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran A
Perhitungan Beta Perusahaan
1.PT. Good Year (Dividen Naik)

Bulan/tahun	Harga Saham	IHSG	IHSgt-IHSgt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 (Rm-Rf)/(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	3025	637,432	na	0,01390	na	-0,07729	0,08422	-0,05986	0,07065	0,004991 -0,006419303
Jan-97	2800	691,116	53,684	0,01357	-0,15415	0,02063	-0,16772	0,00708	4,98E-05 -0,001184175	0,019261479
Feb-97	2400	705,374	14,258	0,01357	-0,15415	(0,06116)	-0,14710	(0,07473)	0,005584 0,010992329	-0,046667747
Mar-97	2100	662,236	-43,138	0,01357	-0,13353	(0,01538)	-0,14032	(0,02895)	0,000838 0,004062697	-0,009769167
Apr-97	1850	652,049	-10,187	0,01357	-0,12675	0,02667	0,06745	0,01310	0,05388 0,002903 0,000705699	0,05701245
Mei-97	1900	696,028	43,979	0,01357	0,05129	0,04099	0,03772	0,02742	0,000752 0,001034254	0,035671077
Jun-97	2000	724,556	28,528	0,01357	-0,02532	(0,00454)	-0,03889	(0,01811)	0,000328 0,000704071	-0,001024825
Jul-97	1950	721,270	-3,286	0,01357	-0,28236	(0,31515)	-0,27593	(0,32872)	0,008681 0,0090705019	-0,251415102
Agust-97	1500	493,962	-227,308	0,01357	-0,06454	0,10674	0,05097	0,09317	0,004748788	0,088676331
Sep-97	1600	546,688	52,726	0,01357	-0,13353	(0,08464)	-0,14710	(0,09826)	-0,03504 0,014446378	-0,065595864
Okt-97	1400	500,418	-46,270	0,01357	-0,33647	(0,19726)	-0,35004	(0,21083)	0,044447 0,073797688	-0,156337879
Nop-97	1000	401,708	-98,710	0,01357	-0,33647	0,00001	-0,16252	(0,01356)	0,000184 0,002387773	0,002639077
Des-97	850	401,712	0,0004	0,01357	-0,16252	0,00001	-0,17609	(0,01356)	0,000184 0,002387773	-0,257081082
Jan-98	1400	485,938	84,226	0,0182	0,49899	0,20967	0,48079	0,19147	0,03666 0,092055942	0,172544485
Feb-98	1200	482,378	-3,560	0,0182	-0,15415	-0,00733	-0,17235	-0,02553	0,000652 0,00439943	-0,002376863
Mar-98	1600	541,425	59,047	0,0182	0,28768	0,12241	0,28948	0,10421	0,010859 0,028082229	0,102203517
Apr-98	1625	460,135	-81,290	0,0182	0,01550	-0,15014	-0,00270	-0,16834	0,028339 0,000453815	-0,117501685
Mei-98	1600	420,465	-39,670	0,0182	-0,01550	-0,08621	-0,03370	-0,10441	0,010902 0,003519183	-0,065969315
Jun-98	1100	445,92	25,455	0,0182	-0,37469	0,06054	-0,39289	0,04234	0,001793 -0,016635154	0,052330906
Jul-98	1125	481,717	35,797	0,0182	0,02247	0,080247	0,06208	0,00427	0,003854 0,000265245	0,0682240842
Agust-98	1300	342,436	-139,281	0,0182	0,14458	-0,28913	0,12638	-0,30733	0,094454 -0,038841311	-0,229546241
Sep-98	1100	276,15	-66,286	0,0182	-0,16705	-0,19357	-0,18525	-0,21177	0,044847 0,039231616	-0,152512051
Okt-98	1500	300,77	24,620	0,0182	0,31015	0,08915	0,29195	0,07095	0,005035 0,0207155	0,07539728
Nop-98	1700	386,271	85,501	0,0182	0,12516	0,28427	0,10696	0,26607	0,070795 0,028460079	0,23268539
Des-98	2800	398,038	11,767	0,0182	0,49899	0,03046	0,48079	0,01226	0,00015 0,005895975	0,028085416
Jan-99	2800	411,932	13,894	0,02292	0	0,03491	-0,02292	0,01199	0,00014 -0,000274724	0,03258224
Feb-99	2200	369,089	-42,843	0,02292	-0,24116	-0,10401	-0,26408	-0,12693	0,01611 0,033518623	-0,07939588
Mar-99	2200	393,625	24,536	0,02292	0,00000	0,06648	-0,02292	0,04356	0,00190 -0,000998331	0,058032005
Apr-99	2300	495,222	101,597	0,02292	0,04445	0,25648	0,02153	0,25395	0,00531 0,005063971	0,212506477
Mei-99	4000	585,242	90,02	0,02292	0,55339	0,18178	0,53047	0,15886	0,02524 0,084268149	0,150976697
Jun-99	4000	662,025	76,783	0,02292	0,00000	0,13120	-0,02292	0,10828	0,01172 -0,002481748	0,110204851
Jul-99	3700	594,874	-67,151	0,02292	-0,07796	-0,10143	-0,10088	-0,12435	0,01546 0,012544895	-0,077322313
Agust-99	4000	567,026	-27,848	0,02292	0,07796	-0,04681	0,05504	-0,06973	0,00486 -0,003838227	-0,0332292879
Sep-99	4450	547,937	-19,089	0,02292	-0,10661	-0,03367	0,08369	-0,05659	0,00320 -0,004735594	-0,022693987
Okt-99	6200	593,869	45,932	0,02292	0,33165	0,08383	0,30873	0,06091	0,00371 0,018803573	0,072018032
Nop-99	8000	583,769	-10,1	0,02292	0,25489	-0,01701	0,23197	-0,03993	0,00159 -0,009261983	-0,099265757
Des-99	676,919	93,15	0,02292	0,22314	0,15957	0,20022	0,13665	0,01867	0,027359856	0,133072514
Jumlah					0,53939	(0,25103)	0,65273	0,523552228	0,453922599	0,547422
Rata-rata beta					0,01498	(0,00697)	0,01813	0,806112712		

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran B
Perhitungan Beta Perusahaan
2. PT. Gudang Garam

	Bulan/Tahun	Harga Saham	IHSQ	IHSQ-IHSQ-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2	(Rm-Rf)/(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	10675	637,432	na	0,01390	0,08422	0,06953	0,07065	0,00499	0,004912276	0,077049249		
Jan-97	11600	691,116	53,684	0,01357	0,08310	0,06442	0,07065	0,00499	0,004912276	0,077049249		
Feb-97	11675	705,374	14,258	0,01357	0,02063	-0,00713	0,00706	0,00005	-5,03074E-05	0,019913866		
Mar-97	10475	662,236	-43,138	0,01357	-0,10846	(0,06116)	-0,12203	-0,07473	0,00558	0,009118715	-0,053572515	
Apr-97	10200	652,049	-10,187	0,01357	-0,02660	(0,01538)	-0,04017	-0,02895	0,00084	0,00116314	-0,012444425	
Mei-97	10500	696,028	43,979	0,01357	0,02899	0,06745	0,01542	0,05388	0,00290	0,000830657	0,061979563	
Jun-97	10200	724,556	28,528	0,01357	-0,02899	0,04099	-0,04256	0,02742	0,00075	-0,001166794	0,038204419	
Jul-97	9875	721,270	-3,286	0,01357	-0,03238	(0,00454)	-0,04595	-0,01811	0,00033	0,000831959	-0,02697761	
Agust-97	8000	493,962	-227,308	0,01357	-0,21056	(0,31515)	-0,22413	-0,32872	0,01086	0,073677507	-0,281789092	
Sep-97	9500	546,688	52,726	0,01357	0,17185	0,10674	0,15828	0,09317	0,00868	0,014747131	0,057285415	
Okt-97	10200	500,418	-46,270	0,01357	0,07110	(0,08464)	-0,05753	-0,09824	0,00964	-0,005649445	-0,074670272	
Nop-97	7750	401,708	-98,710	0,01357	-0,27469	(0,19726)	-0,28826	-0,21083	0,04445	0,06077347	-0,175859215	
Des-97	8375	401,712	0,004	0,01357	0,07756	0,00001	0,01356	-0,01356	0,00018	-0,0008667683	0,01386117	-0,305214651
Jan-98	12700	485,938	84,226	0,0182	0,41635	0,20967	0,39815	0,19147	0,03666	0,076233009	0,190236263	
Feb-98	11050	482,378	-3,560	0,0182	-0,13917	-0,00733	-0,15737	-0,02553	0,00065	0,004017072	-0,004735492	
Mar-98	11975	541,425	59,047	0,0182	0,08039	0,12241	0,06219	0,10421	0,01086	0,00648078	0,111832443	
Apr-98	9550	460,135	-81,290	-0,0182	-0,22628	-0,15014	-0,24448	-0,16834	0,02834	0,041155965	-0,130565527	
Mei-98	8300	420,465	-39,670	0,0182	-0,14029	-0,08621	-0,15849	-0,10441	0,01090	0,016548092	-0,075617245	
Jun-98	8700	445,92	25,455	0,0182	0,04707	0,06054	0,02887	0,04234	0,0179	0,001222254	0,05624317	
Juli-98	8900	481,717	35,797	0,0182	0,02273	0,04543	0,06208	0,0385	0,000281099	0,073976787		
Agust-98	8500	342,436	-139,281	0,0182	-0,04589	-0,28913	-0,06419	-0,30733	0,09445	0,019726299	-0,257944221	
Sep-98	5725	276,15	-66,286	0,0182	-0,39522	-0,19857	-0,41342	-0,21177	0,04485	0,08775152	-0,172079966	
Okt-98	6850	300,77	24,520	0,0182	0,17941	0,08915	0,16121	0,07095	0,00503	0,01143829	0,081953534	
Nop-98	9600	386,271	85,501	0,0182	0,33751	0,28427	0,31931	0,26607	0,07080	0,084961175	0,257270836	
Des-98	11650	398,038	11,767	0,0182	0,19354	0,03046	0,17534	0,01226	0,00015	0,002150244	0,029218534	0,157298116
Jan-99	10800	411,932	13,894	0,02292	-0,07576	0,05491	-0,09868	0,01199	0,00014	-0,0011828	0,033689777	
Feb-99	12300	369,089	-42,843	0,02292	0,13005	-0,10401	0,10713	-0,12693	0,01611	-0,013597876	-0,091123866	
Mar-99	11525	393,625	24,536	0,02292	-0,06508	-0,08800	0,04356	0,00190	-0,003833062	0,062056729		
Apr-99	14650	495,222	101,597	0,02292	0,23992	0,06648	0,25611	0,23519	0,05531	0,05035787	0,234237879	
Mei-99	16000	585,242	90,02	0,02292	0,08815	0,18178	0,06523	0,15886	0,02524	0,01036199	0,16565231	
Jun-99	18700	662,025	76,783	0,02292	0,15593	0,13120	0,13301	0,10828	0,01172	0,014402672	0,120209901	
Juli-99	19000	594,874	-67,151	0,02292	0,01592	-0,10143	-0,00700	-0,12435	0,01546	0,000871034	-0,08882615	
Agust-99	18500	567,026	-27,848	0,02292	-0,02667	-0,04681	-0,04959	-0,06973	0,00486	0,003457951	-0,039756296	
Sep-99	16850	547,937	-19,089	0,02292	-0,09342	-0,03367	-0,11634	-0,05659	0,00320	0,006583117	-0,027922503	
Okt-99	17600	593,869	45,932	0,02292	0,04355	0,06383	0,02063	0,06091	0,00371	0,001256408	0,077645907	
Nop-99	17400	583,769	-10,1	0,02292	-0,0143	-0,03435	-0,03993	0,00159	0,00159	0,001371444	-0,012955058	
Des-99	18800	676,919	93,15	0,02292	0,07739	0,15957	0,05447	0,13665	0,01867	0,007442681	0,145698776	
Jumlah Rata-rata beta					0,09033	(0,25103)	0,05273	0,58525577	0,430727326	0,578643861	0,898513602	

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran C
Perhitungan Beta Perusahaan
3.PT. Merck Indonesia

