

**PERBANDINGAN *RETURN* DAN RISIKO KELOMPOK
SAHAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) DAN NON JII
DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)**

SKRIPSI



**UNIT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS JEMBER**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember**



Oleh :

INDRAWATY

NIM : 000810301012

Area containing library stamps and handwritten notes. Includes a date stamp '25 JAN 2005' and a classification code '332.6 100 P'.

**S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2004**

JUDUL SKRIPSI

**PERBANDINGAN *RETURN* DAN RISIKO KELOMPOK SAHAM
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DAN NON JII DI BURSA EFEK
JAKARTA (BEJ)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Indrawaty

NIM : 000810301012

Jurusan : Akuntansi / S-1

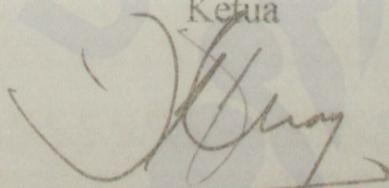
Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

23 OKTOBER 2004

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

Susunan Panitia Penguji

Ketua



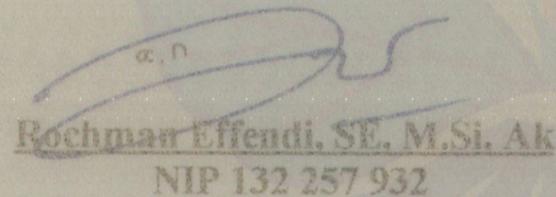
Drs. Sudarno, M.Si, Ak
NIP 131 832 327

Sekretaris



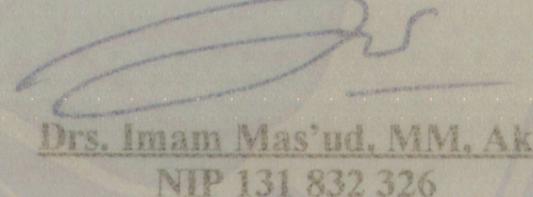
Dra. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak
NIP 132 884 898

Anggota I,



Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak
NIP 132 257 932

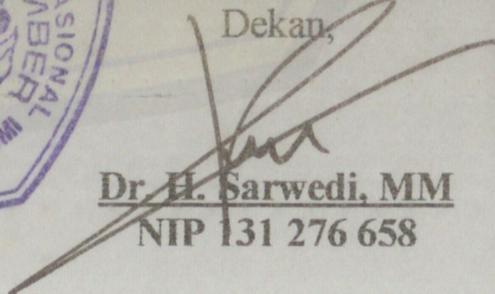
Anggota II,



Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak
NIP 131 832 326



Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Dr. H. Sarwedi, MM
NIP 131 276 658

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Perbandingan Return dan Risiko Kelompok Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Non JII di Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Nama : Indrawaty

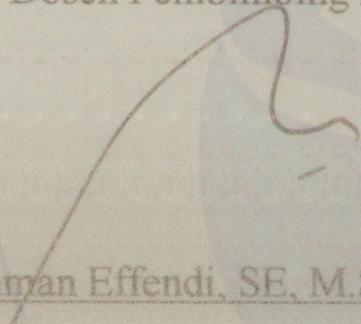
NIM : 000 810 301 012

Jurusan : Akuntansi

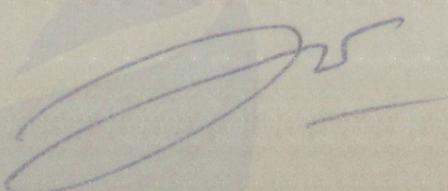
Yang menyetujui,

Dosen Pembimbing I,

Dosen Pembimbing II,

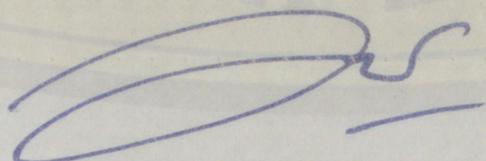

Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak

NIP: 132 257 932


Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak

NIP: 131 832 326

Ketua Jurusan Akuntansi,


Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak

NIP: 131 832 326

Tanggal Persetujuan : 17 September 2004

KUPERSEMBAHKAN KARYA KU INI KEPADA:

- ♥ *Dinul Islam, Yang Menjadi Cahaya Dan Pedoman Hidupku.*
 - ♥ *Kedua Orangtuaku Tercinta.*
 - ♥ *Adik-adikku Tersayang.*
 - ♥ *Seluruh Kerabat Dan Keluargaku .*
- ♥ *Guru-Guru Yang Telah Memberikan Pencerahan Berupa Ilmu.*
- ♥ *Organisasi-Organisasi Yang Telah Menempa Dan Memberiku Banyak Pengalaman Berharga.*
 - ♥ *Sahabat-Sahabatku Yang Sejati*
 - ♥ *Rekan-Rekan Di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi.*
- ♥ *Almamater Yang Selalu Kubanggakan, Fakultas Ekonomi Universitas Jember*

MOTTO

*Karena Sesungguhnya Sesudah Kesulitan Itu Ada Kemudahan. Sesungguhnya Sesudah
Kesulitan Itu Ada Kemudahan.*

(QS: Al- Insyirah ayat 5-6).

*Barangsiapa Yang Keluar Rumah Untuk Belajar Satu Bab Dari Ilmu Pengetahuan, Maka
Ia Telah Berjalan Fisabilillah Sampai Ia Kembali Ke Rumahnya*

(H.R. Tirmidzi dari Anas, r.a)

*Keimanan itu yang utama, Keikhlasan itu yang pertama, Kejujuran itu yang terpenting,
Kerja keras itu yang harus dilakukan*

(Myself)

Kekulahan Terbesar Seseorang Adalah Ketika Ia Tidak Berani Memulai

(Anonim)

Jika Engkau Didatangi Kesukaran, Maka Hidangkanlah Kesabaran

(Mutiarah Hikmah)

*The Beauty of a Woman is not in the clothes she wears, the figures that she
carries, or the way she combs her hair. But the beauty of a woman must be see in
her eyes, because that is the door way to her heart, the place where love resides.
And the true beauty of a woman is reflected in her soul, it is the caring that she
lovingly gives and the passion that she shows.*

(From : My friend)

Abstraksi

Sejak diluncurkannya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada bulan Juni tahun 2000, penelitian untuk menilai kinerja saham-saham yang termasuk komponen JII mulai dilakukan. Penelitian tersebut antara lain dilakukan oleh Wibawa (2001), Wijayanti (2001), Yuniarti (2002), dan Wahyuni (2002). Walaupun demikian hasil-hasil dari penelitian di atas masih belum konsisten. Ketidakkonsistenan inilah yang memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian dengan tema yang sama, namun dengan menambahkan variabel yang diteliti, yaitu variabel risiko. Penelitian ini mengambil judul “Perbandingan *Return* dan Risiko Kelompok Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Non JII di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”.

Penelitian ini dilakukan terhadap semua saham perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar secara kontinyu sebagai komponen JII selama tahun 2002. Sedangkan untuk kelompok saham non JII diseleksi dengan melihat nilai total aktiva dan *price to book value ratio* yang terbesar. Setelah melalui proses penyaringan diperoleh sampel sebanyak 41 (empat puluh satu) perusahaan.

Variabel-variabel yang dibandingkan, yaitu *return* dan risiko diukur dengan menggunakan *return* individual dan standar deviasi masing-masing saham. Kemudian data-data yang telah diperoleh tersebut diolah dengan menggunakan uji t dua sampel independen dengan bantuan program SPSS versi 10.0. Kriteria pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi, dengan ketentuan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan sebaliknya Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima. Hasil dari pengujian diketahui bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* dan risiko untuk kelompok saham JII dan non JII.

Kata kunci : *Jakarta Islamic Index*, *Return*, Risiko.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim,

Alhamdulillahirabbila'lamin, segala puji syukur kupanjatkan hanya pada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, karunia serta hidayahNYA, sehingga penulis dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi dengan judul "Perbandingan *Return Saham Kelompok Jakarta Islamic Index (JII)* dan non JII di Bursa Efek Jakarta". Skripsi ini merupakan karya dari penulis dan merupakan salah satu syarat dalam memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Dalam penyusunan, hingga terselesaikannya skripsi ini, penulis menyadari telah banyak pihak yang membantu, membimbing, dan mendorong serta memberi semangat pada penulis. Penulis sadar tanpa bantuan dari berbagai pihak ini, penulis akan kesulitan dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itulah pada kesempatan kali ini, penulis mengucapkan Terima Kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. DR. H. Sarwedi, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Drs Imam Mas'ud, MM, Ak, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Drs. Wasito, MSi, Ak, selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
4. Drs. H. Djoko Supadmoko, Ak, selaku dosen wali penulis yang telah banyak membimbing selama masa perkuliahan.
5. Bapak Rochman Effendi, SE, Msi, Ak, selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak, selaku Dosen Pembimbing II, yang telah banyak memberikan bimbingan dan saran dalam proses penyusunan skripsi ini kepada penulis.
6. Bapak Tatang AG, SE, M.Buss, P.hd yang telah banyak membantu penulis dalam mencari data dan memberikan bimbingan informal.

7. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan ilmu dan pengalamannya dengan tulus dan ikhlas.
8. Segenap staf pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
9. Semua Guru-Guruku yang telah membuatku tahu akan pentingnya mencari ilmu dan selalu belajar, terima kasih atas segala yang telah diberikan.
10. Kedua orangtuaku tercinta, *Abi Achmad Faqih (Almarhum)*, kau akan selalu ada di hatiku, dan *Ummi Subaidah* (yang membuatku tahu arti kesabaran dan ketegaran dalam menghadapi hidup). Segala jasa, bimbingan, kasih sayang, dan doa kalian untukku takkan pernah bisa kubalas dengan apapun. Aku berharap dapat membuat kalian bangga padaku, Amin.
11. Adik-adikku tercinta, Yuyun Aggraeni (kuliah yang rajin, ya, tapi jangan lupa sholat), Siti Halimah (pertahankan prestasimu, kami semua bangga padamu), dan jagoan kecilku Rahmatulloh (Semoga bisa menjadi insan yang berarti, seperti arti namamu). Aku sangat menyayangi kalian semua.
12. Semua paman, bibi, pakde, bude, dan saudara-saudaraku lainnya terima kasih atas bimbingan dan dukungan kalian padaku. *Especially* buat Om Rohman yang udah sering repot bantuin ini itu, makasih banget.
13. Saudara-saudaraku di komsat Mitra, afwan banget aku gak bisa bantu banyak. Tetap istiqomah berjuang ya, kita yakin suatu saat kemenangan akan tiba.
14. Saudara-saudaraku di “*Bastiling Family*”, kebersamaan kita selama ini sangat berarti bagiku, dan mudah-mudahan rencana ngundang Aa’ bisa terlaksana ya. Amin.
15. Sahabat-sahabatku di Akuntansi Millenium, Yeni (baca Harry Potter lagi yuk), Nadia (makasih pinjaman novelnya, yo), Laily (makasih for everything you do for me), Ani (kalo jadi ke Irja jangan sampe kecantol wong kribo lho!), Rurin (tak enteni undangane lho), Jabrix (makasih jasa transportasinya selama ini), Dewi (Kapan aku bisa selembut kamu ya), Riska (*the beauty chinese girl in accountancy class*).
16. *My Best Friend* di akuntansi 2000, Mbak Ocha & Mbak Nia (*unique couple*), Taufik (*the Small Besty boys*), Faris (jangan lama2 jadi *stoneman* ya), Eko

(karikaturis tapi gak pernah kelar), Wisnu (Mbah Dalang), Imam (thank's bukune), Aldilla (moga-moga mimpimu jadi kenyataan), Hendri (Bankir, nih?), Amir (stay *calm* ya), Gun2 (maniak film), Doni (kemana aja kamu?), Budi (sang penyair), thank's atas kekompakannya. Pepeng, Emir, Desi, Nazmah, Ari, Metty, Dianing (kuharap keponakanku lahir dengan selamat), Ike, Ira, Sofie, Nita, Mita, Nunik, Emy, Rosi, Reni. Ira S, Dian S, Rini "Bonbon", Atiek, Yunita, Yani, Yuniarti, Yusika, Siti Amelia, Febbi, serta semua sobat2 lainnya (sorry ngga' bisa sebut satu2) Kuharap suatu saat nanti kita bertemu dan kita semua jadi orang sukses, Amin.

17. Rekan-rekan semua di Jurusan Akuntansi angkatan '99, '00, '01, '02, '03, '04 (selamat berjuang dan harumkan terus almamater kita).
18. Crew Bambooleo Mas Gepeng dan Mas Yaqub, thanks banget atas komputer serta bantuan dan guyonan yang kadang bikin aku tambah stres (cuma bercanda kok).
19. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang dengan sengaja atau tidak telah membantu dan mendoakanku.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini terdapat keterbatasan dan kekurangan, sehingga menyebabkan skripsi ini belum sempurna. Oleh karena itulah penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat bagi panyak pihak.