	Bulan/Tahun	Harga Saham	IHSIG	IHSIGt-IHSIGt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	12750	637,432	na	0,01390	0,12862	0,08422	0,11505	0,07065	0,00499	0,006128003	0,01390006
Jan-97	14500	691,116	53,684	0,01357	0,12921	0,02063	0,11564	0,00706	0,00005	0,000816477	0,013602985
Feb-97	16500	705,374	14,258	0,01357	0,01357	0,00000	(0,06116)	-0,01357	-0,07473	0,00558	0,001014035
Mar-97	16500	662,236	-43,138	0,01357	0,01357	0,00000	(0,01538)	-0,06899	-0,08256	0,00084	0,002390421
Apr-97	15400	652,049	-10,187	0,01357	0,01357	0,00647	0,06745	-0,06745	-0,00710	0,05388	0,00290 -0,000382394
Mei-97	15500	696,028	43,979	0,01357	0,01357	0,00643	0,04099	-0,04099	-0,00714	0,02742	0,00075 -0,000195732
Jun-97	15600	724,556	28,528	0,01357	0,01357	0,00643	(0,00454)	-0,19783	-0,21140	-0,01811	0,00033 0,00382736
Jul-97	12800	721,270	-3,286	0,01357	0,01357	(0,31515)	-0,02372	-0,03729	-0,32872	0,10806	0,012256815
Agust-97	12500	493,962	-227,308	0,01357	0,01357	-0,04082	0,10674	-0,05439	0,09317	0,00868	-0,005067757
Sep-97	12000	546,688	52,726	0,01357	0,01357	0,00000	(0,08464)	-0,01357	-0,09821	0,00964	0,001332668
Okt-97	12000	500,418	-46,270	0,01357	0,01357	-0,34484	(0,19726)	-0,35841	-0,21083	0,04445	-0,075561925
Nov-97	8500	401,708	-98,710	0,01357	0,01357	0,05716	0,00001	0,04359	0,00018	-0,000591061	0,012585065
Des-97	9000	401,712	0,004	0,01357	0,01357	0,05716	0,00001	0,04359	0,00018	-0,000591061	0,01350665
Jan-98	9000	485,938	84,226	0,0182	0,00000	0,20967	-0,01820	0,19147	0,03666	-0,003484711	0,0190945
Feb-98	12800	482,378	-3,560	0,0182	0,035222	-0,00733	0,33402	-0,02553	0,00065	-0,008526222	0,018080747
Mar-98	19000	541,425	59,047	0,0182	0,39499	0,12241	0,37679	0,10421	0,01086	0,039264987	0,018686841
Apr-98	19000	460,135	-81,290	0,0182	0,00000	-0,15014	-0,01820	-0,16834	0,02834	0,003063803	0,017413544
Mei-98	19000	420,465	-39,670	0,0182	0,00000	-0,08621	-0,01820	-0,10441	0,01090	0,001900332	0,017712198
Jun-98	19000	445,92	25,455	0,0182	0,00000	0,06054	-0,01820	0,04234	0,00179	-0,000797059	0,018397805
Jul-98	19000	481,717	35,797	0,0182	0,00000	0,08028	-0,01820	0,06208	0,00385	-0,001127979	0,018490011
Agust-98	19000	342,436	-139,281	0,0182	0,00000	-0,28913	-0,01820	-0,30733	0,09445	0,005593488	0,016764192
Sep-98	19000	276,15	-66,286	0,0182	0,00000	-0,18357	-0,01820	-0,21177	0,04485	0,003854249	0,017210642
Okt-98	19000	300,77	24,620	0,0182	0,00000	-0,08915	-0,01820	-0,07095	0,00503	-0,001291371	0,018531486
Nov-98	19000	386,271	85,501	0,0182	0,00000	0,28427	-0,01820	0,26607	0,007080	-0,004842541	0,018443046
Des-98	19000	398,038	11,767	0,0182	0,00000	0,03046	-0,01820	0,01226	0,00015	-0,000223188	0,018257291
Jan-99	19000	411,932	13,894	0,02292	0,00000	0,03491	-0,02292	0,01199	0,00014	-0,000274724	0,022975997
Feb-99	19000	369,089	-42,843	0,02292	0,00000	-0,10401	-0,02292	-0,12693	0,01611	0,002809122	0,02232703
Mar-99	13000	393,625	24,536	0,02292	-0,37949	0,06648	-0,40241	0,04356	0,00190	-0,017527733	0,023123491
Apr-99	9150	495,222	101,597	0,02292	-0,35120	0,25811	-0,37412	0,23519	0,05531	-0,087986747	0,024018745
Mei-99	6200	585,242	90,02	0,02292	-0,38920	0,18178	-0,41212	0,15886	0,02524	-0,065468901	0,02366215
Jun-99	6500	662,025	76,783	0,02292	0,04725	0,13120	0,02433	0,10828	0,01172	0,002634734	0,023425858
Jul-99	6400	594,874	-67,151	0,02292	-0,10150	-0,01043	-0,03842	-0,12435	0,01546	0,004778152	0,02339048
Agust-99	5500	567,026	-27,848	0,02292	-0,15155	-0,04681	-0,17447	-0,06973	0,00486	0,012166357	0,022594219
Sep-99	5200	547,937	-19,089	0,02292	-0,05609	-0,03367	-0,07901	-0,05659	0,00320	0,00447076	0,022655645
Okt-99	5500	593,869	45,932	0,02292	0,07411	0,08383	0,05119	0,06091	0,00371	0,003117714	0,023204547
Nop-99	6300	583,769	-10,1	0,02292	0,11778	-0,01701	0,09486	-0,03993	0,00159	-0,003787608	0,022733468
Des-99	7725	676,919	93,15	0,02292	0,020391	0,15957	-0,15735	0,18099	0,13665	0,01867	0,024731957
Jumlah					0,03215	(0,25103)	0,65273	0,01813	0,00467181	0,276618584	
Rata-rata					0,00697	(0,00697)	0,01813	0,00467181			

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran D
Perhitungan Beta Perusahaan
4. PT. Siantar Top

	Bulan/tahun	Harga Saham	IHSG	IHSGt-IHSGt-1	R _f	R _i	R _m	R _i -R _f	R _m -R _f	(R _m -R _f)^2 (R _m -R _f)(R _i -R _f)	E(R _i)		
Dec 96	Jan-97	1800	637,432	na	0,01390	0,01379	0,08422	0,00022	0,07065	0,00499	1,57775E-05	0,024378041	
Feb-97	2000	705,374	14,258	0,01357	0,019157	0,02063	0,07800	0,0005	0,000550691	0,014650113			
Mar-97	2000	662,236	-43,138	0,01357	0,00000	(0,06116)	-0,01357	-0,07473	0,00558	0,001014035	0,002138248		
Apr-97	2250	652,049	-10,187	0,01357	0,11778	(0,01538)	0,10421	-0,02895	0,00084	-0,003017252	0,009140758		
Mei-97	2325	696,028	43,979	0,01357	0,03279	0,06745	0,01922	0,05388	0,00290	0,001035514	0,021812261		
Jun-97	2325	724,556	28,528	0,01357	0,00000	0,04099	-0,01357	0,02742	0,00075	-0,000372047	0,017764281		
Jul-97	2325	721,270	-3,286	0,01357	0,00000	(0,00454)	-0,01357	-0,01811	0,00033	0,000245687	0,010800235		
Agust-97	2350	493,962	-227,308	0,01357	0,01070	(0,31515)	-0,0287	-0,32872	0,10806	0,00868	-0,001264331	0,027823471	
Sep-97	2350	546,688	52,726	0,01357	0,00000	0,10674	-0,01357	0,09317	0,00033	0,000244974	-0,001453878		
Okt-97	2300	500,418	-46,270	0,01357	-0,02151	(0,08464)	-0,03508	-0,09821	0,00964	0,003444727	-0,018682409		
Nop-97	2300	401,708	-98,710	0,00000	(0,19726)	-0,01357	-0,21083	0,04445	0,002860897	0,00018	0,011821603	0,01149556	
Des-97	975	401,712	0,004	0,01357	-0,85823	0,00001	-0,87180	-0,01356	0,00018	0,03666	0,001362833	0,047491068	
Jan-98	1000	485,938	84,226	0,0182	0,02532	0,20967	0,00712	0,19147	0,001773888	0,00065	0,001773888	0,01429498	
Feb-98	950	482,378	-3,560	0,0182	-0,05129	-0,00733	-0,06949	-0,02553	0,00025	-0,001678807	0,00055	0,015763634	
Mar-98	1075	483,475	1,097	0,0182	0,12361	0,00227	0,10541	-0,01593	0,00025	-0,001678807	0,00055	0,00490263	
Apr-98	1700	450,25	-33,225	0,0182	0,45831	-0,06872	0,44011	-0,08692	0,00756	-0,038254696	0,00085	0,013745757	
Mei-98	1600	445,375	-4,915	0,0182	-0,06062	-0,01092	-0,07882	-0,02912	0,00085	-0,0229507	0,00085	0,015616669	
Jun-98	1575	445,92	0,585	0,0182	-0,01575	0,00131	-0,03395	-0,01689	0,00029	0,000573265	0,00029	0,027696612	
Juli-98	1200	481,717	35,797	0,0182	-0,27793	0,08028	-0,29013	0,06208	0,00385	-0,018010553	0,00385	-0,028816594	
Agust-98	1000	342,436	-139,281	0,0182	-0,18732	-0,28913	-0,20052	-0,30733	0,09445	0,061627191	0,00032	-0,006975847	
Sep-98	1500	342,5	0,064	0,0182	0,40547	0,00019	0,38727	-0,01801	0,00065	0,00002	0,000497027	0,015444322	
Okt-98	1700	350,325	7,825	0,0182	0,12516	0,02285	0,10696	0,00465	0,00015	0,00015	0,000497027	0,018910863	
Nop-98	1400	386,271	35,946	0,0182	-0,19416	0,010261	-0,21236	0,08441	0,00712	-0,017924457	0,031112826		
Des-98	2025	398,038	11,767	0,0182	0,36910	0,03046	0,35090	0,01226	0,00015	0,000497027	0,0200776027	0,196238816	
Jan-99	2075	411,932	13,894	0,02292	0,02439	0,03491	0,00147	0,01199	0,00014	1,76372E-05	0,024753673		
Feb-99	2075	369,089	-42,843	0,02292	0,00000	-0,10401	-0,02292	-0,12693	0,01611	0,002909122	0,003502776		
Mar-99	2105	393,625	24,536	0,02292	0,00000	0,06648	-0,02292	0,04356	0,00190	-0,000998331	0,029583459		
Apr-99	2100	495,22	101,597	0,02292	0,01198	0,25811	-0,1094	0,23519	0,05531	-0,002573831	0,058899195		
Mei-99	2200	585,242	90,02	0,02292	0,04652	0,18178	0,02360	0,15886	0,02524	0,003749029	0,04722244		
Jun-99	3450	662,025	76,783	0,02292	0,444992	0,13120	0,42700	0,10828	0,01172	0,046234674	0,039484677		
Jul-99	3200	594,874	-67,151	0,02292	-0,07522	-0,10143	-0,09814	-0,12435	0,01546	0,012204402	0,003896292		
Agust-99	3300	567,026	-27,848	0,02292	0,03077	-0,04681	0,0785	-0,06973	0,00486	-0,000547522	0,012252076		
Sep-99	3300	547,937	-19,089	0,02292	0,00000	-0,03367	-0,02292	-0,05659	0,00320	0,01296931	0,014263504		
Okt-99	3350	593,869	45,932	0,02292	0,01504	0,08383	-0,00788	0,06091	0,00371	-0,000480078	0,032237688		
Nop-99	3600	583,769	-10,1	0,02292	0,07197	-0,01701	-0,04905	-0,03993	0,0159	-0,001958564	0,016811876		
Des-99	3950	676,919	93,15	0,02292	0,09278	0,15957	0,06986	0,13665	0,01867	0,009546364	0,043824438	0,3267319	
Jumlah							0,12965	(0,32789)	0,49657	0,0762681	0,606119258		
beta							0,00360	(0,00911)	0,01379	0,1529881833			

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran E
Perhitungan Beta Perusahaan
5. PT . Telkom