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
ABSTRAKSI	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	3
1.3. Tujuan Penelitian	3
1.4. Manfaat Penelitian	4
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu	5
2.2. Landasan Teori.	
2.2.1. Langkah-Langkah Investasi	6
2.2.2. Penilaian Kinerja Perusahaan	8
2.2.3. Saham	9
2.2.4. Indeks Harga Saham.	
2.2.4.1 Indeks Harga Saham Gabungan	11
2.2.4.2 Indeks Sektoral	11
2.2.4.3 Indeks LQ 45	12
2.2.4.4 Jakarta Islamic Index	13

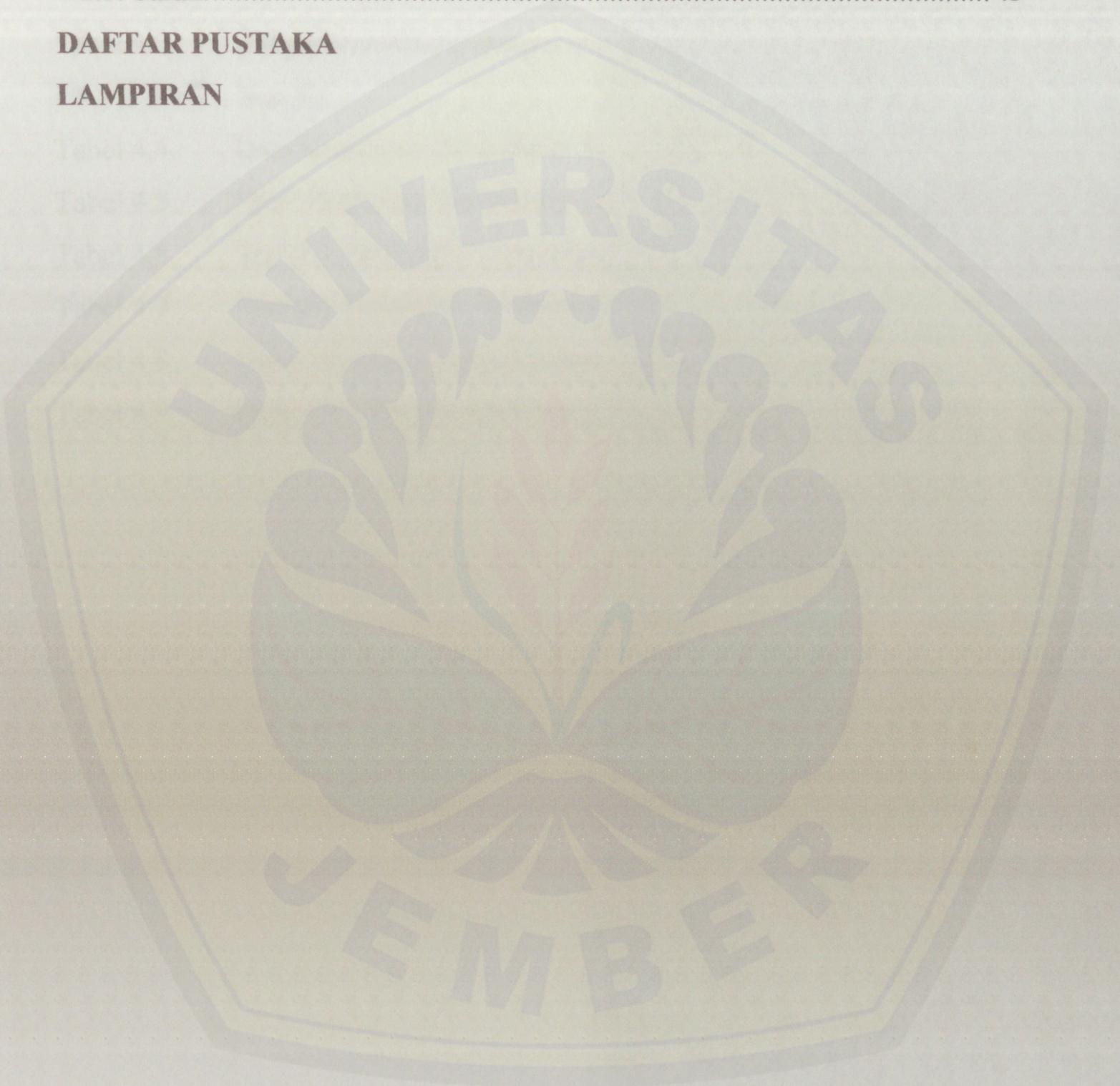
2.2.5. Tingkat Pengembalian (Return) dan Risiko Investasi.	
2.2.5.1 Tingkat Pengembalian (Return).....	14
2.2.5.2 Risiko Investasi.....	17
2.2.6 Beta Saham	19
2.2.7 Risiko Total.....	20
BAB III. METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis Dan Sumber Data.	
3.1.1 Jenis Data.....	22
3.1.2 Sumber Data	22
3.2. Populasi dan Sampel	25
3.3. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya.....	26
3.4. Metode Analisis Data	
3.4.1. Uji Data Outlier	24
3.4.2. Uji Normalitas Data.....	24
3.4.3. Statistik Deskriptif.....	24
3.4.4. Pengujian Hipotesis	25
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	27
4.2. Populasi dan Sampel	30
4.2.1. Penyajian Data Keuangan Perusahaan Sampel.....	33
4.3. Analisis Data.	
4.3.1. Hasil Uji Data Outlier.....	34
4.3.2. Hasil Uji Normalitas data	37
4.3.3. Statistik Deskriptif	
4.3.3.1. Statistik Deskriptif Kelompok Saham JII.....	38
4.3.3.2. Statistik Deskriptif Kelompok Saham Non JII	39
4.3.4. Pengujian Hipotesis	
4.3.4.1. Hasil Pengujian Hipotesis Satu (H1).....	39
4.3.4.2. Hasil Pengujian Hipotesis Dua (H2)	40

BAB V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. Simpulan.....	42
5.2. Keterbatasan.....	42
5.3. Saran.....	43

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

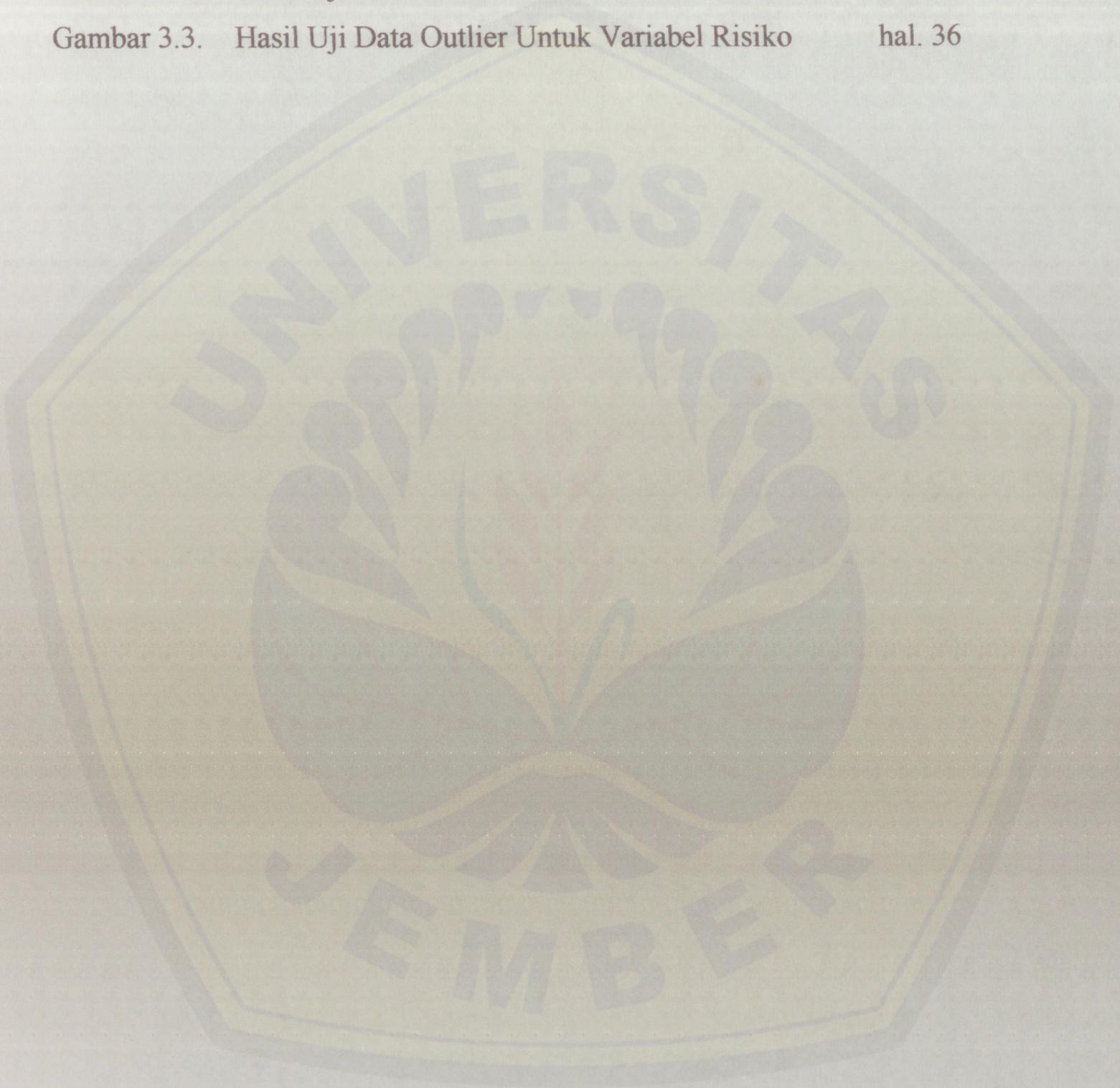


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	Proses Penentuan Sampel	hal. 31
Tabel 4.2.	Daftar Perusahaan Sampel Untuk Kelompok Saham JII	hal. 32
Tabel 4.3.	Daftar Perusahaan Sampel Untuk Kelompok Saham Non JII	hal. 33
Tabel 4.4.	Data Keuangan Perusahaan Sampel	hal. 34
Tabel 4.5.	Hasil Pengujian Normalitas Data	hal. 37
Tabel 4.6.	Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel JII	hal. 38
Tabel 4.7.	Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel Non JII	hal. 39
Tabel 4.8.	Hasil Uji t Dua Sampel Independen Untuk <i>Return</i>	hal. 40
Tabel 4.9.	Hasil Uji t Dua Sampel Independen Untuk Risiko	hal. 41

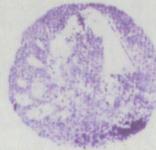
.DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1.	Kerangka Pemecahan Masalah	hal. 26
Gambar 3.2.	Hasil Uji Data Outlier Untuk Variabel <i>Return</i>	hal. 35
Gambar 3.3.	Hasil Uji Data Outlier Untuk Variabel Risiko	hal. 36



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII)
- Lampiran 2. Daftar Perusahaan Non JII.
- Lampiran 3. Penyajian Data Keuangan Perusahaan Sampel.
- Lampiran 4. Return Bulanan Kelompok Saham JII.
- Lampiran 5. Rata-Rata Return Kelompok Saham JII.
- Lampiran 6. Return Bulanan Kelompok Saham Non JII.
- Lampiran 7. Rata-Rata Return Kelompok Saham Non JII.
- Lampiran 8. Rata-Rata Risiko Kelompok Saham JII.
- Lampiran 9. Rata-Rata Risiko Kelompok Saham Non JII.
- Lampiran 10. Uji Data Outlier.
- Lampiran 11. Uji Normalitas Data.
- Lampiran 12. Statistik Deskriptif.
- Lampiran 13. Uji t Dua Sampel Independen.



I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir ini keberadaan instrumen dan lembaga-lembaga investasi syariah semakin berkembang pesat. Bahkan pada tanggal 14 Maret tahun 2003 yang lalu Menteri Keuangan dan ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) meluncurkan pasar modal syariah (Bisnis Indonesia, Maret 2004). Sampai saat ini produk yang tersedia di pasar modal syariah baru ada tiga macam, yaitu reksa dana syariah, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan obligasi syariah. Peluncuran pasar modal dan produk-produk syariah ini bertujuan untuk menyediakan lahan bagi investor yang ingin berinvestasi di pasar modal yang berbasis syariah.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks syariah yang terdiri dari saham-saham halal yang terdaftar di BEJ. Indeks ini merupakan hasil kerja sama antara PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT. *Danareksa Investment Management* (DIM). Produk ini diluncurkan sejak bulan Juni tahun 2000 dan terdiri dari 30 jenis saham syariah yang sudah melalui proses seleksi tertentu. Indeks ini direview setiap enam bulan sekali.

Sebenarnya dalam hal peluncuran indeks syariah ini Indonesia termasuk ketinggalan, sebab di negara-negara lain sudah lebih dulu muncul indeks-indeks syariah, antara lain di Amerika Serikat dan Malaysia. Di Amerika Serikat ada *Dow Jones Islamic Index* (DJIM), yaitu indeks saham-saham halal yang merupakan *subset* dari *Dow Jones Global Index*. DJIM terdiri dari 3 indeks *Blue - Chip* regional, total jumlah keseluruhan adalah 100 saham *global blue chip index*. DJIM direview tiap kuartalnya, atau selalu *diupdate* setiap 3 bulan.

Sementara di Malaysia ada dua *Islamic Index*. Ada yang dikeluarkan oleh *Securities Commission* (SC) atau Bapepam-nya Malaysia melalui *Syariah Advisory Council* (SAC). Indeks yang satu lagi adalah *RHB Islamic Index* (RHBII), diluncurkan oleh salah satu perusahaan Manajemen Reksa Dana di Malaysia lewat

Syariah Panel-nya. RHBII ini merupakan *subset* dari *Islamic Index* yang dikeluarkan SC. Indeks ini selalu dimonitor tiap semesternya.

Indeks syariah akan menyediakan peluang bagi investor untuk berinvestasi dalam saham-saham syariah. Beberapa penelitian yang dilakukan di luar negeri mengindikasikan bahwa portofolio investasi yang terdiri dari saham-saham syariah menunjukkan kinerja yang lebih baik daripada portofolio konvensional. Elghari (1996) dalam Achsien (2000) menyebutkan bahwa lima *Islamic Equity Fund* yang pertama diluncurkan, ternyata berhasil *outperform* terhadap MSCI (*Morgan Stanley Capital International*).

Sedangkan di Malaysia, *Islamic Index*-nya menunjukkan kinerja yang tidak kalah dengan *KLSE Composite Index* (Shawkat Imron, 1998). Penelitian di RHBUTM Malaysia juga menunjukkan hasil yang kurang lebih sama, yaitu portofolio yang terdiri dari saham-saham syariah menunjukkan kinerja yang lebih baik dari saham-saham konvensional (Achsien, 2000).

Di Indonesia, penelitian untuk membandingkan *return* saham syariah dengan saham non syariah sudah mulai dilakukan sejak diluncurkannya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000. Penelitian dengan tema ini antara lain dilakukan oleh Wijayanti (2001), Wibawa (2001), Yuniarti (2002), dan Wahyuni (2002). Dari penelitian mereka ditemukan adanya hasil penelitian yang masih belum konklusif. Hal ini antara lain dapat diketahui dari hasil penelitian Wibawa (2001) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja portofolio yang terdiri dari saham-saham JII tidak lebih unggul dari portofolio yang terdiri dari saham-saham Indeks LQ 45. Sedangkan dalam penelitian Yuniarti (2002) menunjukkan hasil bahwa *return* saham kelompok JII lebih besar daripada *return* saham kelompok non JII. Dari kedua penelitian tersebut terlihat bahwa masih terdapat perbedaan hasil penelitian diantara keduanya. Ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian tersebut memacu peneliti untuk melakukan penelitian dengan tema yang sama, tapi dengan periode penelitian yang berbeda dan penambahan variabel yang diteliti.

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menguji kembali (replikasi) penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti (2002) yang menganalisis perbedaan rata-rata *return* antara kelompok saham JII dan non JII. Perbedaan dari penelitian ini

dengan penelitian sebelumnya adalah pada periode pengamatan dan variabel yang diteliti.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti (2002) hanya membandingkan rata-rata *return* saja, sedangkan dalam penelitian ini peneliti menambah variabel lain untuk diuji, yaitu rata-rata risiko antara kelompok saham JII dan non JII. Penambahan variabel ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai karakteristik saham JII dan non JII.

Untuk membandingkan rata-rata *return* dan risiko antara kelompok saham JII dan non JII peneliti menetapkan periode pengamatan selama 12 (dua belas) bulan, yaitu sejak bulan Januari sampai dengan Desember 2002. Sedangkan pada penelitian sebelumnya, Yuniarti (2002) hanya melakukan pengamatan selama 6 (enam) bulan. Diharapkan dengan periode pengamatan yang lebih panjang dapat menghasilkan pengukuran yang relatif lebih baik.

Selain kedua perbedaan tersebut di atas, peneliti juga menambahkan alat uji lain, yaitu uji data outlier dan uji normalitas data guna memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah berdistribusi normal.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan pokok yang merupakan fokus dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* dan risiko kelompok saham Jakarta Islamic Index (JII) dengan rata-rata *return* kelompok saham non JII?

1.3 Tujuan Penelitian

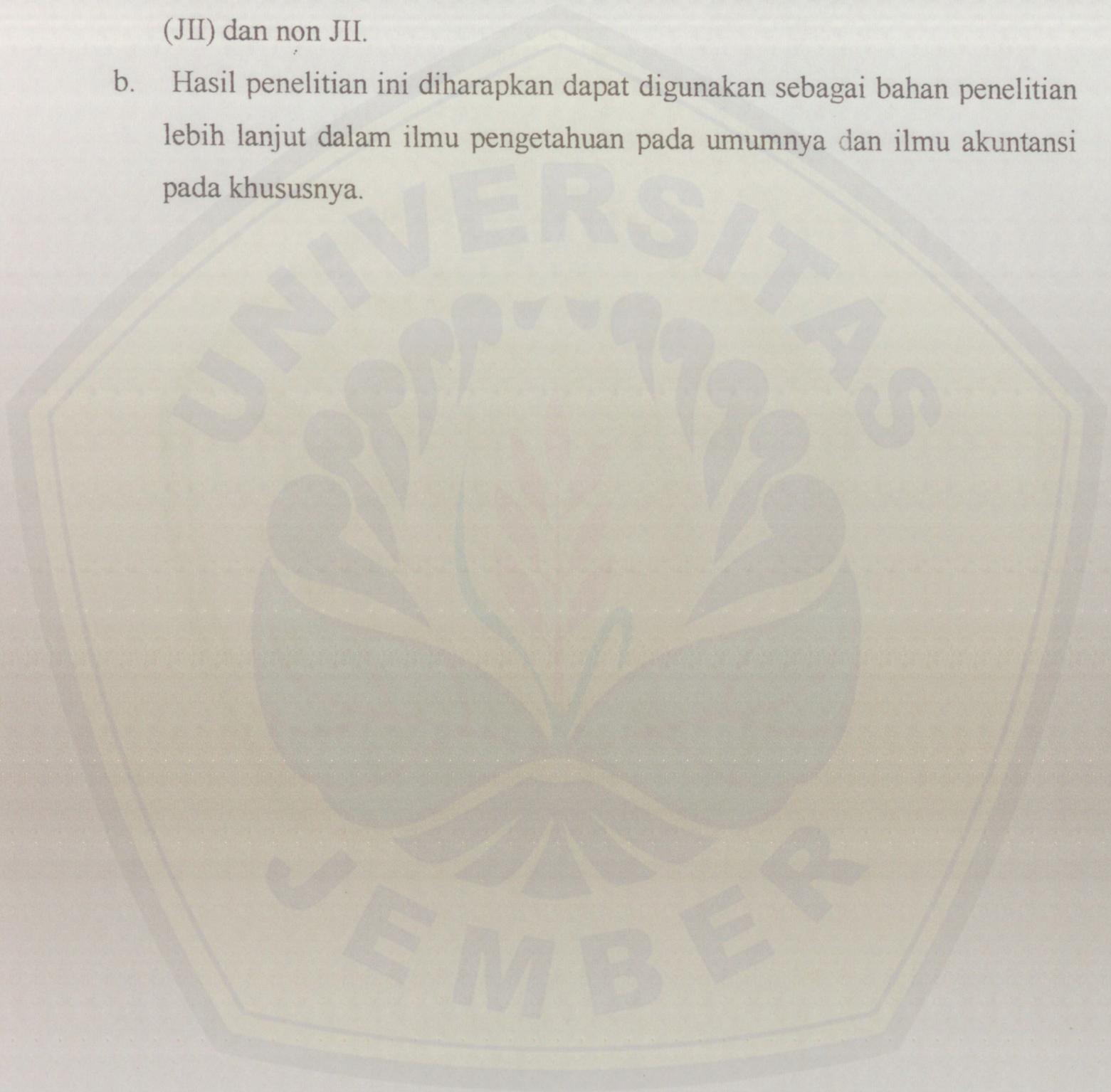
Berdasarkan latar belakang serta perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah:

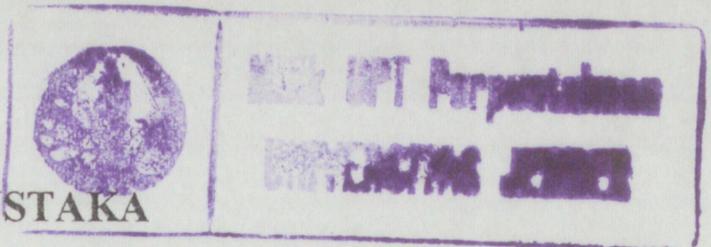
Untuk menguji ada tidaknya perbedaan antara rata-rata *return* dan risiko kelompok saham Jakarta Islamic Index (JII) dengan rata-rata *return* dan risiko kelompok saham non JII.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu kepada para mahasiswa, akademisi, peneliti, investor maupun para praktisi pasar modal mengenai *return* dan risiko saham-saham *Jakarta Islamic index* (JII) dan non JII.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian lebih lanjut dalam ilmu pengetahuan pada umumnya dan ilmu akuntansi pada khususnya.





II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya

Wijayanti (2001) melakukan penelitian untuk membandingkan *return* portofolio yang terdiri dari saham-saham JII, non JII, dan kombinasi keduanya selama periode Juli 2000 sampai dengan Maret 2001. Perhitungan *return* dan risiko menggunakan rumus-rumus yang terdapat dalam model indeks tunggal (*single index model*). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa portofolio yang terdiri dari saham-saham JII menghasilkan *return* yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan portofolio yang terdiri dari saham-saham non-JII maupun kombinasi keduanya. Kelompok saham non-JII dipilih dari kelompok sektor industri barang konsumsi.

Wibawa (2001) melakukan penelitian untuk membandingkan kinerja portofolio indeks JII dan LQ 45 di BEJ selama periode bulan Januari sampai September 2000. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja antara portofolio indeks JII yang terdiri dari saham-saham yang telah memenuhi kriteria syariah, dengan indeks LQ 45, yang terdiri dari saham-saham yang telah sesuai dan yang belum sesuai dengan kriteria syariah. Penilaian kinerja menggunakan 4 (empat) alat ukur, yaitu *differential return measure*, *return to volatility measure*, *return to variability measure*, dan *appraisal ratio*. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kinerja portofolio indeks JII tidak lebih unggul dibandingkan dengan portofolio indeks LQ 45.

Yuniarti (2002) melakukan penelitian untuk membandingkan *return* saham kelompok JII dan non-JII selama periode Juli sampai dengan Desember 2000. Perhitungan *return* menggunakan *return* saham individual, dan untuk menghitung rata-rata *return* sahamnya digunakan rata-rata geometrik, karena rata-rata ini menunjukkan adanya pertumbuhan. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *return* saham kelompok JII lebih besar daripada *return* saham kelompok non-JII.

Sedangkan Wahyuni (2002) melakukan penelitian untuk membandingkan kinerja portofolio saham Indeks LQ 45 dan JII dalam periode bulan Juli 2000 sampai dengan Desember 2001. Perhitungan *return* dan risiko menggunakan rumus yang terdapat dalam model Markowitz. Kinerja portofolio dihitung dengan menggunakan beberapa indikator, yaitu *Differential Return Measure*, *Reward to Volatility Ratio*, *Reward to Variability Ratio*, *Ex Post Total Risk Alpha*, dan *Appraisal Ratio*. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa portofolio yang terdiri dari saham-saham JII dengan nilai beta lebih dari 1 (satu) memiliki kinerja paling baik. Walaupun demikian rata-rata *return* portofolio sebelum periode penelitian menunjukkan tingkat yang lebih rendah daripada rata-rata *return* aset bebas risiko.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Langkah-langkah Investasi

Menurut Fabozzi (1999) proses manajemen investasi meliputi lima langkah sebagai berikut:

a. Menetapkan sasaran investasi

Pada langkah pertama ini akan ditentukan sasaran yang ingin dicapai dalam berinvestasi. Sasaran investasi tergantung dari siapa yang melakukan investasi, apakah itu individu, organisasi atau pemerintah. Dari sudut pandang individu investasi dilakukan untuk menambah kekayaannya untuk kepentingan pribadi. Bagi suatu organisasi, tujuannya tergantung pada jenis usahanya. Misalnya institusi perbankan, melakukan investasi untuk menghasilkan laba yang digunakan untuk memenuhi kewajiban terhadap nasabahnya. Bagi pemerintah, investasi dilakukan untuk mendapatkan keuntungan yang bisa digunakan untuk kepentingan rakyat banyak.

b. Membuat kebijakan Investasi

Pedoman kebijakan akan ditentukan di tahap ini, investor harus menentukan ke dalam kelompok-kelompok aktiva mana dana tersebut akan diinvestasikan. Kelompok aktiva pada umumnya meliputi saham, obligasi, dan *real estate*. Risiko dan keuntungan dari masing-masing kelompok aktiva harus diperhitungkan.

c. Memilih Strategi Portofolio

Strategi portofolio bisa dibedakan menjadi dua, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif untuk melakukan prediksi atau *forecasting*. Terdapat dua macam model analisis yang dapat digunakan dalam strategi portofolio aktif, yaitu analisis teknik dan analisis fundamental.

Analisis teknik merupakan studi terhadap harga pasar saham dalam upaya meramalkan gerakan harga pada masa depan untuk saham perusahaan tertentu. Mula-mula harga-harga masa lalu dianalisis untuk menentukan *trend* atau pola gerakan harga. Lalu harga saham sekarang dianalisis untuk mengidentifikasi *trend/pola* yang muncul yang mirip dengan pola masa lalu. Pola sekarang yang cocok dengan pola masa lalu diharapkan akan terulang kembali. Jadi dengan mengidentifikasi pola yang muncul, diharapkan dapat meramalkan dengan tepat gerakan harga pada masa depan untuk saham tertentu (Sharpe, 1997).

Sedangkan analisis fundamental adalah metode untuk memperkirakan pergerakan harga instrumen keuangan dimasa depan berdasarkan pada faktor ekonomi dan nonekonomi. Pada model ini dasar aktivitas investasinya adalah penyebab dari pergerakan harga saham. Penilaian saham dengan menggunakan analisis fundamental dibangun berdasarkan pandangan bahwa setiap saham memiliki nilai yang seharusnya (*true value*). *True value* ini adalah nilai yang direfleksikan oleh faktor fundamental suatu perusahaan, misalnya *sales, dividen policy, earning growth*, dan sebagainya (Sharpe, 1997).

Menurut Achsien (2000) dalam Wijayanti (2001) analisis yang lebih bersifat rasional adalah analisis fundamental, karena kinerja perusahaan berhubungan dengan pergerakan harga saham. Jika tanpa ada penjelasan tentang penyebab dari pergerakan harga itu, maka sudah jelas bersifat spekulasi.

d. Memilih Aktiva/Asset

Setelah memilih strategi portofolio yang akan digunakan, aktiva akan dipilih melalui evaluasi sekuritas (untuk saham). Pada tahap ini investor berusaha untuk merancang portofolio yang efisien. Portofolio yang efisien adalah portofolio

yang memberikan *expected return* terbesar dengan tingkat risiko tertentu, atau dengan kata lain tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu.

e. Mengukur dan Mengevaluasi kinerja Portofolio

Pada tahap ini akan dilakukan penilaian dan evaluasi terhadap susunan portofolio yang telah kita buat. Langkah kelima ini bukan merupakan langkah terakhir dari suatu proses investasi, karena kelima proses ini saling berkesinambungan. Jika evaluasi kinerja portofolio tidak menunjukkan hasil yang bagus, maka kita perlu mengulangi lagi langkah-langkah berinvestasi tersebut.