Bulan/tahun	Harga Saham	IHSG	IHSgt-IHSgt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)	
Dec 96	4225	637,432	na	0,01390	0,08422	-0,00767	0,07065	0,00499 -0,00054+1899	0,113933484		
Jan-97	4250	691,116	53,684	0,01357	0,0590	-0,08422	-0,00767	0,00499 -0,00054+1899	0,023599931		
Feb-97	4175	705,374	14,258	0,01357	-0,01780	-0,03137	0,00706	0,00005 -0,000221517	-0,09258527		
Mar-97	3675	662,236	-43,138	0,01357	-0,12756	(0,06116)	-0,14113	-0,07473	0,00558 0,010546202	-0,02755995	
Apr-97	3525	652,049	-10,187	0,01357	-0,04167	(0,01538)	-0,05624	-0,02895	0,00084 0,001599427	0,090107649	
Mei-97	4100	696,028	43,979	0,01357	0,15111	0,06745	0,13754	0,05388	0,00290 0,007410109	0,0525181	
Jun-97	3975	724,556	28,528	0,01357	-0,03096	0,04099	-0,04453	0,02742	0,00075 -0,001220934	-0,012150045	
Juli-97	4000	721,270	-3,286	0,01357	0,00627	(0,00454)	-0,00730	-0,01811	0,00033 0,000132175	-0,453405713	
Agust-97	2675	493,962	-227,308	0,01357	-0,40234	(0,31515)	-0,41591	-0,32872	0,10806 0,136719434	0,145927752	
Sep-97	3625	546,688	52,726	0,01357	0,30390	0,10674	0,29033	0,09317	0,00863 0,027050795	-0,125941751	
Okt-97	3350	500,418	-46,270	0,01357	-0,07889	(0,08464)	-0,09246	-0,09821	0,00964 0,009080601	-0,28592592	
Nop-97	2675	401,708	-98,710	0,01357	-0,22501	(0,19726)	-0,23658	-0,21083	0,04445 0,050298855		
Des-97	2925	401,712	0,004	0,01357	0,08935	0,00001	0,07578	-0,01356	0,00018 -0,001027514	-0,005693254	
Jan-98	4300	485,938	84,226	0,0182	0,38532	0,20967	0,36712	0,19147	0,03666 0,070291697	0,290196898	
Feb-98	3500	482,378	-3,560	0,0182	-0,20585	-0,00733	-0,22405	-0,02553	0,00065 0,005719161	-0,018062021	
Mar-98	4125	541,425	59,047	0,0182	0,19430	0,12241	0,14610	0,10421	0,01086 0,015225129	0,16623701	
Apr-98	3150	460,135	-81,290	0,0182	-0,06966	-0,15014	-0,28786	-0,16334	0,02834 0,048459192	-0,220943222	
Mei-98	3750	420,465	-39,670	0,0182	0,17435	-0,06621	0,15615	-0,10441	0,01090 -0,016304573	-0,130129191	
Jun-98	4175	445,92	25,455	0,0182	0,10736	0,06054	0,08916	0,04234	0,00179 0,003774982	0,078347925	
Juli-98	4350	481,717	35,797	0,0182	0,04106	0,08028	0,02286	0,06208	0,00385 0,001419166	0,106385554	
Agust-98	2350	342,436	-13,281	0,0182	-0,61576	-0,28913	-0,63396	-0,30733	0,09445 0,194837933	-0,418396158	
Sep-98	1525	266,15	-66,286	0,0182	-0,43242	-0,19357	-0,45662	-0,21177	0,04485 0,059428865	-0,282640995	
Okt-98	1875	300,77	24,520	0,0182	0,06661	0,08915	0,18841	0,07095	0,00503 0,013368829	0,118997141	
Nop-98	2725	386,271	85,501	0,0182	0,37386	0,28427	0,35566	0,26607	0,07080 0,09463171	0,396181506	
Des-98	2700	398,038	11,767	0,0182	-0,00922	0,03046	-0,02742	0,01226	0,00015 -0,000336212	0,035620787	
Jan-99	3300	411,932	13,894	0,02292	0,20067	0,03491	0,17775	0,01199	0,00014 0,002130558	0,039947491	
Feb-99	2750	369,089	-42,843	0,02292	-0,18232	-0,10404	-0,20524	-0,12693	0,01611 0,026050291	-0,157388367	
Mar-99	2825	393,625	24,536	0,02292	0,02691	0,06648	0,03099	0,04356	0,00190 0,000173682	0,084796889	
Apr-99	3600	495,222	101,597	0,02292	0,24243	0,25811	0,29151	0,25319	0,05531 0,05162463	0,35702286	
Mei-99	3875	585,242	90,02	0,02292	0,07361	0,18178	0,05069	0,15886	0,02524 0,008052153	0,248590677	
Jun-99	4000	662,025	76,783	0,02292	0,03175	0,13120	0,08883	0,10828	0,01172 0,00095596	0,176739612	
Juli-99	3075	594,874	-67,151	0,02292	-0,26299	-0,10143	-0,28591	-0,12435	0,01546 0,035553621	-0,153734178	
Agust-99	2950	567,026	-27,848	0,02292	-0,04150	-0,04681	-0,06442	-0,06973	0,00486 0,004492199	-0,076142359	
Sep-99	2950	547,937	-19,089	0,02292	0,00000	-0,03367	-0,02292	-0,05659	0,00320 0,001298931	-0,057464233	
Okt-99	3250	593,869	45,932	0,02292	0,09685	0,08383	0,07393	0,06991	0,00371 0,004502855	0,109444067	
Nop-99	3125	583,769	-10,1	0,02292	-0,03922	-0,01701	-0,06214	-0,03993	0,00159 0,002424811	-0,033800045	
Des-99	3975	676,919	93,15	0,02292	0,24059	0,15957	0,21767	0,13665	0,01867 0,029743916	0,217038644	0,755051057
Jumlah									0,71727 (0,25103)	0,65273 0,833400109	0,299671303
Rata-rata beta									0,01813	1,42058952	

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran F
Perhitungan Beta Perusahaan
6. PT. Unilever

Bulan/tahun	Harga Saham	IHSIG	IHSIG-IHSIG-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 / (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	35200	637,432	n/a	0,01390	0,00000	0,08422	-0,01357	0,07065	0,00499	-0,000958709
Jan-97	35200	691,116	53,684	0,01357	0,00000	0,02063	-0,01357	0,00706	0,00005	-9,58096E-05
Feb-97	35200	705,374	14,258	0,01357	0,00000	(0,06116)	-0,01357	-0,07473	0,00558	0,001014035
Mar-97	35200	662,236	-43,138	0,01357	0,00000	(0,01538)	-0,01357	-0,02895	0,00084	0,000392889
Apr-97	35200	652,049	-10,187	0,01357	0,00000	0,06745	-0,01357	0,05388	0,00290	-0,000731116
Mei-97	35200	696,028	43,979	0,01357	0,00000	0,04099	-0,01357	0,02742	0,00075	-0,0003732047
Jun-97	35200	724,556	28,528	0,01357	0,00000	(0,00454)	-0,01357	-0,01811	0,00033	0,00245687
Juli-97	35200	721,270	-3,286	0,01357	0,00000	(0,31515)	-0,01357	-0,32872	0,01086	-0,004460726
Agust-97	35200	493,962	-227,308	0,01357	0,00000	(0,08464)	-0,01357	-0,02441	0,009317	-0,02258573
Sep-97	28000	546,688	52,726	0,01357	-0,22884	0,10674	-0,01357	-0,09821	0,00964	0,001332668
Okt-97	28000	500,418	-46,270	0,01357	0,00000	(0,19726)	-0,04994	-0,21083	0,04445	0,010528109
Nop-97	27000	401,708	-98,710	0,01357	-0,03637	0,09179	-0,01356	0,00001	0,00018	-0,01244683
Des-97	30000	401,712	0,004	0,01357	0,10536	0,09179	-0,01356	0,00001	0,00983809	0,019475361
Jan-98	31000	485,938	84,226	0,0182	0,03279	0,20967	0,01459	0,19147	0,03666	0,002793479
Feb-98	35000	482,378	-3,560	0,0182	0,12136	-0,00733	0,10316	-0,02553	0,00065	-0,002633288
Mar-98	35000	541,425	59,047	0,0182	0,00000	0,12241	-0,01820	0,10421	0,01086	-0,001896588
Apr-98	44000	460,135	-81,290	0,0182	0,22884	-0,15014	0,21064	-0,16834	0,02834	-0,035459578
Mei-98	31800	420,465	-39,670	0,0182	-0,32472	-0,08621	-0,34292	-0,10441	0,01090	0,036805939
Jun-98	28000	445,92	25,455	0,0182	-0,12726	-0,06054	-0,14546	-0,04234	0,00179	-0,006158869
Juli-98	26000	481,717	35,797	0,0182	-0,07411	0,08028	-0,09231	0,06208	0,00385	-0,005730177
Agust-98	22400	342,436	-139,281	0,0182	-0,14904	-0,28913	-0,16724	-0,30733	0,09445	0,051397262
Sep-98	18100	276,15	-66,286	0,0182	-0,21315	-0,19357	-0,23135	-0,21177	0,04485	0,048993323
Okt-98	17500	300,77	24,620	0,0182	-0,03371	0,08915	-0,05191	0,07095	0,00503	-0,00368332
Nop-98	25500	386,271	85,501	0,0182	0,37648	0,28427	0,35828	0,26607	0,07080	0,095328288
Des-98	30000	398,038	11,767	0,0182	0,16252	0,05046	0,14432	0,01226	0,00015	0,001769793
Jan-99	29975	411,932	13,894	0,02292	-0,00083	0,03491	-0,02375	0,01199	0,00014	-0,000284747
Feb-99	30000	369,089	-42,843	0,02292	0,00083	-0,11401	-0,02209	-0,12693	0,01611	0,002803307
Mar-99	30000	393,625	24,536	0,02292	0,00000	0,06648	-0,02292	0,04356	0,00190	-0,000998331
Apr-99	24500	495,222	101,597	0,02292	-0,20525	-0,25811	-0,22544	0,23519	0,05531	-0,053021349
Mei-99	33000	585,242	90,02	0,02292	0,29783	0,18178	0,27491	0,15886	0,02524	0,043672101
Jun-99	40000	662,025	76,783	0,02292	0,19237	0,13120	0,16945	0,10828	0,01172	0,018348034
Juli-99	41000	594,874	-67,151	0,02292	0,02469	-0,10143	0,00177	-0,12435	0,01546	-0,00220429
Agust-99	56100	567,026	-27,848	0,02292	0,31356	-0,04681	0,29064	-0,06973	0,00486	-0,02206754
Sep-99	72000	547,937	-19,089	0,02292	0,24953	-0,03367	0,22661	-0,05659	0,00320	-0,012822772
Okt-99	74500	593,869	45,932	0,02292	0,03413	0,08383	0,01121	0,06091	0,00371	0,000682952
Nop-99	88500	583,769	-10,1	0,02292	0,17220	-0,01701	0,14928	-0,03993	0,00159	-0,0052960457
Des-99	115000	676,919	93,15	0,02292	0,15957	0,23091	0,13665	0,01867	0,0329569832	0,0605193008

Rata-rata
beta

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran G
Perhitungan Beta Perusahaan
7. PT. Tanche Indonesia

	Bulan/Tahun	Harga Saham	IHS na	IHSgt-IHSGt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 / (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	3250	637,432	0,01390	0,01357	0,07411	0,08422	0,06054	0,07065	0,00499	0,004275958	0,085581118
Jan-97	3500	691,116	53,684	0,01357	0,04879	0,02063	0,03522	0,0706	0,00005	0,000248668	0,020766507
Feb-97	3675	705,374	14,258	0,01357	(0,06116)	0,04565	-0,07473	0,00558	-0,003426452	-0,062596743	
Mar-97	3900	662,236	-43,138	0,01357	0,05942	(0,01538)	0,08407	-0,02895	0,00084	-0,002434012	-0,01594087
Apr-97	4300	652,049	-10,187	0,01357	0,09764	0,03189	0,05388	0,00290	0,001718278	0,068486006	
Mei-97	4500	696,028	43,979	0,01357	0,04546	0,06745	0,04099	0,06133	0,02742	0,00075	0,001681512
Jun-97	4850	724,556	28,528	0,01357	0,07490	(0,00454)	0,09385	-0,01811	0,00033	-0,001699177	-0,004884214
Jul-97	5400	721,270	-3,286	0,01357	0,10742	(0,31515)	-1,01940	-0,32872	0,10806	0,335097011	-0,321486556
Agust-97	1975	493,962	-227,308	0,01357	-1,00583	-0,21056	0,10674	-0,22413	0,09317	0,00868	-0,020882862
Sep-97	1600	546,688	52,726	0,01357	-0,21056	(0,08464)	0,11801	-0,09821	0,00964	-0,01589043	-0,086653012
Okt-97	1825	500,418	-46,270	0,01357	0,13158	(0,19726)	-0,20968	-0,21083	0,04445	0,044206834	-0,021319273
Nop-97	1500	401,710	-98,710	0,01357	-0,19611	(0,00001)	-0,03038	-0,01356	0,00018	0,000411915	-0,000251446
Des-97	1475	401,712	0,004	0,01357	-0,01681	(0,00001)	-0,03038	-0,01356	0,00018	0,000411915	-0,368123102
Jan-98	1350	485,938	84,226	0,0182	-0,08855	0,20967	-0,10675	0,19147	0,03666	-0,0204343819	0,213358638
Feb-98	1600	482,378	-3,560	0,0182	0,16990	-0,00733	0,15170	-0,02553	0,00065	-0,003872275	-0,007818115
Mar-98	1800	541,425	59,047	0,0182	0,11778	0,12241	0,09958	0,10421	0,01086	0,010377364	0,124417024
Apr-98	1400	460,135	-81,290	0,0182	-0,25131	-0,15014	-0,26951	-0,16834	0,02834	0,045370283	-0,153386021
Mei-98	1000	420,465	-39,670	0,0182	-0,33647	-0,08621	-0,35467	-0,10441	0,01090	0,037032686	-0,088226665
Jun-98	1000	445,92	25,485	0,0182	0,00000	0,06054	-0,01820	0,04234	0,00179	-0,00077059	0,061356327
Jul-98	1400	481,717	35,797	0,0182	0,33647	0,08028	0,31827	0,06208	0,00385	0,0197573	0,081473415
Agust-98	1325	342,436	-139,281	0,0182	-0,05506	-0,28913	-0,07326	-0,30733	0,09445	0,022515256	-0,295059129
Sep-98	1100	276,15	-66,286	0,0182	-0,18610	-0,19357	-0,20430	-0,21177	0,04485	0,04326549	-0,197654369
Okt-98	1200	300,77	30,620	0,0182	0,08701	0,08915	0,06881	0,07095	0,00503	0,004882473	0,090522269
Nop-98	1500	386,271	85,501	0,0182	0,22314	0,28497	0,2494	0,26607	0,07080	0,054830088	0,28940293
Des-98	1500	388,038	11,767	0,0182	0,00000	0,03046	-0,01820	0,01226	0,00015	-0,000223188	0,03069947
Jan-99	1200	411,932	13,894	0,02292	-0,22314	0,03491	-0,24606	0,01199	0,00014	-0,002949331	0,035137279
Feb-99	925	369,089	-42,843	0,02292	-0,26028	-0,10401	-0,28320	-0,12693	0,01611	0,035945562	-0,106451826
Mar-99	1250	393,625	24,536	0,02292	0,30111	0,06648	0,27819	0,04356	0,00190	0,012116961	0,067316864
Apr-99	1200	495,222	101,597	0,02292	-0,04082	0,25811	-0,06374	0,23519	0,05531	-0,014991229	0,262639862
Mei-99	1650	585,242	90,02	0,02292	0,31845	0,18178	0,29553	0,15886	0,02524	0,04694762	0,184839427
Jun-99	2000	662,025	76,783	0,02292	0,19237	0,13120	0,16945	0,10828	0,01172	0,018343034	0,133228606
Jul-99	2625	594,874	-67,151	0,02292	0,27193	-0,10143	0,24901	-0,12435	0,01546	-0,030965534	-0,1038229934
Agust-99	2700	567,026	-27,848	0,02292	0,02817	-0,04681	-0,05025	-0,06973	0,00486	-0,00366161	-0,048157557
Sep-99	2550	547,937	-19,089	0,02292	-0,05716	-0,03367	-0,08008	-0,05659	0,00320	0,004531247	-0,034755942
Okt-99	3300	593,869	45,932	0,02292	0,25783	0,08383	0,23491	0,06091	0,00371	0,014307646	0,085001292
Nop-99	3900	583,769	-10,1	0,02292	0,16705	-0,01701	0,14413	-0,03993	0,00159	0,005754859	-0,17776812
Des-99	5000	676,919	93,15	0,02292	0,24846	0,15957	0,22554	0,13665	0,01867	0,030819447	0,162200743
Jumlah											0,619449457
Rata-rata											0,400412128
Beta											1,019277489
											0,00626 (0,00697)