2.2.2 Penilaian Kinerja Perusahaan

Dalam berinvestasi ada saatnya kita untung dan ada saatnya rugi, tetapi tidak berarti bahwa kita bisa berbuat semaunya dalam bermain saham. Ada aturan-aturan yang harus dipelajari berikut cara-cara bermain yang benar. Rasulullah bersabda,

“Akan datang suatu zaman ketika orang-orang tidak lagi peduli apakah ia memperoleh uangnya (kekayaannya) dengan cara halal atau haram (HR. Bukhari)

Sudah jelas bahwa dalam berniaga ada aturan-aturan yang harus dipelajari agar kita tidak melakukan *gharar* atau bertransaksi secara ngawur. Karena itu, sangat penting untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan sebelum kita memutuskan untuk membeli sahamnya agar tidak menyesal nantinya.

Cara termudah untuk menilai kinerja suatu perusahaan adalah dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Analisis laporan keuangan biasanya dilakukan pada data-data laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Banyak teknik-teknik perhitungan yang bisa digunakan, dan banyak pula rasio yang bisa digunakan sebagai tolok ukur.

Salah satu cara untuk menilai kondisi suatu perusahaan yang akan dijadikan sasaran investasi adalah dengan melihat rasio nilai pasar terhadap nilai bukunya (*Price to Book Value / PBV Ratio*). Dari hasil penelitian Reinganum (1988) dalam Gumanti (2002) ditemukan bahwa variabel yang terbukti berpengaruh paling signifikan dalam menetapkan saham-saham unggulan adalah

rasio nilai pasar terhadap nilai buku. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Darmadji, 2001). Rasio PBV dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{H arg aPasarSaham}}{\text{NilaiBukuPerSaham}} \quad (\text{persamaan 2.1})$$

Sedangkan nilai buku (*book value*) per saham dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$BV = \frac{\text{TotalEkuitas}}{\text{JumlahSahamBeredar}} \quad (\text{persamaan 2.2})$$

Nilai buku ekuitas mencerminkan harga perolehan historis bangunan dan properti (aktiva fisik perusahaan). Sebuah perusahaan yang dijalankan dengan baik, memiliki manajemen yang kuat dan sebuah organisasi yang bekerja secara efisien seharusnya mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku historis aktiva fisiknya (Weston et al, 1995).

2.2.3 Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan demikian, jika seseorang atau badan memiliki saham maka orang atau badan tersebut memiliki perusahaan yang mereka beli sahamnya. Adapun porsi kepemilikannya ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Jenis – jenis saham dapat dibedakan sebagai berikut :

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
 - 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya sebagai yang paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - 2) Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan

pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tapi bisa juga tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh investor.

b. Ditinjau dari cara peralihan saham

- 1) Saham atas tunjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
- 2) Saham atas nama (*registered stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan menjelaskan siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja saham

- 1) *Blue-Chips Stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang mempunyai reputasi tinggi, sebagai *leader* di perusahaan sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang mempunyai kemampuan membayar dividen yang lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- 3) *Growth Stocks (well-known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- 4) *Speculative Stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh pendapatan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) *Counter Cyclical Stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.2.4 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham. Saat ini Bursa Efek Jakarta memiliki lima macam indeks harga saham, yaitu: (www.jsx.co.id)

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
- b. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor.
- c. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa macam seleksi.
- d. *Jakarta Islamic Index* (JII), menggunakan 30 saham yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang liquid.
- e. Indeks Individual, yaitu indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya.

2.2.4.1 Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite Stock Price Index*)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa, baik saham biasa maupun saham preferen. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah saham yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 saham.

2.2.4.2 Indeks Sektoral

Indeks Sektoral BEJ adalah subindeks dari IHSG. Semua saham yang tercatat di BEJ diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEJ, yang diberi nama JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Kesembilan sektor tersebut adalah: Pertanian (sektor 1), Pertambangan (sektor 2), Industri Dasar dan Kimia (sektor 3), Aneka Industri (sektor 4), Industri Barang Konsumsi (sektor 5), Properti dan *Real Estate* (sektor 6), Transportasi dan Infrastruktur (sektor 7), Keuangan (sektor 8), serta Perdagangan, Jasa, dan Investasi (sektor 9).

Indeks Sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks 100 untuk setiap sektor dan menggunakan hari dasar tanggal 28 Desember 1995. Selain sembilan sektor tersebut BEJ juga menghitung Indeks Industri Manufaktur (Industri Pengolahan) yang merupakan indeks gabungan dari

saham-saham yang terklasifikasikan dalam sektor tiga, empat, dan lima. Evaluasi klasifikasi industri perusahaan yang tercatat di BEJ dilakukan setahun sekali setiap bulan Juni yang hasilnya efektif berlaku untuk periode Juli sampai dengan Juni tahun berikutnya. Bila evaluasi ini mengakibatkan perubahan klasifikasi industri suatu saham sehingga dipindahkan ke sektor industri lainnya, penyesuaian juga akan dilakukan pada indeks sektoral yang bersangkutan.

2.2.4.3 Indeks LQ 45

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi kriteria-kriteria berikut ini:

- a. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEJ paling sedikit selama 3 bulan.
- d. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Bursa Efek Jakarta secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45. Setiap 3 bulan review pergerakan ranking saham akan digunakan dalam kalkulasi Indeks LQ 45. Penggantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi Indeks LQ 45, maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Indeks LQ 45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk perhitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Untuk seleksi awal digunakan data pasar dari Juli 1993-Juni 1994, hingga terpilih 45 emiten yang meliputi 72 % dari total kapitalisasi pasar dan 72,5 % dari total nilai transaksi di pasar reguler.

2.2.4.4 Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ bekerja sama dengan *Danareksa Investment Management*. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memiliki kriteria investasi dalam syariat Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariat, seperti: (Darmadji, 2001)

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham-saham yang masuk indeks syariah antara lain:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali termasuk dalam sepuluh besar dalam hal kapitalisasi).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar dalam satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuidasi rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan

perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market capitalization weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh *corporate action*. JII menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal sebesar 100.

2.2.5 Tingkat Pengembalian (*Return*) dan Risiko Investasi

2.2.5.1 Tingkat Pengembalian (*Return*)

Seperti telah disebutkan sebelumnya, tujuan mengadakan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan atau kembalian atas investasi. Penghasilan investasi tersebut dapat berupa penerimaan kas (*dividen*) dan atau kenaikan nilai investasi (*capital gain*).

Istilah *return* digunakan untuk menyebut hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Actual return* merupakan *return* yang sudah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis serta digunakan sebagai dasar penentuan *expected return* dan risiko di masa datang. Sedangkan *expected return* adalah *return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Actual return yang diperoleh investor yang menanamkan dananya pada saham terdiri dari *dividen* dan *capital gain*, yang dinyatakan sebagai berikut (Hartono, 2000) :

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1} + D}{P_{t-1}} \quad (\text{Persamaan 2.3})$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *actual return* saham I pada periode t

P_t = harga saham I pada periode t

P_{t-1} = harga saham I pada periode t-1

D = dividen yang diterima pada periode t

Return itulah yang disebut dengan *return* aktual. Selain *return* aktual, Hartono (2000) juga memperkenalkan jenis-jenis *return* lainnya, yaitu:

a. **Return Relatif (*Relative return*)**

Return total dapat bernilai negatif atau positif. Kadangkala, untuk perhitungan tertentu, misalnya rata-rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran, dibutuhkan *return* yang harus bernilai positif. Untuk itu *return* relatif dapat digunakan, yaitu dengan menambah nilai 1 (satu) terhadap *return* total sebagai berikut:

$$\text{Return relatif} = \text{Return total} + 1 \quad (\text{persamaan 2.4})$$

$$\text{Return relatif} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1 \quad (\text{persamaan 2.5})$$

b. **Return kumulatif (*Cumulative return*)**

Return total mengukur perubahan kemakmuran, yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. *Return* total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada suatu waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total dari kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif (*cumulative wealth index*) dapat digunakan. IKK (Indeks Kemakmuran Kumulatif) mengukur akumulasi semua *return* mulai dari kemakmuran awal (KKo) yang dimiliki sebagai berikut:

$$\text{IKK} = \text{KKo} (1+R_1) (1+R_2) \dots (1+R_n) \quad (\text{persamaan 2.6})$$

Keterangan:

IKK = Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n

KKo = kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp. 1,

Rt = *return* periode ke-t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir periode (t=n)

c. *Return* disesuaikan (*Adjusted return*)

Return yang dibahas sebelumnya adalah *return* nominal yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut. Untuk mempertimbangkan hal ini, *return* nominal perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. *Return* ini disebut dengan *return* riil (*real return*) atau *return* yang disesuaikan dengan inflasi (*inflation adjusted return*) sebagai berikut:

$$R_{IA} = \frac{(1+R)}{(1+IF)} - 1 \quad (\text{persamaan 2.7})$$

Keterangan:

R_{IA} = *return* disesuaikan dengan tingkat inflasi

R = *return* nominal

IF = tingkat inflasi

Menurut Yasni (2002) saham-saham JII adalah saham-saham *blue chip* yang masih sangat likuid dibandingkan saham-saham lainnya (non JII). Perolehan *return/gain* atas saham-saham *blue chip* akan sangat bergantung kepada keputusan beli dan jual dalam volume dan frekuensi yang optimum. Pergerakan saham JII dalam kurun waktu Januari sampai dengan Desember 2002 sangat fluktuatif dan menimbulkan kesempatan yang besar untuk memperoleh *return* atau *gain*. Saham-saham JII yang lebih terseleksi dibandingkan saham-saham lainnya mempunyai kecenderungan perolehan *return* atau *gain* yang lebih tinggi. Secara konservatif dari proses beli dan jual saham-saham JII dapat dihasilkan *return* yang berkisar antara 20-25% per tahun.

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu juga menunjukkan bahwa *return* kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi daripada saham-saham lainnya, baik dalam konteks portofolio maupun individual. Wijayanti (2001) dan Wahyuni (2002) menemukan bahwa *return* portofolio saham-saham JII lebih besar daripada saham-saham non JII. Sedangkan Yuniarti (2002) menemukan bahwa *return* individual saham-saham JII lebih tinggi daripada saham-saham non JII.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan rata-rata *return* antara kelompok saham JII dengan rata-rata *return* kelompok saham non JII.

2.2.5.2 Risiko Investasi

Dalam melakukan investasi saham, investor seharusnya tidak hanya mempertimbangkan besarnya pendapatan yang akan diperoleh, tetapi juga memperhatikan variabilitas pendapatan tersebut dari waktu ke waktu. Variabilitas inilah yang disebut dengan risiko investasi saham. Dalam setiap pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan dari investasi tersebut.

Van Horn (1997) mendefinisikan risiko sebagai kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Sementara menurut Emery dan Finnerty (1996) dalam Gumanti (2002), risiko secara definisi memiliki 2 (dua) dimensi yaitu : (1) ketidakpastian tentang hasil di masa mendatang dan (2) kemungkinan akan diperolehnya kegagalan yang tinggi atau hasil yang tidak dikehendaki.

Penilaian investor atau calon investor terhadap risiko investasi saham juga akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan (Chusayyidin, 2001). Jika risiko investasi saham semakin tinggi sedangkan pendapatan saham tetap, maka nilai saham akan semakin rendah sehingga dapat mengakibatkan harga saham turun. Berikut ini disajikan risiko-risiko utama yang harus dipertimbangkan dalam melakukan investasi pada saham (sumber-sumber risiko yang dapat mempengaruhi harga saham), yaitu :

a. Risiko usaha / bisnis

Risiko bisnis (*business risk*) adalah kemungkinan bahwa proyek-proyek yang dipilih oleh suatu perusahaan tidak akan menguntungkan. Jelasnya, jika

manajemen tidak dapat menjalankan perusahaannya secara menguntungkan, akan ada efek balikan (*adverse effect*) pada harga saham perusahaan. Semakin sensitif risiko tingkat keuntungan perusahaan terhadap perubahan dalam harga dan faktor-faktor ekonomi makro, semakin tinggi risiko bisnisnya.

b. Risiko keuangan

Risiko keuangan (*financial risk*) mengukur tingkat risiko struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki beban hutang besar relatif lebih berisiko dibandingkan dengan perusahaan yang dibiayai sebagian besar dengan ekuitas (saham). Semakin tinggi proporsi kewajiban hutang suatu perusahaan, semakin tinggi pula risiko keuangannya, sebab kemampuan untuk membayar beban bunga dan pokok sangat mempengaruhi dalam menghindari kebangkrutan.

c. Risiko sistematis

Risiko sistematis (*systematic risk*) adalah perubahan dalam sekuritas sebagai akibat dari perubahan-perubahan ekonomi yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Beta adalah salah satu pengukur risiko sistematis. Mengenai beta akan dibahas lebih rinci pada bagian lain bab ini.

d. Risiko keagenan

Risiko keagenan (*agency risk*) adalah risiko yang terkait dengan terjadinya hubungan keagenan di suatu perusahaan. Dalam hal ini diasumsikan bahwa pemilik suatu perusahaan (*stockholders*) menyewa seseorang (manajer) untuk menjalankan kegiatan sehari-hari perusahaan, termasuk dalam proses pengambilan keputusan. Manajer diharapkan melakukan atau mengambil kebijakan yang sesuai dengan keinginan pemegang saham, yaitu yang dapat memaksimalkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Dalam kenyataannya, manajer mungkin, karena didorong oleh keinginan-keinginan tertentu, mengambil kebijakan yang tidak sesuai dengan harapan para pemegang saham. Maka timbullah masalah-masalah keagenan (*agency problem*). Masalah-masalah keagenan inilah yang mendorong terciptanya risiko keagenan. Ada risiko bahwa manajer, yang merupakan agen dari pemilik

(*agent's of the owners*), tidak akan berperilaku sesuai dengan harapan pemegang saham (pemilik).

e. Risiko peraturan

Risiko peraturan (*regulatory risk*) adalah kemungkinan bahwa lembaga pemerintah akan merubah atau mengambil kebijakan yang mempengaruhi operasi perusahaan.

f. Risiko inflasi

Risiko inflasi (*inflation risk*) adalah risiko sebagai akibat dari adanya kenaikan harga barang-barang ekonomi secara keseluruhan. Sebagaimana kita tahu, inflasi berhubungan terbalik dengan harga obligasi. Inflasi juga memiliki pengaruh terhadap kinerja harga saham suatu perusahaan. Secara teori, pengaruh inflasi terhadap harga saham tidak seberapa besar dibandingkan dengan pengaruhnya terhadap harga obligasi. Jika inflasi menyebabkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor naik, sementara tingkat pertumbuhan dividen juga naik, maka kita bisa menduga bahwa sangat mungkin harga saham akan tidak berubah.

g. Risiko suku bunga

Risiko suku bunga (*interest rate risk*) merupakan risiko yang disebabkan oleh naik turunnya suku bunga. Pada saat suku bunga naik, harga saham akan turun. Kondisi inilah yang disebut dengan risiko harga (*price risk*).

2.2.6 Beta Saham

Risiko sistematis dinotasikan dengan β (beta). Beta merupakan pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas dapat diartikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2000), atau dapat diartikan sebagai pengukur sampai sejauh mana tingkat pengembalian suatu saham berubah karena adanya perubahan di pasar. Beta individual saham dapat dihitung dengan rumus yang terdapat dalam model indeks tunggal sebagai berikut (Hartono, 2000) :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M \quad (\text{Persamaan 2.8})$$

Keterangan:

R_i = *return* sekuritas ke i

α_i = nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar

β_i = Beta, yaitu koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_M

R_M = tingkat *return* dari indeks pasar, juga merupakan suatu variabel acak

2.2.7 Risiko total

Risiko total suatu sekuritas merupakan penjumlahan dari risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) atau risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*undiversifiable risk*) atau risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko total suatu saham dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2000) :

$$\sigma_i^2 = \beta_i^2 \cdot \sigma_M^2 + \sigma_{ei}^2 \quad (\text{persamaan 2.9})$$

Keterangan:

σ_i : varian saham

β_i : beta (risiko sistematis) saham

σ_M : risiko pasar

$\beta \cdot \sigma_M$: risiko yang berhubungan dengan pasar (*market related risk*)

σ_{ei} : risiko unik masing-masing perusahaan (*unique risk*)

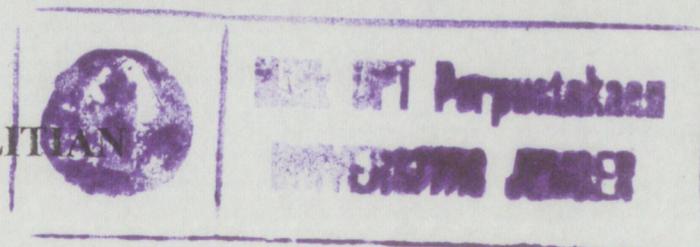
Sedangkan standar deviasi, sebagai parameter risiko yang digunakan dalam penelitian ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$SD = \sqrt{\text{Varian}} = \sqrt{\sigma_i^2} \quad (\text{persamaan 2.10})$$

Saham-saham JII cenderung memiliki pergerakan harga yang relatif fluktuatif sehingga memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan saham-saham lainnya (Yasni, 2002). Akan tetapi dengan adanya tingkat *return* yang lebih tinggi, maka tingkat risiko yang harus ditanggung juga lebih besar, karena semakin fluktuatif pergerakan harga suatu saham, maka semakin besar pula nilai varian atau standar deviasinya. Sedangkan varian atau standar deviasi ini sama dengan ketidakpastian atau risiko suatu investasi (Fabozzi, 1999). Dengan demikian dapat ditarik benang merah bahwa tingkat risiko saham-saham JII relatif lebih tinggi daripada saham-saham lainnya (non JII). Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis serbagai berikut:

H2 : Terdapat perbedaan rata-rata risiko antara kelompok saham JII dengan rata-rata risiko kelompok saham non JII.

III. METODE PENELITIAN



3.1 Jenis dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Data

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang telah disediakan oleh pihak ketiga atau tidak berasal dari sumber langsung atau dengan kata lain data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut menjadi bentuk-bentuk seperti tabel, grafik, diagram, gambar, dan sebagainya sehingga lebih informatif (Umar, 2002). Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan sampel, harga penutupan (*closing price*) bulanan, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan

3.1.2 Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2002 dan 2003, internet, dan data-data lain dari Pojok BEJ Universitas Brawijaya Malang.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di BEJ. Sedangkan pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Pada teknik ini sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria-kriteria tertentu (Indriantoro dan Supomo, 1999). Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut (Wahyuni, 2002) :

- a. Untuk perusahaan yang akan dimasukkan sebagai kelompok saham-saham JII dipilih saham-saham yang terdaftar secara kontinyu sebagai komponen JII selama periode penelitian, yaitu mulai bulan Januari sampai Desember 2002.
- b. Untuk perusahaan yang akan dimasukkan sebagai kelompok saham-saham non JII akan dipilih dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- 1) Dari masing-masing sektor yang ada di BEJ akan dipilih 2 (dua) saham dengan nilai total aktiva terbesar dan tidak termasuk sebagai komponen JII.
- 2) Kemudian saham-saham tersebut akan diseleksi dengan melihat nilai PBVnya, untuk mendapatkan saham-saham yang akan dimasukkan sebagai kelompok saham non JII.

3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Definisi operasional untuk tiap-tiap variabel yang digunakan, diperlukan untuk membatasi permasalahan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel sebagai berikut :

- a. *Return* pasar (R_M) adalah *return* yang dihasilkan pasar pada suatu waktu tertentu. Nilai R_M dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2000):

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

Keterangan:

R_M = tingkat keuntungan (*return*) pasar

$IHSG_t$ = IHSG pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada periode t-1

- b. *Return* saham individu (R_i) adalah *return* yang dihasilkan saham berdasarkan data historisnya. R_i dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2000):

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

- c. Beta saham individu adalah pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas dengan *return* pasar. Beta saham individu dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2000):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M$$

- d. Menghitung Varian masing-masing saham dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2000):

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

- e. Risiko saham adalah standar deviasi masing-masing saham yang juga merupakan risiko total dari masing-masing saham. Risiko total dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2000) :

$$SD = \sqrt{\text{Varian}} = \sqrt{\sigma_i^2}$$

3.4 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data akan dilakukan melalui beberapa tahap yaitu:

3.4.1 Uji Data Outlier

Data *outlier* adalah data yang berbeda atau menyimpang secara nyata atau ekstrim (Santoso, 2001). Data *outlier* ini dapat menjadikan penelitian menjadi bias. Data *outlier* dapat disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya adalah kesalahan dalam pengambilan sampel. Uji data *outlier* ini dapat dilakukan dengan bantuan komputer program SPSS melalui 2 cara yaitu: dengan mengetahui nilai standarisasi dan *boxplot* (Santoso, 2001).

3.4.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yaitu distribusi data dengan bentuk lonceng. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan SPSS yakni dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Adapun kriteria pengujian adalah jika angka signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Sedangkan jika angka signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal (Santoso, 2002).

3.4.3 Statistik Deskriptif

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002), statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Metode ini akan

digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang dijadikan sampel. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi ini antara lain: rata-rata (*mean*), deviasi standar, tingkat minimum, dan tingkat maksimum.

3.4.4 Pengujian Hipotesis

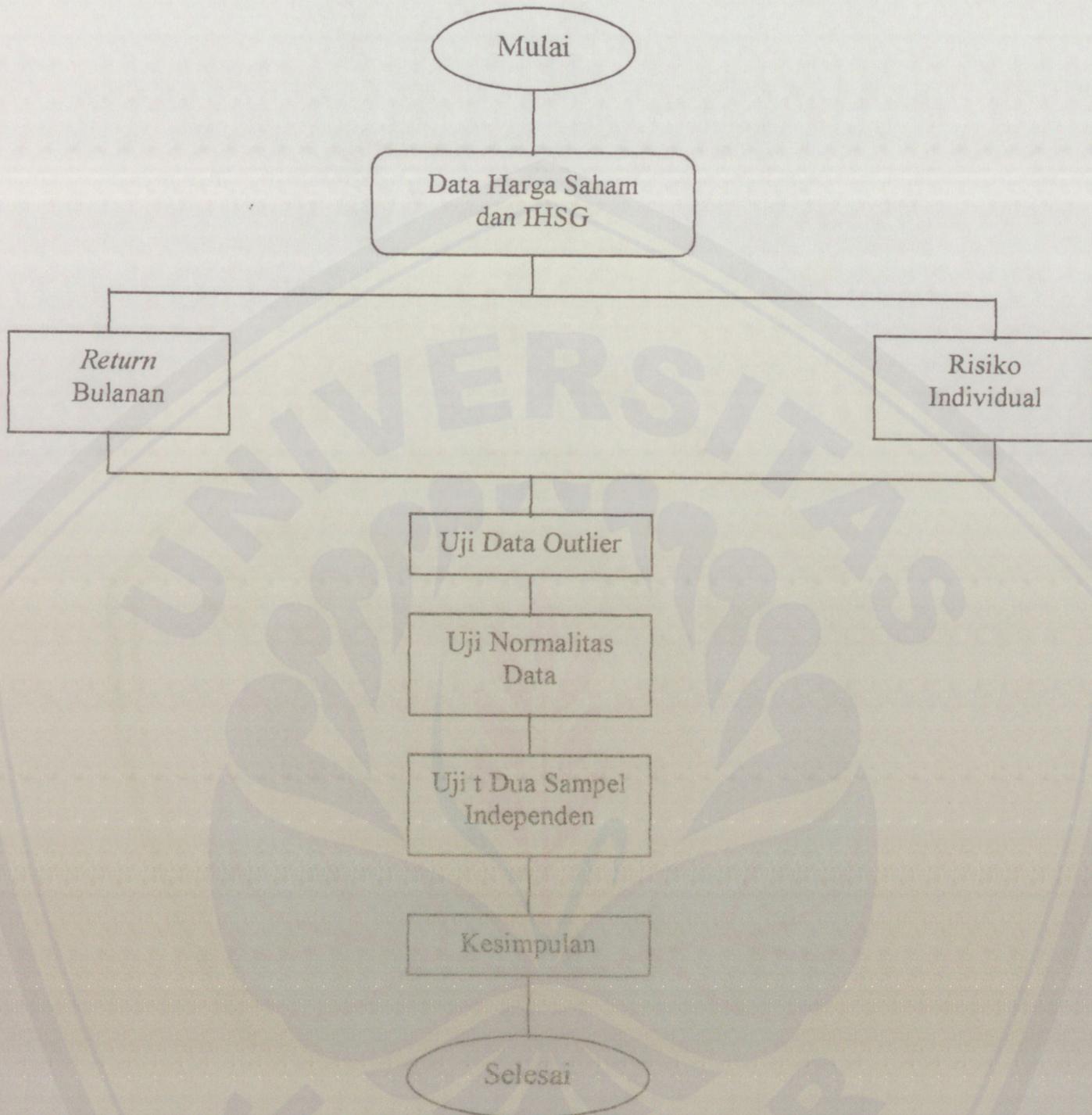
Dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian hipotesis dengan membandingkan rata-rata *return* dan rata-rata risiko kelompok saham JII dengan *return* dan rata-rata risiko kelompok saham non JII. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda, yaitu uji t untuk dua sampel independen, dengan bantuan program SPSS versi 10.0 . Kriteria pengujian menggunakan nilai probabilitas, yaitu angka signifikansi dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

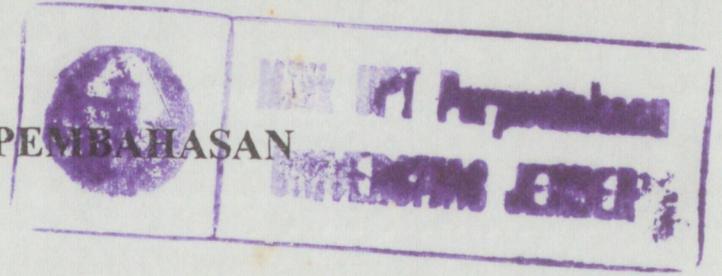
3.5 Kerangka Pemecahan Masalah

Dalam penelitian ini akan digunakan proses atau langkah-langkah tertentu untuk memecahkan masalah yang dirumuskan secara rinci dalam hipotesis penelitian. Secara ringkas langkah-langkah pemecahan masalah dapat dilihat pada gambar 3.1 sebagai berikut :



Gambar 3.1: Kerangka Pemecahan Masalah

V. HASIL DAN PEMBAHASAN



4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Dalam sejarah Pasar Modal Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada sekitar awal abad ke-19 pada masa pemerintahan kolonial Belanda. Pemerintah kolonial Belanda pada saat itu mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana yang digunakan adalah diperoleh dari para penabung yang terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Pasar modal Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Verreniging voor den Effectenhandel* (bursa efek) di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912 dan langsung memulai perdagangan. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa.