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran H
Perhitungan Beta Perusahaan
8. PT. Intan Wijaya Chemical (Dividen Turun)

Bulan/Tahun	Harga Saham	IHSG	IHSG:iHSGI-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2(Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)	
Dec 96	1100	637,432	na	0,01390	0,01357	0,10763	0,08422	0,09406	0,07065	0,00499	0,006645309
Jan-97	1225	691,116	53,684	0,01357	0,01357	0,07847	0,02063	0,06490	0,00706	0,00005	0,000458231
Feb-97	1325	705,374	14,258	0,01357	0,01357	0,01869	(0,06116)	0,00512	-0,07473	0,00558	-0,000382758
Mar-97	1350	662,236	-43,138	0,01357	0,01357	0,01869	(0,051538)	0,020214	-0,02895	0,00084	-0,005852464
Apr-97	1675	652,049	-10,187	0,01357	0,01357	0,21571	0,06745	0,00125	0,05388	0,00290	6,7082E-05
Mei-97	1700	698,028	43,979	0,01357	0,01357	0,01482	0,04099	0,08441	0,02742	0,00075	0,002314268
Jun-97	1875	724,556	28,528	0,01357	0,01357	0,09798	(0,00454)	0,15667	-0,01811	0,00033	0,028365556
Jul-97	1625	721,270	-3,286	0,01357	0,01357	0,14310	(0,31915)	-0,72222	-0,32872	0,19806	0,237408367
Agust-97	800	493,962	-227,308	0,01357	0,01357	0,070865	(0,10674)	-0,14710	-0,09821	0,00868	0,001264331
Sep-97	800	546,688	52,726	0,01357	0,01357	0,13353	(0,05464)	-0,35004	-0,21083	0,04445	0,073797688
Okt-97	700	500,418	-46,270	0,01357	0,01357	0,33647	(0,19726)	-0,17609	-0,01356	0,00018	0,002387773
Nop-97	500	401,712	-98,710	0,01357	0,01357	-0,16252	0,00001	-0,17609	-0,01356	-0,00018	-0,000778385
Des-97	425	401,712	0,004	0,01357	-0,16252	0,00001	-0,17609	-0,01356	-0,00018	0,002387773	-0,388365919
Jan-98	400	485,938	84,226	0,0182	-0,06062	0,20967	-0,07882	0,19147	0,03666	-0,015092363	0,220799005
Feb-98	575	482,378	-3,560	0,0182	0,36291	-0,00733	0,34471	-0,02553	0,00065	-0,008798965	-0,008810049
Mar-98	625	541,425	59,047	0,0182	0,08338	0,12241	0,06518	0,10421	0,01086	0,006792455	0,128466518
Apr-98	1025	460,135	-81,290	0,0182	0,49470	-0,15014	0,47650	-0,16834	0,02834	-0,080213774	-0,159927688
Mei-98	725	420,465	-39,670	0,0182	-0,34628	-0,08621	-0,36448	-0,10441	0,01090	0,03056359	-0,092284151
Jun-98	900	445,92	25,455	0,0182	0,1622	0,06054	0,19802	0,04234	0,00179	0,008384321	0,06300165
Jul-98	815	481,717	35,797	0,0182	-0,08701	0,10521	0,06208	0,00385	-0,006531178	0,08385696	
Agust-98	725	342,436	-139,281	0,0182	-0,12921	-0,28913	-0,14741	-0,30733	0,09445	0,04530471	-0,307002044
Sep-98	450	276,15	-66,286	0,0182	-0,47692	-0,19357	-0,49512	-0,21177	0,04485	0,104853384	-0,205883755
Okt-98	375	300,77	24,620	0,0182	-0,18232	0,08915	-0,20052	0,07095	0,05053	-0,014227896	0,093279534
Nop-98	500	386,271	85,501	0,0182	0,28768	0,28427	0,26948	0,26607	0,07080	0,071702091	0,299742464
Des-98	500	398,038	11,767	0,0182	0,00000	0,03046	-0,01820	0,01226	0,00015	-0,000223188	0,031176009
Jan-99	450	411,932	13,894	0,02292	-0,10536	0,03491	-0,12828	0,01199	0,00014	-0,001537598	0,0356003059
Feb-99	425	369,089	-42,843	0,02292	-0,05716	-0,10401	-0,08008	-0,12693	0,01611	-0,010163955	-0,11138409
Mar-99	400	393,625	24,536	0,02292	-0,06062	0,06648	-0,08354	0,04356	0,00190	-0,036389669	0,069009482
Apr-99	550	495,222	101,597	0,02292	0,31845	0,29553	0,23519	0,05531	0,069504541	0,191012559	
Mei-99	1100	585,242	90,02	0,02292	0,69313	0,18178	0,67023	0,15886	0,02524	0,106470321	0,137493734
Jun-99	950	662,025	76,783	0,02292	-0,14660	0,13120	-0,16952	0,10828	0,01172	-0,018355784	-0,108662239
Jul-99	800	594,874	-67,151	0,02292	-0,17185	-0,10143	-0,19477	-0,12435	0,01546	0,024220212	-0,050867369
Agust-99	700	567,026	-27,848	0,02292	-0,13353	-0,04681	-0,15645	-0,06973	0,00486	0,010909868	-0,036954821
Sep-99	700	547,937	-19,089	0,02292	0,00000	-0,03367	-0,02292	-0,05659	0,00320	0,001296931	-0,036954821
Okt-99	775	593,869	45,932	0,02292	0,10178	0,08383	0,07886	0,06091	0,00371	0,004803302	0,087368124
Nop-99	950	583,769	-10,1	0,02292	0,20360	-0,01701	0,18068	-0,03993	0,00159	-0,00721399	-0,019283677
Des-99	1100	676,919	93,15	0,02292	0,14660	0,15957	0,136665	0,01867	0,016900919	0,167510782	0,632579969

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran |
Perhitungan Beta Perusahaan
9. PT. Maskapai Reansuransi

Bulan/tahun	Harga Sham	IHSGr	IHSGr-IHSGr-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf) ²	(Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	1675	637,432	na	0,01390	0,00000	0,06422	-0,01357	0,07065	0,00499	-0,000958709	0,025208178
Jan-97	1675	691,116	53,684	0,01357	0,00000	0,02063	-0,01357	0,00706	0,0005	-9,58096E-05	0,014733074
Feb-97	1675	705,374	14,258	0,01357	0,00000	(0,06116)	-0,01357	-0,07473	0,00558	0,001014035	0,001260205
Mar-97	1675	662,236	-43,138	0,01357	0,00000	(0,01538)	0,03023	-0,02895	0,00084	-0,000875317	0,008800559
Apr-97	1750	652,049	-10,187	0,01357	0,04380	0,06745	-0,13493	0,05388	0,00290	-0,007269722	0,02245328
Mei-97	1550	696,028	43,979	0,01357	-0,12136	0,04099	-0,18946	0,02742	0,00075	-0,005194416	0,018086433
Jun-97	1300	724,556	28,528	0,01357	-0,17589	0,16232	-0,07811	0,00333	-0,0029398847	0,01587496	
Jul-97	1550	721,270	-3,286	0,01357	0,17589	(0,00454)	0,08050	-0,32872	0,10806	0,265769809	-0,040580637
Agust-97	700	493,962	-227,308	0,01357	-0,79493	(0,31515)	0,10674	-0,51256	0,09317	0,08686	-0,047355839
Okt-97	900	546,688	52,726	0,01357	-0,49899	(0,08464)	0,73674	-0,09821	0,00964	-0,072352549	-0,0262607822
Nop-97	900	500,418	-46,270	0,01357	0,75031	(0,19726)	-0,01357	-0,21083	0,04445	0,028860897	-0,021159632
Des-97	900	401,712	-98,710	0,01357	0,00000	0,00001	-0,01357	-0,01356	0,00018	0,00018401	0,011336228
Jan-98	950	485,938	84,226	0,0182	0,05407	0,20967	0,03587	0,19147	0,03666	0,006867412	0,049740838
Feb-98	1100	482,378	-3,560	0,0182	0,14660	-0,00733	0,12840	-0,02553	0,00065	-0,003277632	0,013995046
Mar-98	1300	541,425	59,047	0,0182	0,16705	0,12241	0,14885	0,10421	0,01086	0,015511809	0,035366414
Apr-98	1500	460,135	-81,290	0,0182	0,14310	-0,15014	0,12490	-0,16834	0,02834	-0,021025912	-0,009531116
Mei-98	1600	420,465	-39,670	0,0182	0,06454	-0,08821	0,04634	-0,10441	0,01090	-0,004838382	0,000999705
Jun-98	1700	445,92	25,455	0,0182	0,06062	0,06054	0,04242	0,04234	0,001796263	0,025174771	
Jul-98	1700	481,717	35,797	0,0182	0,00000	0,08028	-0,01820	0,06200	0,00385	-0,001297977	0,028426022
Agust-98	1700	342,436	-139,281	0,0182	0,00000	-0,28913	-0,01820	-0,30733	0,09445	0,005593488	-0,032427815
Sep-98	1700	276,15	-66,286	0,0182	0,00000	-0,19357	-0,01820	-0,21177	0,04485	0,003654249	-0,016285607
Okt-98	1700	300,77	24,620	0,0182	0,00000	-0,08915	-0,01820	-0,07095	0,00503	-0,001291371	0,029888465
Nop-98	1700	386,271	85,501	0,0182	0,28427	-0,01820	0,26607	0,07080	-0,004842541	0,062030843	
Des-98	1700	398,038	11,767	0,0182	0,00000	0,03046	-0,01820	0,01226	0,00015	-0,000223188	0,02022019
Jan-99	1700	411,932	13,894	0,02292	0,00000	0,03491	-0,02292	0,01199	0,00014	-0,000274724	0,024894513
Feb-99	1700	369,089	-42,843	0,02292	0,00000	-0,10401	-0,02292	-0,12693	0,01611	0,002909122	0,00201139
Mar-99	1700	393,625	24,536	0,02292	0,00000	0,06648	-0,02292	0,04356	0,00190	-0,000998331	0,03095262
Apr-99	1700	495,222	101,597	0,02292	0,00000	0,28811	-0,02292	0,23519	0,00531	-0,005304665	0,061662663
Mei-99	1650	585,242	90,02	0,02292	-0,02985	0,18178	-0,05277	0,15886	0,02524	-0,008383358	0,049088866
Jun-99	1600	662,025	76,783	0,02292	-0,03077	0,13120	-0,05369	0,10828	0,01172	-0,005813664	0,040756966
Jul-99	1600	594,874	-67,151	0,02292	0,00000	-0,10443	-0,02292	-0,12435	0,01546	0,02850164	0,02435131
Agust-99	1600	567,026	-27,848	0,02292	0,00000	-0,04681	-0,02292	-0,06973	0,00498	0,001598287	0,011432701
Sep-99	1600	547,937	-19,089	0,02292	0,00000	-0,03367	-0,02292	-0,05659	0,00320	0,001296931	0,013598822
Okt-99	1600	593,869	45,932	0,02292	0,00000	0,08383	-0,02292	0,06091	0,00371	-0,001395992	0,032953355
Nop-99	1600	583,769	-10,1	0,02292	0,00000	-0,07071	-0,02292	-0,03993	0,00159	0,00091513	0,016342727
Des-99	1600	676,919	93,15	0,02292	0,00000	0,15957	-0,02292	0,13665	0,01867	-0,003131939	0,045430053
Rata-rata						-0,01950	(0,00697)	0,01813	0,164731965		

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran J
Perhitungan Beta Perusahaan
10 PT Sumber Tata Niaga Tbk