Pada permulaan tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yaitu dengan memuncaknya kekuasaan Adolf Hitler. Melihat keadaan ini, pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan perdagangan efek-nya di Batavia serta menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang. Namun pada tanggal 17 Mei 1940 secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup dan dikeluarkan peraturan yang menyatakan bahwa semua efek-efek harus disimpan dalam bank yang ditunjuk oleh Pemerintah Hindia Belanda. Penutupan ketiga bursa efek tersebut sangat mengganggu likuiditas efek, menyulitkan para pemilik efek, dan berakibat pula pada penutupan kantor-kantor pialang serta pemutusan hubungan kerja. Selain itu juga mengakibatkan banyak perusahaan dan investor perseorangan yang enggan menanam modal di Indonesia. Dengan demikian, dapat dikatakan, pecahnya Perang Dunia II menandai berakhirnya aktivitas pasar modal pada zaman penjajahan Belanda.

Pada tanggal 1 September 1951, pemerintah mengeluarkan Undang-undang Darurat No. 13, yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa, pemerintah RI membuka kembali Bursa efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat. Sejak itu Bursa efek berkembang dengan pesat, meskipun efek yang diperdagangkan adalah efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut pada tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi kebanyakan adalah warga negara Belanda, baik perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi arbitrase dengan luar negeri terutama dengan Amsterdam.

Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai pada tahun 1958, karena mulai saat itu terlihat kelesuan dan kemunduran perdagangan di Bursa. Hal ini diakibatkan politik konfrontasi yang dilancarkan pemerintah Republik Indonesia terhadap Belanda sehingga mengganggu hubungan ekonomi kedua negara dan mengakibatkan banyak warga negara Belanda meninggalkan Indonesia. Selain itu juga diperparah dengan memuncaknya aksi pengambilalihan semua perusahaan Belanda di Indonesia, sesuai dengan Undang-undang Nasionalisasi No. 86 Tahun 1958. Kemudian disusul dengan instruksi dari Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) pada tahun 1960, yaitu larangan bagi bursa efek Indonesia untuk memperdagangkan semua efek dari perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua efek yang bernominasi mata uang Belanda, makin memperparah perdagangan efek di Indonesia.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 berdasarkan Kepres Republik Indonesia No. 52 tahun 1976 pasar modal diaktifkan kembali dengan membentuk Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan disertai *go public*-nya beberapa perusahaan. Dengan terbentuknya Bapepam sebagai institusi di bawah Departemen Keuangan, maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali Pasar Uang dan Pasar Modal. Selain sebagai pembantu

menteri keuangan, Bapepam juga menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek.

Perkembangan pasar modal selama tahun 1977 sampai dengan 1987 mengalami kelesuan disebabkan oleh beberapa masalah antara lain mengenai prosedur emisi saham dan obligasi yang terlalu ketat, adanya batasan fluktuasi harga saham dan lain sebagainya. Untuk mengatasi masalah itu pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi yang berkaitan dengan perkembangan pasar modal, yaitu Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Oktober 1988, dan Paket Kebijakan Desember 1988. Pakdes 1987 merupakan penyederhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskannya biaya yang sebelumnya dipungut oleh Bapepam, seperti biaya pendaftaran emisi efek. Selain itu dibuka pula kesempatan bagi pemodal asing untuk membeli efek maksimal 49% dari total emisi. Pakto 88 ditujukan pada sektor perbankan, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Pakto 88 berisikan tentang ketentuan 3 L (*Legal, Lending, Limit*), dan pengenaan pajak atas bunga deposito. Pengenaan pajak ini berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal. Sebab dengan dikeluarkannya kebijakan ini berarti pemerintah memberi perlakuan yang sama antara sektor perbankan dan sektor pasar modal. Pakdes 88 pada dasarnya memberikan dorongan yang lebih jauh pada pasar modal dengan membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa. Hasil dari kebijakan deregulasi tersebut, menunjukkan peran serta kemajuan dan peningkatan bursa efek periode 1988 hingga sekarang.

Pada tanggal 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS) yang merupakan sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan di banding sistem perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta menerapkan sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar, menghindari saham hilang, pemalsuan saham serta mempercepat proses

penyelesaian transaksi. Pada tahun 2002, PT Bursa Efek Jakarta juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*remote trading*). *Remote trading* diterapkan sebagai upaya untuk meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan, dan frekuensi perdagangan.

Visi dari Bursa Efek Jakarta adalah mewujudkan Bursa Efek sebagai sarana pembangunan ekonomi nasional. Visi tersebut menggambarkan cita-cita yang diinginkan mengenai kondisi di masa yang akan datang. Tercapainya visi ini tergantung dari adanya stabilitas politik nasional dan peran maksimal dari lembaga-lembaga yang terkait. Adapun misi dari Bursa Efek Jakarta mengacu pada kondisi yang terjadi, dalam hal ini perkembangan bursa efek diarahkan pada peningkatan berbagai aspek yang memiliki nilai strategis, yaitu keterbukaan informasi dan efisiensi pelaksanaan transaksi di pasar sekunder. Berdasarkan pemikiran tersebut maka misi dari Bursa Efek Jakarta adalah sebagai berikut:

- a. Bertekad mewujudkan bursa efek berskala internasional yang menawarkan kesempatan berinvestasi.
- b. Bursa Efek Jakarta merupakan sarana perdagangan yang efisien, lengkap, tepat waktu, dan berkualitas tinggi sehingga menjadikan Bursa Efek Jakarta sebagai bursa efek yang transparan, likuid, dan efisien yang akan membawa Bursa Efek Jakarta sejajar dengan bursa efek lain di dunia.
- c. Bursa Efek Jakarta berpartisipasi dalam pengembangan basis investor lokal yang luas dan kokoh sebagai stabilitas pasar modal Indonesia.
- d. Bursa Efek Jakarta menawarkan berbagai efek berkualitas sejalan dengan pertumbuhan instrumen pasar modal yang semakin meningkat, sehingga Bursa Efek Jakarta mampu memberikan manfaat bagi pemodal domestik maupun asing.

4.2 Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2002. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada tahun 2002 adalah sebanyak 323 perusahaan. Penentuan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*, yaitu dengan menetapkan kriteria-kriteria

tertentu pada sampel yang akan digunakan. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 41 (empat puluh satu) perusahaan.

Berikut disajikan proses penyaringan populasi sampai diperoleh sampel yang akan digunakan:

Tabel 4.1
Proses Penentuan Sampel

NO	KRITERIA	JUMLAH PERUSAHAAN		
		JII	NON JII	TOTAL
1	Perusahaan yang terdaftar di BEJ selama tahun 2002			323
2	Terdaftar secara kontinyu sebagai komponen JII	23		23
3	2 (dua) perusahaan dengan nilai total aktiva terbesar dari masing-masing sektor yang ada di BEJ		64	64
4	Perusahaan dengan nilai PBV tertinggi		23	23
5	Sampel yang dihilangkan karena outlier	4	1	5
	Jumlah sampel yang digunakan	19	22	41

Sumber: Data diolah.

Sedangkan daftar perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 dan 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan Sampel Untuk Kelompok Saham JII

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	JENIS INDUSTRI
1	AALI	Astra Agro Lestari	Perkebunan
2	ANTM	Aneka Tambang	Pertambangan
3	ASGR	Astra Graphia	Elektronik dan peralatan kantor
4	AUTO	Astra Otoparts	Otomotif dan komponennya
5	CMNP	Citra Marga	Jalan tol, pelabuhan, Bandara, dan sejenisnya
6	INDF	Indofood Sukses Makmur	Makanan dan Minuman
7	INDR	Indorama Syntetics	Tekstil dan Garmen
8	INTP	Indocement	Semen
9	ISAT	Indosat	Komunikasi
10	KOMI	Komatsu Indonesia	Mesin dan Alat Berat
11	MEDC	Medco Energi	Pertambangan
12	MTDL	Metrodata Electronics	Elektronik dan peralatan kantor
13	MLPL	Multipolar	Elektronik dan peralatan kantor
14	SMGR	Semen Gresik	Semen
15	SMAR	SMART	Makanan dan minuman
16	TINS	Tambang Timah	Pertambangan
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	Komunikasi
18	UNVR	Unilever Indonesia	Kosmetika
19	UNTR	United Tractors	Otomotif dan komponennya

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2002.*

Tabel 4.3
Daftar Sampel Untuk Kelompok Saham Non JII

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	JENIS INDUSTRI
1	ASII	Astra International	Otomotif dan komponennya
2	BNBR	Bakrie & Brothers	Perusahaan investasi
3	BBNI	Bank Negara	Bank
4	BMTR	Bimantara Citra	Perusahaan investasi
5	BUMI	Bumi Resources	Pertambangan
6	CPPR	Central Proteina Prima	Makanan Ternak
7	CTBN	Citra Tubindo	Logam dan sejenisnya
8	GGRM	Gudang Garam	Rokok
9	SHID	Hotel Sahid Jaya	Hotel dan jasa travel
10	HMSP	HM Sampoerna	Rokok
11	IDSR	Indosiar Visual Mandiri	Lain-lain
12	INCO	International Nickel	Pertambangan
13	KLBF	Kalbe Farma	Farmasi
14	LPLI	Lippo E-Net	Lain-lain
15	MKDO	Makindo	Perusahaan Efek
16	TCID	Mandom Indonesia	Kosmetika
17	MPPA	Matahari Putra Prima	Retail
18	KONI	Perdana Bangun Pusaka	Peralatan Fotografi
19	RALS	Ramayana Lestari Sentosa	Retail
20	SIPD	Sierad Produce	Makanan dan minuman
21	SCCO	SUCACO	Kabel
22	TSPC	Tempo Scan Pasific	Farmasi

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2002*.

4.2.1 Penyajian Data Keuangan Perusahaan Sampel

Untuk sampel perusahaan yang termasuk sebagai kategori saham non JII didapat setelah melalui proses penyaringan sesuai dengan kriteria sampel dalam bab III, yaitu dengan melihat nilai total aktiva dan *Price to Book Value (PBV) ratio* masing-masing perusahaan non JII. Adapun penyajian data keuangan tersebut dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Data Keuangan Perusahaan Sampel

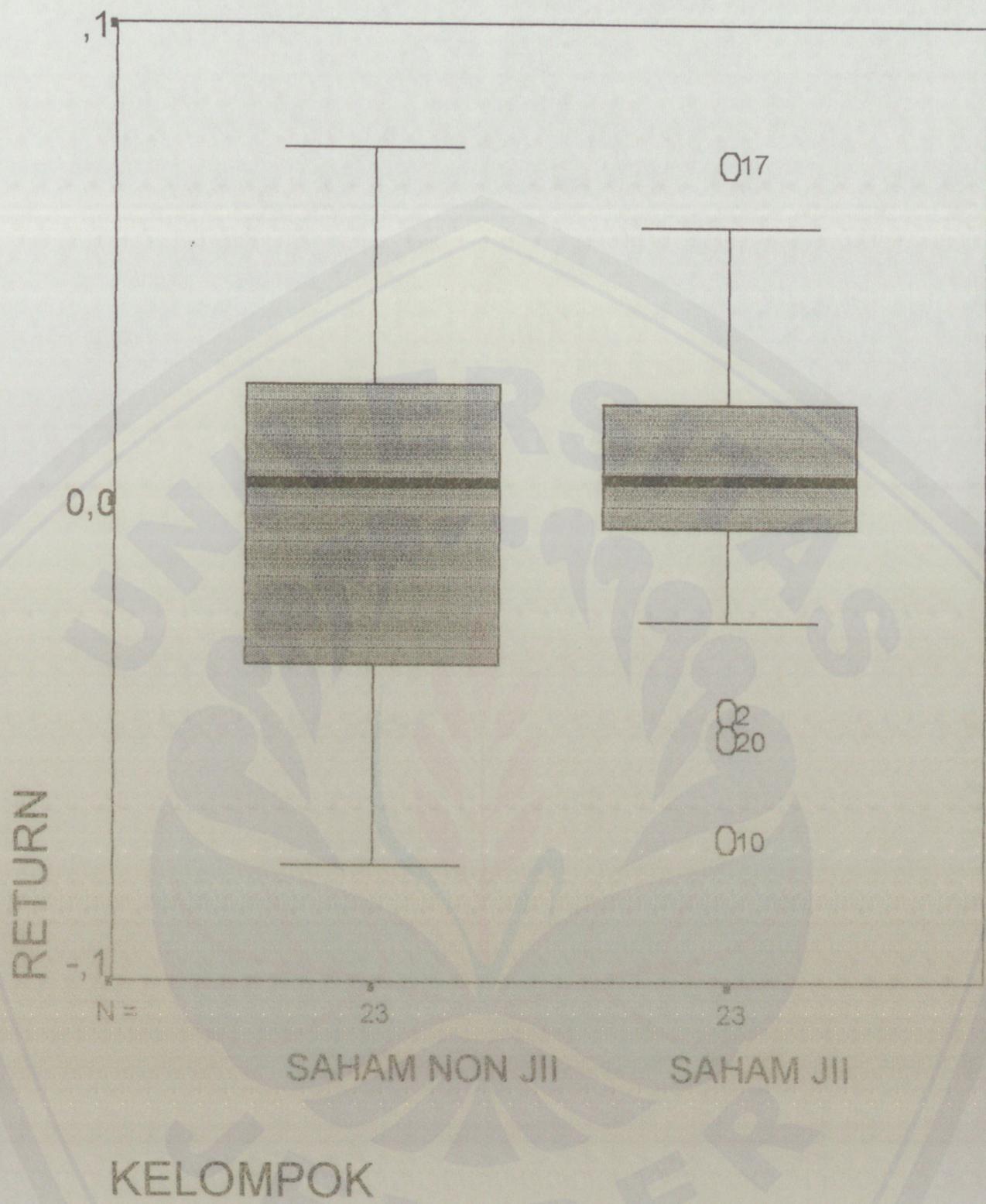
NO	NAMA PERUSAHAAN	TOTAL AKTIVA (jutaan rupiah)	PBV (kali)
1	Astra International	26.573.546	1,93
2	Bakrie & Brothers	5.719.984	1,04
3	Bank Negara	129.053.150	1,86
4	Bimantara Citra	3.755.068	1,06
5	Bumi Resources	3.560.109	2,07
6	Central Proteina Prima	3.804.448	1,71
7	Citra Tubindo	715.015	4,97
8	Gudang Garam	13.448.124	2,03
9	Hotel Sahid Jaya Internasional	784.954	0,82
10	HM Sampoerna	9.470.540	3,46
11	Indosiar Visual Mandiri	972.206	2,39
12	International Nickel Indonesia	12.795.619	0,93
13	Kalbe Farma	1.877.316	4,14
14	Lippo E-Net	908.008	1,50
15	Makindo	913.372	3,35
16	Mandom Indonesia	357.575	1,24
17	Matahari Putra Prima	2.732.434	0,69
18	Perdana Bangun Pusaka	67.291	0,68
19	Ramayana Lestari Sentosa	2.232.014	3,19
20	Sierad Produce	1.314.480	6,58
21	SUCACO	479.708	1,03
22	Tempo Scan Pasific	1.663.925	1,15

Sumber: Lampiran 3, data diolah.

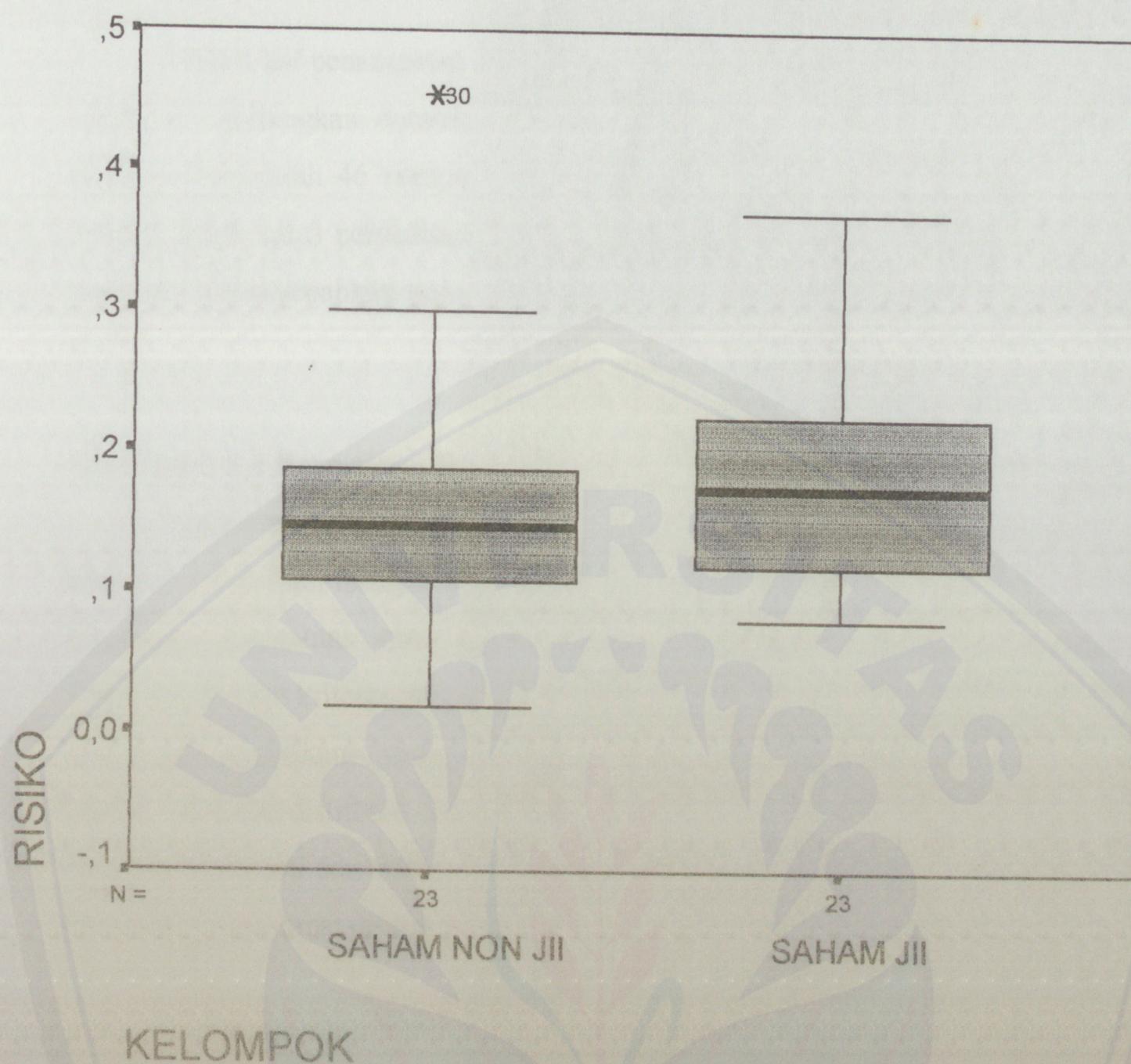
4.3 Analisis Data

4.3.1 Hasil Uji Data Outlier

Uji data outlier dilakukan untuk melihat data-data yang bersifat ekstrim dalam variabel-variabel penelitian yang digunakan. Dalam penelitian ini uji data outlier dilakukan dengan menggunakan *boxplot*. Gambar berikut ini merupakan *boxplot* dari variabel *return* dan risiko.



Gambar 4.1: Hasil Uji Data Outlier Untuk Variabel *Return*



Gambar 4.2: Hasil Uji Data Outlier Untuk Variabel Risiko

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pada variabel *return* untuk kelompok saham JII terdapat 4 (empat) data yang outlier, yaitu data dengan nomor urut 2 (Dharma Samudera Fishing Industries), 10 (Semen Cibinong), 17 (Gajah Tunggal), dan 20 (Berlian Laju Tanker). Sedangkan untuk *return* kelompok saham non JII tidak ada data yang outlier.

Sementara pada variabel risiko hanya ada satu data yang outlier pada kelompok saham non JII, yaitu data dengan nomor urut 30 (Wahana Jaya Perkasa). Sedangkan untuk variabel risiko kelompok saham JII tidak ada data yang outlier.

Dalam hal penanganan data yang outlier ini peneliti mengambil keputusan untuk menghilangkan data-data tersebut, sehingga jumlah sampel yang pada awalnya berjumlah 46 (empat puluh enam) perusahaan berkurang menjadi 41 (empat puluh satu) perusahaan. Jika data-data yang outlier tetap dipertahankan maka akan menyebabkan penyebaran data penelitian yang tidak normal (Santoso, 2002).

4.3.2 Hasil Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dimaksudkan untuk menguji apakah distribusi data-data penelitian mengikuti atau mendekati distribusi normal (Santoso, 2002). Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov, dengan kriteria pengujian menggunakan angka signifikansi sebesar 0,05. Jika angka signifikansi yang didapat lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai signifikansi yang didapat lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Normalitas Data

VARIABEL		KOLMOGOROV-SMIRNOV NILAI SIGNIFIKANSI
Return	Saham JII	0,200
	Saham Non JII	0,200
Risiko	Saham JII	0,066
	Saham Non JII	0,151

Sumber: Lampiran 13, data diolah.

Dari tabel 4.5 di atas menunjukkan hasil bahwa variabel return untuk kelompok saham JII dan non JII memiliki nilai signifikansi yang sama, yaitu sebesar 0,200. Sedangkan variabel risiko untuk kelompok saham JII dan non JII masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,066 dan 0,151. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa semua data penelitian yang digunakan berdistribusi normal

4.3.3 Statistik Deskriptif

Penyajian statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data penelitian yang digunakan (Indriantoro dan Supomo, 1999). Dalam statistik deskriptif dapat diketahui profil data penelitian dari perusahaan sampel. Pada pengujian hipotesis terdapat dua variabel penelitian, yaitu *return* untuk kelompok saham JII dan non JII dan risiko untuk kelompok saham JII dan non JII.

4.3.3.1 Statistik Deskriptif Kelompok Saham JII

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel JII

KETERANGAN	N	RETURN	RISIKO
<i>Minimum</i>	19	-0,024421226	0,079688542
<i>Maximum</i>	19	0,057696050	0,369673492
<i>Mean</i>	19	0,012892152	0,162460090
<i>STD. Deviation</i>	19	0,022184502	0,070158588

Sumber: Lampiran 14, data diolah.

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui bahwa variabel *return* mempunyai rentang nilai antara Rp. -0,024421226 sampai Rp. 0,057696050 dengan nilai rata-rata Rp. 0,012892152 dan standar deviasi sebesar Rp. 0,022184502. Perusahaan sampel yang memiliki nilai *return* terendah adalah Multipolar Corporation, sedangkan perusahaan sampel yang memiliki nilai *return* tertinggi adalah Astra Agro Lestari.

Sementara variabel risiko mempunyai rentang nilai antara Rp. 0,079688542 sampai Rp. 0,369673492 dengan nilai rata-rata Rp. 0,162460090 dan standar deviasi sebesar Rp. 0,070158588. Perusahaan sampel yang memiliki nilai risiko terendah adalah Unilever Indonesia, sedangkan perusahaan sampel yang memiliki nilai risiko tertinggi adalah Indocement.

4.3.3.2 Statistik Deskriptif Kelompok Saham Non JII

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel Non JII

KETERANGAN	N	RETURN	RISIKO
<i>Minimum</i>	22	-0,075303632	0,017889451
<i>Maximum</i>	22	0,074479547	0,299490230
<i>Mean</i>	22	-0,000397559	0,146736979
<i>STD. Deviation</i>	22	0,040068531	0,067074221

Sumber: Lampiran 14, data diolah.

Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat diketahui bahwa variabel *return* mempunyai rentang nilai antara Rp. -0,075303632 sampai Rp. 0,074479547 dengan nilai rata-rata Rp. -0,000397559 dan standar deviasi sebesar Rp. 0,040068531. Perusahaan sampel yang memiliki nilai *return* terendah adalah Sierad Produce, sedangkan perusahaan sampel yang memiliki nilai *return* tertinggi adalah Bimantara Citra.

Sementara variabel risiko mempunyai rentang nilai antara Rp. 0,017889451 sampai Rp. 0,299490230 dengan nilai rata-rata Rp. 0,146736979 dan standar deviasi sebesar Rp. 0,067074221. Perusahaan sampel yang memiliki nilai risiko terendah adalah Citra Tubindo, sedangkan perusahaan sampel yang memiliki nilai risiko tertinggi adalah Bakrie & Brothers.

4.3.4 Pengujian Hipotesis

4.3.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis Satu (H1)

Hipotesis satu (H1) akan diuji dengan menggunakan uji t untuk dua sampel independen (*independent sampel t test*). Melalui pengujian ini peneliti akan membedakan rata-rata *return* antara kelompok saham JII dan non JII. Kriteria pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai probabilitas, yaitu angka signifikansi, jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima, dan sebaliknya jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak. Hasil uji t untuk dua sampel independen tersebut secara ringkas disajikan pada tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji t Dua Sampel Independen Untuk Return

Keterangan	<i>Equal Variances Assumed</i>	<i>Equal Variances Not Assumed</i>
<i>t</i>	1,284	1,336
<i>Sign. (2-tailed)</i>	0,207	0,190
<i>Mean difference</i>	0,01328971109	0,01328971109
<i>95 % confidence interval of the difference</i>	<i>Lower</i>	-0,00764047431
	<i>Upper</i>	0,03421989648
		-0,00692712630
		0,03350654847

Sumber: Lampiran 15, data diolah.

Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujian t dua sampel independen menunjukkan bahwa *return* kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dan non JII tidak berbeda secara signifikan pada tingkat alfa 5 %, hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas (signifikansi) sebesar 0,207 yang lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 tidak berhasil ditolak.

Dari uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H_1) yang berbunyi :”Terdapat perbedaan rata-rata *return* antara kelompok saham JII dan non JII” tidak dapat teruji. Sehingga rata-rata *return* kelompok saham JII dan non JII dapat dikatakan tidak berbeda secara statistik.

4.3.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis Dua (H_2)

Hipotesis dua (H_2) juga akan diuji dengan menggunakan uji t untuk dua sampel independen (*independent sample t test*). Melalui pengujian ini peneliti akan membedakan rata-rata risiko antara kelompok saham JII dan non JII. Kriteria pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai probabilitas, yaitu angka signifikansi, jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima, dan sebaliknya jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak. Hasil uji t untuk dua sampel independen tersebut secara ringkas disajikan pada tabel 4.9 sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji t Dua Sampel Independen Untuk Risiko

Keterangan	<i>Equal Variances Assumed</i>	<i>Equal Variances Not Assumed</i>
<i>t</i>	0,733	0.730
<i>Sign. (2-tailed)</i>	0,468	0,470
<i>Mean difference</i>	0,01572311178	0,01572311178
<i>95 % confidence interval of the difference</i>		
<i>Lower</i>	-0,02767983047	-0,02787955712
<i>Upper</i>	0,05912605404	0,05932578069

Sumber: Lampiran 15, data diolah.

Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujian t dua sampel independen menunjukkan bahwa risiko kelompok *saham Jakarta Islamic Index* (JII) dan non JII tidak berbeda secara signifikan pada tingkat alfa 5 %, hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas (signifikansi) sebesar 0,468 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berhasil menolak H_0 .