Bulan/tahun	Harga Saham	IHS	IHSg-IHSgt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2(Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	4700	637,432	ma	0,01390	0,02105	0,08422	0,00748	0,07065	0,00499	0,000528697
Jan-97	4800	691,116	53,684	0,01357	-0,01575	0,02063	-0,02932	0,00706	0,00005	-0,000206999
Feb-97	4725	705,374	14,258	0,01357	0,01575	(0,06116)	-0,01357	-0,07473	0,00558	0,001014035
Mar-97	4725	662,236	-43,138	0,01357	0,00000	(0,01538)	-0,01357	-0,02895	0,00084	0,0003592889
Apr-97	4725	652,049	-10,187	0,01357	0,00000	0,06745	-0,01357	0,05388	0,00290	-0,000731116
Mei-97	4725	696,028	43,979	0,01357	0,00000	0,04099	-0,04038	0,02742	0,00075	-0,001107127
Jun-97	4600	724,556	28,528	0,01357	-0,02681	(0,00454)	-0,04672	-0,01811	0,00033	0,000845914
Juli-97	4450	721,270	-3,286	0,01357	-0,03315	(0,31515)	-0,14550	-0,32872	0,10806	0,047827904
Agust-97	3900	493,962	-227,308	0,01357	-0,13193	(0,10674)	-0,01357	0,09317	0,00868	-0,001264331
Okt-97	3900	546,688	52,726	0,01357	0,00000	0,04579908	-0,01357	-0,09821	0,00964	0,001332668
Nop-97	3800	500,418	-46,710	0,01357	0,00000	(0,08464)	-0,03955	-0,21083	0,04445	0,008337181
Des-97	3900	401,712	,0,004	0,01357	0,02598	(0,19726)	0,00001	0,01241	-0,01356	0,00018
Jan-98	2900	485,938	84,226	0,0182	-0,29627	0,20967	-0,31447	0,19147	0,03666	-0,060210022
Feb-98	2300	482,378	-3,560	0,0182	-0,23180	-0,00733	-0,25000	-0,02553	0,00065	0,006381551
Mar-98	2200	541,425	59,047	0,0182	-0,04445	0,12241	-0,06265	0,10421	0,01086	-0,006528824
Apr-98	2425	460,135	-81,290	0,0182	0,09737	-0,15014	0,07917	-0,16834	0,02834	-0,01328245
Mei-98	2450	424,465	-39,670	0,0182	0,01026	-0,08621	-0,00794	-0,10441	0,01090	0,00829411
Jun-98	2100	445,92	0,0182	-0,15415	0,06054	-0,17235	-0,04234	0,0179	-0,07297348	0,032846381
Juli-98	2100	481,717	35,797	0,0182	0,00000	0,08028	-0,01820	0,06208	0,00385	-0,001129797
Agust-98	1750	342,436	-139,281	0,0182	-0,18232	-0,28913	-0,00502	-0,30733	0,09445	0,061627191
Sep-98	1350	276,15	-66,286	0,0182	-0,25951	-0,19357	-0,27771	-0,21177	0,04485	0,058811438
Okt-98	1275	300,77	24,620	0,0182	-0,05716	0,08915	-0,07536	0,07095	0,00503	-0,005347014
Nop-98	1500	386,271	85,501	0,0182	0,16252	0,28427	0,14432	0,26607	0,07080	0,036399471
Des-98	2200	398,038	11,767	0,0182	0,38299	0,03046	0,36479	0,01226	0,00015	0,004473472
Jan-99	2600	411,932	13,894	0,02292	0,16705	0,03491	0,14413	0,01199	0,00014	0,001727622
Feb-99	2600	369,089	-42,843	0,02292	0,00000	-0,10401	-0,02292	-0,12693	0,01611	0,002809122
Mar-99	2000	393,625	24,536	0,02292	-0,26236	0,06648	-0,28528	0,04356	0,00190	-0,012426181
April-99	1900	495,222	101,597	0,02292	-0,05129	0,02811	-0,07421	0,23519	0,05531	0,037987394
Mei-99	2975	585,242	90,02	0,02292	-0,44339	0,18178	0,42547	0,15886	0,02524	0,067588938
Jun-99	3900	662,025	76,783	0,02292	0,27073	0,13120	0,24781	0,10828	0,01172	0,026832821
Juli-99	3900	594,874	-67,151	0,02292	0,00000	-0,10143	-0,02292	-0,12435	0,01546	0,002850164
Agust-99	3900	567,026	-27,848	0,02292	0,00000	-0,04681	-0,02292	-0,06973	0,00486	0,001598287
Sep-99	3900	547,937	-19,089	0,02292	0,00000	-0,03367	-0,02292	-0,05659	0,00320	0,001296931
Okt-99	4575	593,869	45,932	0,02292	0,15963	0,038383	0,13671	0,06091	0,00371	0,008326626
Nop-99	4750	583,769	-10,1	0,02292	0,03754	-0,01701	0,01462	-0,03993	0,00159	-0,000583651
Des-99	5400	676,919	0,02292	0,12825	0,15957	-0,10533	0,13665	0,01867	0,014393573	0,009108328
Jumlah						-0,51744	(0,25103)	0,65273	0,230543098	0,391925576
Rata-rata						-0,01437	(0,00697)	0,01813		

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran K
Perhitungan Beta Perusahaan
11. PT. Century Textile

Bulan/tahun	Harga Saham	IHSG	IHSGi-IHSGt	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 / (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	1375	637,432 na	0,01390	-0,01835	0,08422	-0,03192	0,07065	0,00499	-0,002255061	0,029338815
Jan-97	1350	691,116	53,684	0,01357	-0,01835	0,02063	0,02280	0,00706	0,00005	0,000160961
Feb-97	1400	705,374	14,258	0,01357	0,03637	(0,06116)	-0,06863	-0,07473	0,00558	0,005128443
Mar-97	1325	662,236	43,138	0,01357	-0,05506	(0,01538)	0,17502	-0,02895	0,00084	-0,005067341
Apr-97	1600	652,049	-10,187	0,01357	0,18859	0,06745	-0,01357	0,05388	0,00290	-0,000731116
Mei-97	1600	696,028	43,979	0,01357	0,00000	0,04099	-0,07811	0,02742	0,00075	-0,002141449
Jun-97	1500	724,556	28,528	0,01357	-0,08454	(0,00454)	-0,11893	-0,01811	0,00033	0,00215326
Jul-97	1350	721,270	-3,286	0,01357	-0,10536	(0,31515)	-0,1357	-0,32872	0,01086	0,004460726
Agust-97	1350	493,962	-227,308	0,01357	0,00000	(0,10674)	-0,05131	-0,09317	0,00868	-0,004780635
Sep-97	1300	546,688	52,726	0,01357	-0,03774	(0,08464)	-0,06054	-0,09821	0,00964	-0,005945249
Okt-97	1400	500,418	-46,270	0,01357	0,07411	(0,19726)	-0,35004	-0,21083	0,04445	0,073797688
Nop-97	1000	401,708	-98,710	0,01357	-0,33647	0,00001	-0,23671	-0,01356	0,00018	0,0032059846
Des-97	800	401,712	0,004	0,01357	-0,22314	0,00001	-0,023671	-0,01356	0,00018	0,003485918
Jan-98	850	485,938	84,226	0,0182	0,06062	0,20967	0,04242	0,19147	0,03666	0,008122941
Feb-98	1150	482,378	-3,560	0,0182	0,30228	-0,00733	0,28408	-0,02553	0,00065	-0,007251459
Mar-98	1150	541,425	59,047	0,0182	0,00000	0,12241	-0,01820	0,10421	0,01086	-0,001189588
Apr-98	1750	460,135	-81,290	0,0182	0,41985	-0,15014	0,40165	-0,16834	0,02834	-0,067614743
Mei-98	1400	420,465	-39,670	0,0182	-0,22314	-0,08621	-0,24134	-0,10441	0,01090	0,025199604
Jun-98	1350	445,92	25,455	0,0182	-0,03637	0,06054	-0,05457	0,04234	0,00179	-0,0023104
Jul-98	2800	481,717	35,797	0,0182	0,72951	0,08028	0,71130	0,06208	0,00385	0,04156099
Agust-98	2300	342,436	-139,281	0,0182	-0,19671	-0,28913	-0,21491	-0,30733	0,09445	0,060453346
Sep-98	2925	276,15	-66,286	0,0182	0,24039	-0,19357	0,22219	-0,21177	0,04485	-0,04705624
Okt-98	2400	300,77	24,620	0,0182	-0,19783	0,08915	-0,21603	0,07095	0,00503	-0,015327987
Nop-98	2900	386,271	85,501	0,0182	0,18924	0,28427	0,17104	0,26607	0,07080	0,045509777
Des-98	3125	398,038	11,767	0,0182	0,07472	0,03046	0,05652	0,01226	0,00015	0,000693152
Jan-99	3100	411,932	13,894	0,02292	-0,00803	0,03491	-0,03095	0,01199	0,00014	-0,000370999
Feb-99	3300	369,089	-42,843	0,02292	0,06252	-0,10401	0,03960	-0,12693	0,01611	-0,005026276
Mar-99	3500	393,625	24,536	0,02292	0,05884	0,06648	0,03592	0,04356	0,00190	0,01564596
Apr-99	3750	495,222	101,597	0,02292	0,06899	0,25811	0,04607	0,23519	0,010835697	0,032641915
Mei-99	5250	585,242	90,02	0,02292	0,33647	0,18178	0,31355	0,15886	0,02524	0,049809987
Jun-99	5600	662,025	76,783	0,02292	0,06454	0,13120	0,04162	0,10828	0,01172	0,0045064
Jul-99	10000	594,874	-67,151	0,02292	0,57982	-0,10143	0,55690	-0,12435	0,01546	-0,069251846
Agust-99	5750	567,026	-27,848	0,02292	-0,55339	-0,04681	-0,57631	-0,06973	0,00486	0,040187652
Sep-99	6500	547,937	-19,089	0,02292	0,12260	-0,03367	0,09968	-0,05659	0,00320	-0,005640536
Okt-99	6900	593,869	45,932	0,02292	0,05972	0,08383	0,03680	0,06091	0,00371	0,002241337
Nop-99	7500	583,769	-10,1	0,02292	0,08338	-0,01701	0,06046	-0,05993	0,00159	-0,002414058
Jumlah Rata-rata beta		676,919	93,15	0,02292	0,00000	0,15957	-0,02292	0,13665	0,01867	-0,003131939
		1,04017	(0,25103)	0,02889	(0,00697)	0,06523	0,01813	0,223198847	0,350457925	0,602525069

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran L

Perhitungan Beta Perusahaan
12. PT Daya Guna Samudra (Dividen Nol)

Bulan/tahun	Harga Saham	IHSG	IHSGr-IHSGr1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 / (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	2775	637,432	n/a	0,01390	0,21772	0,08422	0,20415	0,07065	0,00499	0,014423276
Jan-97	3450	691,116	53,684	0,01357	-0,01460	0,02063	-0,02817	0,00706	0,00005	-0,000198883
Feb-97	3400	705,374	14,258	0,01357	-0,01460	0,01542	-0,07473	0,00558	-0,001152094	-0,055812909
Mar-97	3500	662,236	-43,138	0,01357	0,02899	(0,01538)	-0,00645	-0,02895	0,00084	0,000186818
Apr-97	3525	652,049	-10,187	0,01357	0,00712	0,06745	0,12527	0,05388	0,00290	0,006745028
Mei-97	4050	696,028	43,979	0,01357	0,13884	0,06362	0,02742	0,00075	0,001744251	0,039026414
Jun-97	4375	724,556	28,528	0,01357	0,07719	0,04099	-0,02506	-0,01811	0,00033	0,000453795
Jul-97	4325	721,270	-3,286	0,01357	-0,01149	(0,00454)	-0,09169	-0,32872	0,01080	0,030139576
Agust-97	4000	493,962	-227,308	0,01357	-0,07812	(0,31515)	-0,28575	0,09317	0,00868	0,027555441
Sep-97	5450	546,688	52,726	0,01357	0,30932	0,10674	-0,17232	-0,09821	0,00964	0,016922862
Okt-97	4650	500,418	-46,270	0,01357	-0,15875	(0,08464)	-0,20236	-0,21083	0,04445	0,042663425
Nop-97	3850	401,710	-98,710	0,01357	-0,18879	(0,19726)	-0,06747	-0,01356	0,00018	-0,000914912
Des-97	4175	401,712	0,004	0,01357	0,08104	0,00001	-0,06747	-0,01356	0,000979569	-0,320832577
Jan-98	6375	485,938	84,226	0,0182	0,42327	0,20967	0,40507	0,19147	0,03666	0,077557739
Feb-98	6150	482,378	-3,560	0,0182	-0,03593	-0,00733	-0,05413	-0,02553	0,00065	0,001381776
Mar-98	8650	541,425	59,047	0,0182	0,34111	0,12241	0,32291	0,10421	0,01086	0,033648567
Apr-98	7325	460,135	-81,290	0,0182	-0,16627	-0,15014	-0,18447	-0,16834	0,02834	0,031053188
Mei-98	6975	420,465	-39,670	0,0182	-0,04896	-0,08621	-0,06716	-0,10441	0,01090	0,007012519
Jun-98	9000	445,92	25,455	0,0182	0,25489	0,06054	0,23669	0,04234	0,00179	0,010215177
Juli-98	9400	481,717	35,797	0,0182	0,03439	0,02529	0,06208	0,00385	0,001589617	0,075837933
Agust-98	6550	342,436	-139,281	0,0182	-0,36124	-0,28913	-0,37944	-0,30733	0,09445	0,116616425
Sep-98	4225	276,15	-66,286	0,0182	-0,43845	-0,19357	-0,45665	-0,21177	0,04485	0,096704763
Okt-98	3225	300,77	24,620	0,0182	-0,27009	0,08915	-0,28829	0,07095	0,00503	-0,020455195
Nop-98	4250	386,271	85,501	0,0182	0,27599	0,25779	0,26607	0,07080	0,068590083	0,26524809
Des-98	2800	388,038	11,767	0,0182	-0,41730	0,03046	-0,43550	0,01226	0,00015	-0,005340561
Jan-99	4650	411,932	13,894	0,02292	0,50725	0,03491	0,48433	0,01199	0,00014	0,005805257
Feb-99	4300	369,089	-42,843	0,02292	-0,07825	-0,10404	-0,10117	-0,12693	0,01611	0,012841284
Mar-99	3975	393,625	24,536	0,02292	-0,07859	0,06648	-0,10151	0,04356	0,0190	0,004421502
Apr-99	4875	495,222	101,597	0,020410	0,25811	0,18118	0,23519	0,05531	0,042609919	0,241289079
Mei-99	5000	585,242	90,02	0,02292	0,02532	0,18178	0,15886	0,02524	0,000380909	0,170417983
Jun-99	3975	662,025	76,783	0,02292	-0,22941	0,13120	-0,25233	0,10828	0,01172	-0,027322311
Jul-99	3450	594,874	-67,151	0,02292	-0,14165	-0,10143	-0,16457	-0,12435	0,01546	0,020464792
Agust-99	3100	567,026	-27,848	0,02292	-0,10697	-0,04681	-0,12989	-0,06973	0,00486	0,009057803
Sep-99	2725	547,937	-19,089	0,02292	-0,12893	-0,03367	-0,15185	-0,05659	0,00320	0,008592659
Okt-99	2975	593,869	45,932	0,02292	0,08778	0,08383	0,06486	0,06091	0,00371	0,003950171
Nop-99	2350	583,769	-10,1	0,02292	-0,23583	-0,01701	-0,25875	-0,03993	0,00159	0,01033109
Des-99	2000	676,919	93,15	0,02292	-0,16127	0,15957	-0,18419	0,13665	0,01867	-0,025168673
Jumlah					0,98378	(0,25103)	0,65373	0,614055479		0,03404914
Rata-rata					0,02733	(0,00697)	0,01813	0,92849497		0,423201143

Lampiran M
Perhitungan Beta Perusahaan
13. PT. Indofood Sukses Makmur

	Bulan/tahun	Harga Saham	IHSIG	IHSIGt-IHSIGt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 / (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	4725	637,432	n/a	0.01390	0.010536	0.08422	0.09179	0.07065	0.00499	0.006484925	0.102876293
Jan-97	5250	691,116	53,684	0.01357	0.01887	0.02063	0.00530	0.00706	0.00005	3,74094E-05	0.022494919
Feb-97	5350	705,374	14,258	0.01357	0.00939	(0,06116)	-0.02296	-0.07473	0.00558	0.001715694	-0.08088999
Mar-97	5300	662,236	-43,138	0.01357	-0.05328	(0,01538)	-0.06685	-0.02895	0.00084	0.00193553	-0.023028604
Apr-97	5025	652,049	-10,187	0.01357	0.08577	0,06745	0.07220	0.05388	0.00290	0.003889776	0.081675385
Mei-97	5475	696,028	43,979	0.01357	0.02257	0.04099	0.00900	0.02742	0.00075	0.00024687	0.048227131
Jun-97	5600	724,556	28,528	0.01357	-0.08377	(0,00454)	-0.09734	-0.1811	0.00033	0.001762357	-0.0981643
Jul-97	5150	721,270	-3,286	0.01357	-0.31060	(0,31515)	-0.32417	-0.32872	0,10806	0,106559849	-0.401958322
Agust-97	3775	493,962	-227,308	0.01357	0.05162	0,10674	0,03805	0,09317	0,08686	0,003545563	0.131345707
Sep-97	3975	546,688	52,726	0.01357	-0.09909	(0,08464)	-0.11266	-0.09821	0,00964	0.011064083	-0.110571539
Okt-97	3600	500,418	-46,270	0.01357	-0.40547	(0,19726)	-0.41904	-0.21083	0,04445	0,088343116	-0.25293002
Nov-97	2400	98,710	0,004	0.01357	-0.28768	0,00001	-0,30125	-0.01356	0,00018	0,004084991	-0.003570994
Des-97	1800	401,712									
Jan-98	1625	485,938	84,226	0.0182	-0.10228	0.20967	-0.12048	0,19147	0,03666	-0,023067799	0.260230605
Feb-98	2700	482,378	-3,560	0.0182	0.50774	-0.00733	0,48954	-0.02553	0,00065	-0,012496117	-0.014066982
Mar-98	3800	541,425	59,047	0.0182	0.34175	0,12241	0,32355	0,10421	0,01086	0,033716474	0,149927558
Apr-98	3400	460,135	-81,290	0.0182	-0.11123	-0.15014	-0,12943	-0,16834	0,02834	0,021787619	-0.194596466
Mei-98	1575	420,465	-39,670	0.0182	-0.76952	-0.08621	-0.78772	-0.10441	0,01090	0,082248878	-0.113787549
Jun-98	1450	445,92	25,455	0.0182	-0.08269	0.06054	-0.10089	0,04234	0,00179	-0,004271767	0.077172174
Jul-98	2375	481,717	35,797	0.0182	0.49343	0.06028	0,47523	0,06208	0,00385	0,025500966	0.096670024
Agust-98	1525	342,436	-139,281	0.0182	-0.44300	-0.28913	-0,46120	-0,30733	0,09445	0,147143598	-0.370295727
Sep-98	1600	276,15	-66,286	0.0182	-0.04801	-0,19357	-0,02981	-0,21177	0,04485	-0,006312756	-0.249496907
Okt-98	1700	307,77	24,620	0.0182	0.06062	0,08915	0,04242	0,07095	0,00503	0,003010215	0,107892174
Nov-98	3675	386,271	85,501	0.0182	0.77092	0,28427	0,75272	0,26607	0,07080	0,00280292	0,354538736
Des-98	4050	398,038	11,767	0.0182	0.09716	0,03046	0,07896	0,01226	0,00015	0,000968338	0,033701514
Jan-99	4850	411,932	13,894	0.02292	0.18026	0,03491	0,15734	0,01199	0,00014	0,001885933	0,038071548
Feb-99	4725	369,089	-42,843	0.02292	-0.02611	-0,10401	-0,04903	-0,12693	0,01611	0,006223279	-0,137523533
Mar-99	5400	393,625	24,536	0.02292	0,13553	0,06648	0,1'061	0,04356	0,00190	0,0048177922	0,077979823
Apr-99	6400	495,222	101,597	0.02292	0,16990	0,25811	0,14698	0,23519	0,05531	0,034567421	0,320214263
Mei-99	8250	585,242	90,02	0.02292	0,25392	0,18178	0,23100	0,15886	0,02524	0,03669522	0,223728211
Jun-99	9400	662,025	76,783	0.02292	0,13050	0,13120	0,10756	0,10828	0,01172	0,01648244	0,159793082
Jul-99	8300	594,874	-67,151	0.02292	-0,12445	-0,10143	-0,14737	-0,12435	0,01546	0,01832638	-0,134271931
Agust-99	8200	567,026	-27,848	0.02292	-0,01212	-0,04681	-0,03504	-0,06973	0,00486	0,002443549	-0,065228516
Sep-99	7925	547,937	-19,089	0.02292	-0,03411	-0,03367	-0,05703	-0,05659	0,00320	0,003227153	-0,048608185
Okt-99	8100	593,869	45,932	0.02292	0,02184	0,08383	-0,00108	-0,06091	0,00371	-5,56736E-05	0,099911585
Nov-99	8025	583,769	-10,1	0.02292	-0,00930	-0,01701	-0,03222	-0,03993	0,00159	0,001286547	-0,027551115
Des-99	8750	676,919	93,15	0,02292	0,08649	0,15957	0,06357	0,13665	0,01867	0,008686893	0,195652312
Rata-rata							0,04009	(0,25103)	0,65273	0,826520979	0,702167543
Jumlah							0,00111	(0,006697)	0,01813	1,264081113	

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran N
Perhitungan Beta Perusahaan
14 PT. Semen Cibinong

Bulan/tahun	Harga Saham	IHSIG	IHSIGt-IHSIGt-1	Rf	Ri	Rm	RI-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 (Rm-Rf)/(RI-Rf)	E(Ri)
Dec 96	6150	637,432	na	0,01390	0,12946	0,08422	0,11589	0,07065	0,00499 0,008187397	0,187876293
Jan-97	7000	691,116	53,684	0,01357	0,02817	0,02063	0,01460	0,00706	0,00005 0,000103088	0,030969484
Feb-97	7200	705,374	14,258	0,01357	0,02817	0,02063	(0,06116)	-0,00665	-0,07473 0,00558 0,00496896	-0,170795178
Mar-97	7250	662,236	-43,138	0,01357	0,0692	(0,01538)	-0,10372	-0,02895	0,00084 0,00300309	-0,057862446
Apr-97	6625	652,049	-10,187	0,01357	0,09015	(0,06745)	-0,08667	0,06745	-0,10024 0,05388 0,00290 -0,005400582	0,149496771
Mei-97	6075	696,028	43,979	0,01357	0,04820	0,04099	0,03463	0,02742	0,00075 0,000949503	0,081213117
Jun-97	6375	724,556	28,528	0,01357	0,04099	(0,00454)	-0,47343	-0,01811	0,00033 0,008571526	-0,031099291
Juli-97	4025	721,270	-3,286	0,01357	-0,45986	(0,31515)	-1,76277	-0,32872	0,00868 0,0579457119	-0,797450128
Agust-97	700	493,962	-227,308	0,01357	-1,74920	(0,10674)	-0,01357	0,09317	0,00000 0,10674 -0,01357 0,0868 -0,01264331	0,243442343
Sep-97	700	546,688	52,726	0,01357	-0,38777	(0,08464)	-0,40134	-0,09821	0,00964 0,039413935	-0,228727051
Okt-97	475	500,418	-46,270	0,01357	-0,88,710	(0,19726)	-0,18542	-0,21083	0,04445 0,039091243	-0,506579576
Nop-97	400	401,712	0,004	0,01357	-0,47000	0,00001	-0,48357	-0,01356	0,00018 0,006557279	-0,019885459
Des-97	250	401,712								-1,122381121
Jan-98	325	485,938	84,226	0,0182	0,26236	0,20967	0,24416	0,19147	0,03666 0,046749551	0,490590646
Feb-98	475	482,378	-3,560	0,0182	0,37949	-0,00733	0,36129	-0,02553	0,00065 -0,00922292	-0,04477807
Mar-98	500	541,425	59,047	0,0182	0,05129	0,12241	0,03309	0,10421	0,01086 0,003448591	0,275303295
Apr-98	400	460,135	-81,290	0,0182	-0,22314	-0,15014	-0,24134	-0,16834	0,02834 0,046227974	-0,39713202
Mei-98	450	420,465	-39,670	0,0182	0,11778	-0,08621	0,09958	-0,10441	0,01090 -0,010397846	-0,23941074
Jun-98	400	445,92	25,455	0,0182	-0,11778	0,06054	-0,13598	0,04234	0,00179 -0,00575538	0,122661917
Juli-98	481,717	35,797	0,0182	0,11778	0,08028	0,09958	0,06208	0,00385	0,006181789	0,171356271
Agust-98	250	342,436	-139,281	0,0182	-0,58779	-0,28913	-0,60599	-0,30733	0,09445 0,186240604	-0,740058431
Sep-98	150	276,15	-66,286	0,0182	-0,51083	-0,19357	-0,52903	-0,21177	0,04485 0,112032781	-0,504286635
Okt-98	175	300,77	24,620	0,0182	0,15415	0,08915	0,13595	0,07095	0,00503 0,009646305	0,193259447
Nop-98	325	386,271	85,501	0,0182	0,61904	0,28427	0,60084	0,26607	0,07080 0,15986751	0,674659427
Des-98	300	398,038	11,767	0,0182	-0,08004	0,03046	-0,09824	0,01226	0,00015 -0,001204757	0,048455554
Jan-99	275	411,932	13,894	0,02292	-0,08701	0,03491	-0,10993	0,01199	0,00014 -0,001317661	0,052492498
Feb-99	225	369,089	-42,843	0,02292	-0,20067	-0,10401	-0,22359	-0,12693	0,001611 0,028379256	-0,290230579
Mar-99	150	393,625	24,536	0,02292	-0,40547	0,06648	-0,42839	0,04356	0,00190 -0,01865925	0,130384695
Apr-99	275	495,222	101,597	0,02292	0,60614	0,25811	0,58322	0,23519	0,05531 0,13715423	0,603173183
Mei-99	400	585,242	90,02	0,02292	0,37469	0,18178	0,35177	0,15886	0,02524 0,058881697	0,414853576
Jun-99	950	662,025	76,783	0,02292	0,88500	0,13120	0,84208	0,10828	0,01172 0,091179065	0,29006623
Juli-99	675	594,874	-67,151	0,02292	-0,34175	-0,10143	-0,36467	-0,12435	0,01546 0,045347621	-0,283884166
Agust-99	350	567,026	-27,848	0,02292	-0,65678	-0,04681	-0,67970	-0,06973	0,00486 0,047397675	-0,149126565
Sep-99	350	547,937	-19,089	0,02292	0,00000	-0,03367	-0,02292	-0,05659	0,00320 0,01296931	-0,116687326
Okt-99	300	593,869	45,932	0,02292	-0,15415	0,08383	-0,17707	0,06091	0,00371 -0,010784871	0,173190683
Nop-99	350	583,769	-10,1	0,02292	0,15415	-0,01701	0,13123	-0,03993	0,00159 -0,005239663	-0,075588545
Des-99	93,15	676,919	0,02292	0,15957	0,33375	0,13665	0,1867	0,045606459	0,360055579	1,108699262
Jumlah					3,16588	(0,25103)	0,65273	1,633630241	0,0389939802	
Rata-rata					0,08794	(0,00697)	0,01813	2,467209023		

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran 0
Perhitungan Beta Perusahaan
15 PT. Miwon Indonesia

Bulan/Tahun	Harga Saham	IHSIG	IHSIG-IHSIGt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 / (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	3250	637,432	na	0,01390	0,00000	0,08422	-0,01357	0,07065	0,00995879	0,028560979
Jan-97	3250	691,116	53,684	0,01357	-0,00000	0,02063	-0,02907	0,00706	-0,000205275	0,014868267
Feb-97	3250	705,374	14,258	0,01357	-0,01550	(0,06116)	-0,02141	-0,07473	0,00558	-0,000170664
Mar-97	3175	662,236	-43,138	0,01357	-0,00784	(0,01538)	-0,03748	-0,02895	0,00084	0,001085019
Apr-97	3100	652,049	-10,187	0,01357	-0,02391	(0,06745)	-0,03806	0,05388	-0,00290	0,002050628
Mei-97	3025	696,028	43,979	0,01357	-0,02449	0,04099	-0,05577	0,02742	0,00075	-0,001529048
Jun-97	2900	724,556	28,528	0,01357	-0,04220	0,02033	-0,01811	0,00033	-0,000368107	0,010240815
Jul-97	3000	721,270	-3,286	0,01357	0,03390	(0,04545)	-0,01357	-0,32872	0,01086	-0,004460726
Agust-97	3000	493,962	-227,308	0,01357	0,00000	(0,31515)	-0,04747	-0,09317	0,00868	-0,004429772
Sep-97	2900	546,688	52,726	0,01357	-0,03390	(0,10674)	-0,03977	-0,09821	0,00964	0,003905923
Okt-97	2825	500,418	-46,270	0,01357	-0,02620	(0,08464)	-0,02246	-0,21083	0,04445	0,00473491
Nop-97	2800	401,708	-98,710	0,01357	-0,00889	(0,19726)	-0,47000	0,00001	-0,48357	-0,01356
Des-97	1750	401,712	0,004	0,01357	-0,47000	0,00001	-0,01356	0,00018	0,008557279	0,011076578
Jan-98	1550	485,938	84,226	0,0182	-0,12136	0,20967	-0,13956	0,19147	0,03666	-0,026721385
Feb-98	1550	482,378	-3,560	0,0182	0,00000	-0,00733	-0,01820	-0,02553	0,00065	0,000464574
Mar-98	1575	541,425	59,047	0,0182	0,01600	0,12241	0,00220	0,10421	0,01086	-0,000229222
Apr-98	1500	460,135	-61,290	0,0182	-0,04879	-0,15014	-0,06699	-0,16834	0,02834	0,011277718
Mei-98	1100	420,465	-39,670	0,0182	-0,31015	-0,08621	-0,32835	-0,10441	0,01090	0,034284795
Jun-98	1000	445,92	25,455	0,0182	-0,09531	0,06054	-0,11351	0,04234	0,00179	-0,004806034
Jul-98	750	481,717	35,797	0,0182	-0,28768	-0,08028	-0,30588	-0,06208	0,00385	0,01888159
Agust-98	600	342,436	-139,281	0,0182	-0,23134	-0,28913	-0,24134	-0,30733	0,09445	0,0747173198
Sep-98	500	276,15	-66,286	0,0182	-0,18232	-0,19357	-0,20052	-0,21177	0,04485	0,042464839
Okt-98	600	300,77	24,620	0,0182	0,18232	0,08915	0,16412	0,07095	0,00503	0,011645154
Nop-98	700	386,271	85,501	0,0182	0,15415	0,28427	0,13595	0,26607	0,07080	0,0361729
Des-98	1100	398,038	11,767	0,0182	0,45199	0,03046	0,43379	0,01226	0,00015	0,005319537
Jan-99	1100	411,932	13,894	0,02292	0,00000	0,03491	-0,02292	0,01199	0,00014	-0,0002747424
Feb-99	900	369,089	-42,843	0,02292	-0,20067	-0,10401	-0,22359	-0,12693	0,01611	0,028379256
Mar-99	1000	393,625	24,536	0,02292	0,10536	0,06648	0,08244	0,04356	0,00190	0,003590877
Apr-99	1000	495,222	101,597	0,02292	0,00000	0,25811	-0,02292	0,23519	0,05531	-0,005390465
Mei-99	1000	585,242	90,02	0,02292	0,00000	0,18178	-0,02292	0,15886	0,02524	-0,003641004
Jun-99	1125	76,783	0,02292	0,11778	0,13120	0,09486	0,10828	0,01172	0,010271548	0,042830303
Jul-99	1125	594,874	-67,151	0,02292	0,00000	-0,10143	-0,02292	-0,12435	0,01546	0,002850164
Agust-99	1150	567,026	-27,848	0,02292	0,02198	-0,04681	-0,00094	-0,06973	0,00486	6,56255E-05
Sep-99	1275	547,937	-19,089	0,02292	0,10318	-0,03367	0,08026	-0,05659	0,00320	-0,004541762
Okt-99	1000	593,869	45,932	0,02292	0,08383	-0,24295	-0,26587	0,06091	0,00371	-0,016193153
Nop-99	1600	583,769	-10,1	0,02292	0,47000	-0,01701	0,44708	-0,03993	0,00159	-0,017850761
Des-99	1200	676,919	93,15	0,02292	-0,28768	-0,15957	-0,31060	0,13665	0,01867	-0,042442699
Jumlah										0,610120819
Rata-rata										0,337172296
beta										0,1813
										0,183880115
										0,04591 (0,00687)

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran P
Perhitungan Beta Perusahaan
16. PT. Barito Pacific Timber

Bulan/Tahun	Harga Saham	IHSG	IHSgt-IHSgt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	1550	637,432	na	0,01390	0,08422	0,13596	0,07065	0,00499	0,009605585	0,13226787
Jan-97	1800	691,116	53,684	0,01357	0,14953	0,02063	0,17567	0,00005	0,001240315	0,025432197
Feb-97	2175	705,374	14,258	0,01357	0,18924	(0,06116)	-0,04866	-0,07473	0,00558	-0,111977698
Mar-97	2100	662,236	-43,138	0,01357	-0,03509	(0,01538)	0,07740	-0,02895	0,00884	-0,02240993
Apr-97	2300	652,049	-10,187	0,01357	0,09097	0,05745	-0,05802	0,05388	0,00290	-0,003126061
Mei-97	2200	696,028	43,979	0,01357	-0,04445	0,04999	-0,07207	0,02742	0,00075	-0,001975829
Jun-97	2075	724,556	28,528	0,01357	-0,05850	0,03350	-0,01811	0,00033	-0,000608479	0,059633132
Juli-97	2175	721,270	-3,286	0,01357	0,04707	(0,00454)	-0,21680	-0,32872	0,10863	-0,071265646
Agust-97	1775	493,962	-227,308	0,01357	-0,20323	(0,31515)	0,15457	0,09317	0,00868	-0,538712764
Sep-97	2100	546,688	52,726	0,01357	0,16814	0,10674	0,014401155	0,170106846	-0,151427736	
Okt-97	2100	500,418	-46,270	0,01357	0,00000	(0,08464)	-0,01357	-0,09821	0,00964	0,001332668
Nop-97	1550	401,708	-98,710	0,01357	-0,30368	(0,19726)	-0,31725	-0,21083	0,04445	0,066893477
Des-97	1575	401,712	0,0004	0,01357	0,01600	0,00001	0,00243	-0,01356	-3,28555E-05	-0,340637788
Jan-98	2100	485,938	84,226	0,0182	0,28768	0,20967	0,26948	0,19147	0,03666	0,051597092
Feb-98	2000	482,378	-3,560	0,0182	-0,04879	-0,00733	-0,06699	-0,02553	0,00065	0,001709993
Mar-98	1875	541,425	59,047	0,0182	-0,06454	0,12241	-0,08274	0,10421	0,01086	-0,008622028
Apr-98	1150	460,135	-81,290	0,0182	-0,48885	-0,15014	-0,50705	-0,16834	0,02834	0,085356666
Mei-98	450	420,465	-39,670	0,0182	-0,93827	-0,08621	-0,95647	-0,10441	0,01090	0,099868657
Jun-98	250	445,92	25,455	0,0182	-0,58779	0,06054	-0,60599	0,04234	0,00179	-0,025657546
Juli-98	600	481,717	35,797	0,0182	0,87547	0,08028	-0,85727	0,06208	0,00385	0,053216441
Agust-98	275	342,436	-139,281	0,0182	-0,87016	-0,28913	-0,79836	-0,30733	0,09485	0,245363122
Sep-98	200	266,286	0,0182	-0,31845	-0,19357	-0,33665	-0,21177	0,04485	0,071293813	-0,337598581
Okt-98	225	300,77	24,620	0,0182	0,11778	0,08915	0,09958	0,07095	0,00503	0,007065859
Nop-98	350	386,271	85,501	0,0182	0,44183	0,28427	0,42363	0,26607	0,07080	0,112717533
Des-98	350	398,038	11,767	0,0182	0,00000	0,03046	-0,01820	0,01226	0,00015	-0,00223188
Jan-99	325	411,932	13,894	0,02292	-0,07411	0,03491	-0,09703	0,01199	0,00014	-0,001162998
Feb-99	275	369,089	-42,843	0,02292	-0,16705	-0,10401	-0,18997	-0,12693	0,01611	0,024112466
Mar-99	250	393,625	24,536	0,02292	-0,09531	0,06648	-0,11823	0,04356	0,0190	-0,005149775
Apr-99	375	495,222	101,597	0,02292	0,40547	0,25811	-0,38255	0,25319	0,05331	0,089962279
Mei-99	675	585,242	90,02	0,02292	0,58779	0,18178	0,56487	0,15886	0,02524	0,089733059
Jun-99	750	662,025	76,783	0,02292	0,10536	0,13120	0,08244	0,10828	0,01172	0,089285553
Juli-99	600	594,874	-67,151	0,02292	-0,22314	-0,10143	-0,24606	-0,12435	0,01546	0,030598673
Agust-99	475	567,026	-27,848	0,02292	-0,23361	-0,04681	-0,25653	-0,06973	0,00486	0,017889015
Sep-99	575	547,937	-19,089	0,02292	0,19106	-0,03367	0,16814	-0,05659	0,00320	-0,009513953
Okt-99	675	593,869	45,932	0,02292	0,16034	0,08383	0,13742	0,06091	0,00371	0,008370023
Nop-99	625	583,769	-10,1	0,02292	-0,07696	-0,01701	-0,09988	-0,03993	0,00159	0,003987962
Des-99	676,919	93,15	0,02292	0,02292	0,15957	-0,02292	-0,13665	0,01867	-0,003131939	-0,044239056
Jumlah					-1,56454	(0,25103)	0,65273	1,108699077	1,1680102593	0,234526082
Rata-rata					-0,04346	(0,00697)	0,01813			0,842739402

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran Q
Perhitungan Beta Perusahaan
17. PT. Ades Alifindo Putraseta

Bulan/Tahun	Harga Saham	IHSIG	IHSIG-IHSIGt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf)^2 / (Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec 96	1000	637,432	na	0,01390	0,08422	-0,01357	0,07065	0,00499	-0,000958709	0,057450754
Jan-97	1000	691,116	53,684	0,01357	0,00000	0,01357	0,07065	0,00005	0,001042808	0,01795527
Feb-97	1175	705,374	14,258	0,01357	0,02063	0,14770	0,00706	0,00005	0,001042808	-0,032843029
Mar-97	1025	662,236	-43,138	0,01357	-0,15658	(0,06116)	-0,07473	0,00558	0,011219807	-0,004412768
Apr-97	1025	652,049	-10,187	0,01357	0,00000	(0,01538)	-0,01357	-0,02895	0,00084	0,00392889
Mei-97	1375	696,028	43,979	0,01357	0,29376	0,06745	0,28019	0,05388	0,00290	0,015095965
Jun-97	1200	724,556	28,528	0,01357	-0,13613	0,04099	-0,14970	0,02742	0,00075	-0,004104363
Juli-97	1050	721,270	-3,286	0,01357	-0,13353	(0,00454)	-0,14710	-0,01811	0,00033	0,002663299
Agust-97	700	493,962	-227,308	0,01357	-0,40547	(0,31515)	-0,41904	-0,32872	0,10806	0,137745081
Sep-97	1075	546,688	52,726	0,01357	0,42900	0,10674	0,41543	0,09317	0,00868	0,038705621
Okt-97	850	500,418	-46,270	0,01357	-0,23484	(0,08464)	-0,42484	-0,09821	0,00964	0,024395546
Nop-97	825	401,708	-98,710	0,01357	-0,02985	(0,19726)	-0,04342	-0,21083	-0,04445	0,00915
Des-97	650	1712	0,004	0,01357	-0,23341	0,00001	-0,25198	-0,01356	0,00018	0,003416873
Jan-98	600	485,938	84,226	0,0182	-0,08004	0,20967	-0,09824	0,19147	0,03666	-0,018810298
Feb-98	675	482,378	-3,560	0,0182	0,11778	-0,00733	0,09958	-0,02553	0,00065	-0,00254196
Mar-98	650	541,425	59,047	0,0182	-0,03774	0,12241	-0,0594	0,10421	0,01086	-0,005829438
Apr-98	600	460,135	-81,290	0,0182	-0,08004	-0,15014	-0,09824	-0,16834	0,02834	0,016538259
Mei-98	650	420,465	-39,670	0,0182	0,08004	-0,08621	0,06184	-0,10441	0,01090	-0,006457234
Jun-98	450	445,92	25,455	0,0182	-0,36772	0,06054	-0,38592	0,04234	0,00179	-0,0163401
Jul-98	350	481,717	35,797	0,0182	-0,25131	0,08028	-0,26951	0,06208	-0,02931	0,00385
Agust-98	325	342,436	-139,281	0,0182	-0,07411	-0,28913	-0,09445	0,028369424	-0,172687842	-0,05675634
Sep-98	325	276,15	-66,286	0,0182	0,00000	-0,19357	-0,01820	-0,21177	0,04485	0,0038554249
Okt-98	275	300,77	24,620	0,0182	-0,16705	0,08915	-0,18525	0,07095	0,00503	-0,013333196
Nop-98	375	386,271	85,501	0,0182	0,31015	0,28427	0,29195	0,26607	0,07080	0,077681527
Des-98	400	398,038	11,767	0,0182	0,06454	0,03046	0,04634	0,01226	0,00015	0,00568252
Jan-99	375	411,932	13,894	0,0292	-0,06454	0,03491	-0,08746	0,01199	0,00014	-0,001048297
Feb-99	350	369,089	-42,843	0,02292	-0,06899	-0,10401	-0,09191	-0,12693	0,01611	0,01666044
Mar-99	225	393,625	24,536	0,02292	-0,44183	0,06648	-0,46475	0,04356	0,00190	-0,020243324
Apr-99	400	495,222	101,597	0,02292	0,57536	0,25811	0,55244	0,23519	0,05532	0,129927165
Mei-99	425	585,242	90,02	0,02292	0,06062	0,18178	0,33770	0,15886	0,02524	0,005989645
Jun-99	525	662,025	76,783	0,02292	0,21131	0,13120	0,18839	0,10828	0,01172	0,02039853
Jul-99	525	594,874	-67,151	0,02292	0,00000	-0,10143	-0,02292	-0,12435	0,01546	0,002850164
Agust-99	475	567,026	-27,848	0,02292	-0,10008	-0,04681	-0,12300	-0,06973	0,00486	0,008577434
Sep-99	375	547,937	-19,089	0,02292	-0,23639	-0,03367	-0,25931	-0,05659	0,00320	0,014673019
Okt-99	475	593,869	45,932	0,02292	0,23639	0,08383	0,21347	0,06091	0,00371	0,013001776
Nop-99	1200	583,769	-10,1	0,02292	0,92676	-0,01701	0,90384	-0,03993	0,00159	-0,036087807
Des-99	1025	676,919	93,15	0,02292	-0,15763	0,15957	-0,18055	0,13665	0,01867	-0,024671389
Jumlah Rata-rata beta				-0,63159	(0,25103)	0,65273	0,410959933	0,500364142	0,01813	0,621107772

Digital Repository Universitas Jember

Lampiran S
Perhitungan Beta Perusahaan
19. PT. Japfa Comfeed Indonesia

Bulan/tahun	Harga Saham	IHSG	IHSgt-IHSGt-1	Rf	Ri	Rm	Ri-Rf	Rm-Rf	(Rm-Rf) ²	(Rm-Rf)(Ri-Rf)	E(Ri)
Dec '96	1500	637,432	na	0,01390	0,22314	0,08422	0,20957	0,07065	0,00499	0,014806199	0,0868111021
Jan-'97	1875	691,116	53,684	0,01357	-0,22314	-0,02699	0,00706	0,00005	-0,000190582	0,020889419	
Feb-'97	1850	705,374	14,258	0,01357	-0,01342	0,02063	-0,02699	0,00005	-0,000190582	0,020889419	
Mar-'97	1600	662,236	-43,138	0,01357	-0,14518	(0,06116)	-0,15875	-0,07473	0,00558	0,011862936	-0,063897621
Apr-'97	1575	652,049	-10,187	0,01357	-0,01575	(0,01538)	-0,02932	-0,07895	0,00084	0,00848847	-0,016444896
Mei-'97	1550	696,028	43,979	0,01357	-0,01600	0,06745	-0,02957	0,05388	0,00290	-0,001593173	0,069423935
Jun-'97	1625	724,556	28,528	0,01357	0,04725	0,04099	0,03368	0,02742	0,00075	0,000923479	0,041992674
Jul-'97	1575	721,270	-3,286	0,01357	-0,03125	(0,00454)	-0,04482	-0,01811	0,00033	0,00811521	-0,0051994
Agust-'97	1150	493,962	-227,308	0,01357	-0,31449	(0,31515)	-0,32806	-0,32872	0,10806	0,107840868	-0,327209102
Sep-'97	750	546,688	52,726	0,01357	-0,42744	0,06744	-0,44101	-0,09821	0,00868	-0,041089719	0,110159083
Okt-'97	600	500,418	-46,270	0,01357	-0,22314	(0,08464)	-0,23671	-0,09317	0,00964	0,023246914	-0,088239768
Nov-'97	525	401,708	-98,710	0,01357	-0,13353	(0,19726)	-0,14710	-0,21083	0,04445	0,031012665	-0,204983441
Des-'97	475	401,712	0,004	0,01357	-0,10008	0,00001	-0,11365	-0,01356	0,00018	0,01541146	-0,000487507
Jan-'98	250	485,938	84,226	0,0182	-0,64185	0,20967	-0,66005	0,19147	0,03666	-0,126378948	0,216691819
Feb-'98	375	482,378	-3,560	0,0182	-0,40547	-0,00733	0,38727	-0,02553	0,00065	-0,009885344	-0,008262488
Mar-'98	525	541,425	59,047	0,0182	-0,33647	0,12241	0,31827	0,10421	0,01086	0,033166562	0,126231141
Apr-'98	375	460,135	-81,290	0,0182	-0,33647	-0,15014	-0,35467	-0,16834	0,02834	0,059705819	-0,156316597
Mei-'98	350	420,465	-39,670	0,0182	-0,06999	-0,08621	-0,08719	-0,10441	0,01090	0,009104142	-0,090444362
Jun-'98	100	445,92	25,455	0,0182	-1,25276	0,06054	-1,27096	0,04234	0,00179	-0,05381272	0,062093409
Jul-'98	125	481,717	35,797	0,0182	0,22314	0,08028	0,20494	0,06208	0,00385	0,012722226	0,082554083
Agust-'98	75	342,436	-139,281	0,0182	-0,5083	-0,28913	-0,52903	-0,30733	0,09445	0,162587821	-0,300409389
Sep-'98	100	276,15	-66,286	0,0182	0,28768	-0,19357	0,26948	-0,21177	0,04485	-0,057068741	-0,201341109
Okt-'98	100	300,77	24,620	0,0182	0,00000	0,08915	-0,01820	0,07095	0,00503	-0,01291371	0,091757485
Nov-'98	125	386,271	85,501	0,0182	0,22314	0,28427	0,20494	0,26607	0,07080	0,054530088	0,294034898
Des-'98	100	398,038	11,767	0,0182	-0,22314	0,03046	-0,24134	0,01226	0,00015	-0,002959813	0,030912953
Jan-'99	125	411,932	13,894	0,02292	0,22314	0,03491	0,20022	0,01199	0,00014	0,002399923	0,035345942
Feb-'99	100	369,089	-42,843	0,02292	-0,22314	-0,10401	-0,24606	-0,12693	0,01611	0,031231624	-0,108661411
Mar-'99	50	393,625	24,536	0,02292	-0,69315	-0,06648	-0,71607	0,04356	0,00190	-0,031189875	0,068075134
Apr-'99	100	495,222	101,597	0,02292	0,69315	0,25811	0,67023	0,23579	0,05531	0,157628094	0,26673412
Mai-'99	500	585,242	90,02	0,02292	1,60944	0,18178	1,58652	0,15886	0,02524	0,252029574	0,187604904
Jun-'99	700	662,025	76,783	0,02292	0,33647	0,13120	0,31355	0,10828	0,01172	0,033951034	0,135171039
Jul-'99	675	594,874	-67,151	0,02292	-0,03637	-0,10143	-0,05929	-0,12435	0,01546	0,00737258	-0,105994739
Agust-'99	625	567,026	-27,848	0,02292	-0,07696	-0,04681	-0,09988	-0,06973	0,00486	0,006965032	-0,049371515
Sep-'99	500	547,937	-19,899	0,02292	-0,22314	-0,03367	-0,24606	-0,05659	0,00320	0,013923536	-0,035741009
Okt-'99	500	593,899	45,932	0,02292	0,00000	0,08383	-0,02292	0,06091	0,00371	-0,001395992	0,0860616
Nov-'99	700	583,769	-10,1	0,02292	0,33647	-0,01701	-0,31355	-0,03993	0,00159	-0,012519237	-0,018471887
Des-'99	700	676,919	93,15	0,02292	-0,13665	-0,02292	-0,13665	-0,01867	-0,003131939	0,164579566	0,396042073
Jumlah Rata-rata beta					-1,41842	(0,25103)	0,65273	0,687705377	0,036686078	0,625331743	

Lampiran II
Analisis Regresi

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y	,163476	,333252	21
X	367,7295	449,6040	21

Correlations

	Y	X
Pearson Correlation	Y	1,000
	X	,315
Sig. (1-tailed)	Y	,082
	X	,
N	Y	21
	X	21

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X ^a	,	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,315 ^a	,099	,052	,324553

Model Summary

Model	Change Statistics				
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,099	2,087	1	19	,165

a. Predictors: (Constant), X

Digital Repository Universitas Jember

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression ,220	1	,220	2,087	,165 ^a
	Residual 2,001	19	,105		
	Total 2,221	20			

a. Predictors: (Constant), X

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error	Beta				Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant) 7,774E-02	,092		,841	,411	,116	,271	
	X 2,332E-04	,000	,315	1,445	,165	,000	,001	

Digital Repository Coefficients^a Universitas Jember

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 1 (Constant) X	,315	,315	,315	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Y

Coefficient Correlations^a

Model		X
1	Correlations X	1,000
	Covariances X	2,605E-08

a. Dependent Variable: Y

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	X
1	1	1,642	1,000	,18	,18
	2	,358	2,143	,82	,82

a. Dependent Variable: Y

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y	,167583	,335317	6
X	93,166667	55,097792	6

Correlations

		Y	X
Pearson Correlation	Y	1,000	-,928
	X	-,928	1,000
Sig. (1-tailed)	Y	,	,004
	X	,004	,
N	Y	6	6
	X	6	6

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X ^a	,	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,928 ^a	,862	,827	,139284

Model Summary

Model	Change Statistics				
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,862	24,979	1	4	,008

a. Predictors: (Constant), X

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,485	1	,485	24,979	,008 ^a
	Residual	7,760E-02	4	1,940E-02		
	Total	,562	5			

a. Predictors: (Constant), X

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,694	,120		5,798	,004
	X	-5,65E-03	,001	-,928	-4,998	,008

Coefficients^a

Model	95% Confidence Interval for B		
	Lower Bound	Upper Bound	
1 (Constant)	,362	1,026	
X	-,009	-,003	

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y	,194950	,161340	6
X	300,0000	109,5445	6

Correlations

		Y	X
Pearson Correlation	Y	1,000	,035
	X	,035	1,000
Sig. (1-tailed)	Y	,	,474
	X	,474	,
N	Y	6	6
	X	6	6

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X ^a	,	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,035 ^a	,001	-,248	,180274

Model Summary

Model	Change Statistics				
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,001	,005	1	4	,948

a. Predictors: (Constant), X

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,591E-04	1	1,591E-04	,005	,948 ^a
	Residual	,130	4	3,250E-02		
	Total	,130	5			

a. Predictors: (Constant), X

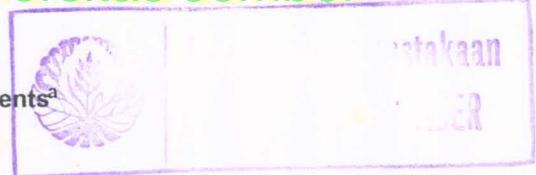
b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,180	,233		,771	,484
	X	5,150E-05	,001	,035	,070	,948

Coefficients^a

Model		95% Confidence Interval for B		Correlations		
		Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	,467	,826			
	X	,002	,002	,035	,035	,035



Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	X	1,000
		1,000

a. Dependent Variable: Y

Coefficient Correlations^a

Model		X
1	Correlations	X
	Covariances	X
		5,416E-07

a. Dependent Variable: Y

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	X
1	1	1,949	1,000	,03	,03
	2	5,132E-02	6,162	,97	,97

a. Dependent Variable: Y