Dari uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (H_2) yang berbunyi : "Terdapat perbedaan rata-rata risiko antara kelompok saham JII dan non JII" tidak dapat teruji. Sehingga rata-rata risiko kelompok saham JII dan non JII dapat dikatakan tidak berbeda secara statistik.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Simpulan

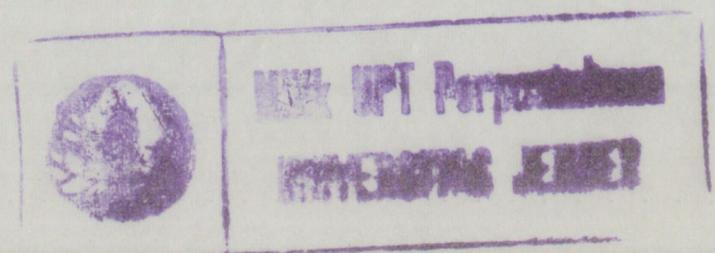
Secara umum, studi ini meneliti sampel yang terdiri dari 41 (empat puluh satu perusahaan) dari 323 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan akhir tahun 2002. Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh bukti baru apakah terdapat perbedaan antara *return* dan risiko untuk kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dan non JII di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan analisis hasil penelitian untuk setiap hipotesis penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* dan risiko untuk kelompok saham JII dan non JII yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Wibawa (2001), namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Wijayanti (2001), Yuniarti (2002), dan Wahyuni (2002).

5.2 Keterbatasan

Sebagai dasar pengambilan keputusan bagi para akademisi maupun para praktisi, peneliti menyadari sepenuhnya bahwa penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Untuk itu, bagi para pengguna diharapkan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian ini. Adapun keterbatasan penelitian yang dapat diungkapkan disini antara lain:

1. Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu satu tahun, masih terlalu singkat untuk melakukan prediksi yang layak. Lama periode penelitian yang lebih panjang (misalnya 3 atau 5 tahun) disadari oleh peneliti sebagai lama periode penelitian yang lebih baik.
2. Dalam penentuan sampel untuk kelompok saham non JII peneliti hanya menggunakan ukuran total aset dan rasio nilai buku terhadap nilai pasar (*price to book value ratio*) saja untuk menilai kinerja saham.



3. Risiko yang dibandingkan adalah risiko total, sementara risiko total terdiri dari dua macam risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, dan masing-masing risiko ini mempunyai karakteristik yang berbeda.

5.3 Saran

Penelitian lebih lanjut perlu dilakukan guna menguji konsistensi hasil penelitian ini, namun tentunya perlu memperhatikan keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik. Beberapa hal yang disarankan untuk penelitian selanjutnya adalah :

1. Menggunakan periode penelitian yang lebih lama, misalnya tiga tahun atau lima tahun, agar diperoleh hasil prediksi yang lebih valid.
2. Dalam penentuan sampel, baik untuk kelompok saham JII maupun non JII dapat menggunakan ukuran-ukuran kinerja yang lebih beragam, misalnya rasio-rasio PER, ROE, EPS, dan lain-lain.
3. Pengujian terhadap risiko dapat dipecah menjadi dua, yaitu risiko sistematis (β) dan risiko tidak sistematis (σ). Dengan demikian dapat diketahui dengan lebih rinci mengenai kondisi masing-masing perusahaan yang termasuk sebagai komponen saham JII dan non JII.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H, *Investasi Syariah Di Pasar Modal*, Bedah Skripsi *Islamic Capital Market*, GSG Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, 3 Juni 2000
- Achsien, Iggi H, *Menanti Indeks Syariah*, Bedah Skripsi *Islamic Capital Market*, GSG Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, 3 Juni 2000
- Algifari, *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1997
- Arifianto, Teguh Iman, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Divestasi BCA (Event Study di Bursa Efek Jakarta)", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Chusayyidin, Ali, "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Risiko Investasi Saham-saham Properti Yang Listed Di BES", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Jember, 2001
- Darmadji, Tjiptono, Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Salemba Empat, Jakarta, 2001
- Fabozzi, Frank J., *Manajemen Investasi*, Edisi Indonesia, Salemba Empat, Jakarta, 1999
- Gumanti, Tatang A, "Konsep Dasar Risiko dan Return", Fakultas Ekonomi Universitas Jember, 2002
- , "Penilaian Saham", Fakultas Ekonomi Universitas Jember, 2002
- Hartono, Jogianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000
- Helfert, Erich A, *Teknik Analisis Keuangan*, Erlangga, Jakarta, 1997
- Horn, James C Van, John M Wachowicz Jr, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 1997
- Huda, Nurul, *Setahun Pasar Modal Syariah Indonesia*, Republika, Maret, 2004
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian Bisnis*, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta, Edisi I, 1999
- Santoso, Singgih, *Statistik Multivariate (SPSS)*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2002
- , *SPSS Versi 10*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2003

Sartono, R. Agus, Sri Zulaihati, "Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan Saham Dan Penentuan Portofolio Optimal Dengan Model Indeks Tunggal Di BEJ" *Kelola*, No.17, Juli 1998

Sharpe, William F, Gordon J Alexander, Jeffery V Bailey, *Investasi*, Edisi 2, Prenhallindo, Jakarta, 1997

Umar, Husein, *Metode Riset Bisnis*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2002

Wahyuni, Tri, "Perbandingan Kinerja portofolio Saham indeks LQ 45 dan JII di BEJ", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 2001

Weston, J Fred dan T Copeland, *Manajemen Keuangan*, Edisi kesembilan, Jilid satu, Binarupa Aksara, Jakarta, 1995.

Wijayanti, Robbika, "Investasi Saham Syariah Sebagai Alternatif Berinvestasi di Pasar Modal", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 2001

Wibawa, Andi, "Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Indeks JII dan LQ 45 Pada BEJ", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 200 01

Yasni, Muhammad Gunawan, " Reksa Dana Batasa Syariah Instrumen Pasar Uang dan Modal", *Syariah Economics Day*, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang, Juni, 2003

Yuniarti, 2001, "Perbandingan Return Saham Kelompok JII dan non JII di BEJ", *Skripsi*, Universitas Merdeka, 2002

www.jsx.co.id

-----, *Indonesian Capital Market Directory*, 2002

-----, *Indonesian Capital Market Directory*, 2003

**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN YANG TERMASUK KELOMPOK SAHAM
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

NO	NAMA PERUSAHAAN	JENIS INDUSTRI
1	Astra Agro Lestari	Perkebunan
2	Aneka Tambang	Pertambangan
3	Astra Graphia	Elektronik dan peralatan kantor
4	Astra Otoparts	Otomotif dan komponennya
5	Berlian laju Tanker	Jasa transportasi
6	Citra Marga	Jalan tol, pelabuhan, Bandara, dan sejenisnya
7	Dharma Samudera	Perikanan
8	Gajah Tunggal	Otomotif dan komponennya
9	Indofood Sukses Makmur	Makanan dan Minuman
10	Indorama Syntetics	Tekstil dan Garmen
11	Indocement	Semen
12	Indosat	Komunikasi
13	Komatsu Indonesia	Mesin dan Alat Berat
14	Medco Energi	Pertambangan
15	Metrodata Electronics	Elektronik dan peralatan kantor
16	Multipolar	Elektronik dan peralatan kantor
17	Semen Cibinong	Semen
18	Semen Gresik	Semen
19	SMART	Makanan dan minuman
20	Tambang Timah	Pertambangan
21	Telekomunikasi Indonesia	Komunikasi
22	Unilever Indonesia	Kosmetika
23	United Tractors	Otomotif dan komponennya

**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN YANG TERMASUK KELOMPOK
SAHAM NON JII**

NO	NAMA PERUSAHAAN	JENIS INDUSTRI
1	Astra International	Otomotif dan komponennya
2	Bakrie & Brothers	Perusahaan investasi
3	Bank Negara	Bank
4	Bimantara Citra	Perusahaan investasi
5	Bumi Resources	Pertambangan
6	Central Proteina Prima	Makanan Ternak
7	Citra Tubindo	Logam dan sejenisnya
8	Gudang Garam	Rokok
9	Hotel Sahid Jaya Internasional	Hotel dan jasa travel
10	HM Sampoerna	Rokok
11	Indosiar Visual Mandiri	Lain-lain
12	International Nickel Indonesia	Pertambangan
13	Kalbe Farma	Farmasi
14	Lippo E-Net	Lain-lain
15	Makindo	Perusahaan Efek
16	Mandom Indonesia	Kosmetika
17	Matahari Putra Prima	Grosir dan perdagangan eceran
18	Perdana Bangun Pusaka	Peralatan Fotografi
19	Ramayana Lestari Sentosa	Grosir dan perdagangan eceran
20	Sierad Produce	Makanan dan minuman
21	SUCACO	Kabel
22	Tempo Scan Pasific	Farmasi
23	Wahana Jaya Perkasa	Produk-produk plastik dan kaca

**DATA TOTAL AKTIVA DAN PRICE TO BOOK VALUE RATIO
UNTUK KELOMPOK SAHAM NON JII**

NO	NAMA PERUSAHAAN	TOTAL AKTIVA (JUTAAN RUPIAH)	PBV RATIO (KALI)
1	Astra International	26.573.546	1,93
2	Bakrie & Brothers	5.719.984	1,04
3	Bank Negara	129.053.150	1,86
4	Bimantara Citra	3.755.068	1,06
5	Bumi Resources	3.560.109	2,07
6	Central Proteina Prima	3.804.448	1,71
7	Citra Tubindo	715.015	4,97
8	Gudang Garam	13.448.124	2,03
9	Hotel Sahid Jaya Internasional	784.954	0,82
10	HM Sampoerna	9.470.540	3,46
11	Indosiar Visual Mandiri	972.206	2,39
12	International Nickel Indonesia	12.795.619	0,93
13	Kalbe Farma	1.877.316	4,14
14	Lippo E-Net	908.008	1,50
15	Makindo	913.372	3,35
16	Mandom Indonesia	357.575	1,24
17	Matahari Putra Prima	2.732.434	0,69
18	Perdana Bangun Pusaka	67.291	0,68
19	Ramayana Lestari Sentosa	2.232.014	3,19
20	Sierad Produce	1.314.480	6,58
21	SUCACO	479.708	1,03
22	Tempo Scan Pasific	1.663.925	1,15
23	Wahana Jaya Perkasa	1.848.772	1,32

**DATA NILAI ALFA (α) DAN BETA (β) UNTUK KELOMPOK
SAHAM JII**

NO	NAMA PERUSAHAAN	ALFA	BETA
1	Astra Agro Lestari	0,004	1,350
2	Dharma Samudera FI	-0,043	-0,097
3	Aneka Tambang	-0,017	2,122
4	Medco Energi Corp.	-0,011	0,834
5	Tambang Timah	-0,015	1,887
6	Indofood Sukses Makmur	-0,005	1,463
7	Indocement	0,050	0,738
8	Indorama Syntetics	0,004	1,619
9	SMART	-0,013	0,634
10	Semen Cibinong	0,077	0,680
11	Semen Gresik	0,031	1,486
12	Komatsu Indonesia	-0,006	0,757
13	Astra Graphia	-0,028	1,276
14	Metrodata Electronics	0,002	1,278
15	Multipolar Corp.	-0,034	1,050
16	Astra Otoparts	0,006	1,369
17	Gajah Tunggal	0,052	1,939
18	United Tractors	-0,020	1,543
19	Unilever Indonesia	0,005	0,655
20	Berlian Laju Tanker	-0,063	1,384
21	Indosat	0,007	1,239
22	Telekomunikasi Indonesia	0,010	1,044
23	Citra Marga NP	0,017	1,125

**DATA NILAI ALFA (α) DAN BETA (β) UNTUK KELOMPOK
SAHAM NON JII**

NO	NAMA PERUSAHAAN	ALFA	BETA
1	Central Proteina Prima	0,004	1,182
2	Bumi Resources	-0,071	0,711
3	Internasional Nickel Indonesia	-0,028	0,778
4	Sierad Produce	-0,078	0,201
5	Gudang Garam	-0,009	1,303
6	HM Sampoerna	0,007	1,252
7	Wahana Jaya Perkasa	-0,045	0,017
8	Citra Tubindo	-0,004	-0,010
9	SUCACO	0,006	-0,169
10	Astra International	0,037	2,362
11	Perdana Bangun Pusaka	-0,011	-0,211
12	Kalbe Farma	0,016	1,340
13	Tempo Scan Pasific	0,016	1,558
14	Mandom Indonesia	-0,031	0,702
15	Matahari Putra Prima	0,011	0,870
16	Ramayana Lestari Sentosa	-0,006	1,121
17	Bank Negara (BNI)	0,019	1,827
18	Makindo	-0,051	0,435
19	Hotel Sahid Jaya International	0,042	0,225
20	Bakrie & Brothers	-0,047	-0,919
21	Bimantara Citra	0,059	1,595
22	Indosiar Visual Mandiri	-0,009	1,136
23	Lippo E-Net	-0,045	1,136

HASIL PERHITUNGAN RETURN BULANAN UNTUK KELOMPOK SAHAM JII

NAMA PERUSAHAAN	RETURN BULAN JANUARI	RETURN BULAN FEBRUARI	RETURN BULAN MARET	RETURN BULAN APRIL	RETURN BULAN MEI	RETURN BULAN JUNI
Astra Agro Lestari	0,216216216	0,222222222	0,000000000	0,327272727	0,082191781	0,000000000
Dharma Samudera FI	0,173076923	-0,442622951	0,000000000	-0,088235294	0,032258065	-0,093750000
Aneka Tambang	0,250000000	0,000000000	0,000000000	0,300000000	-0,057692308	-0,081632653
Medco Energi Corp.	-0,050000000	0,017543860	0,000000000	0,172413793	-0,088235294	-0,080645161
Tambang Timah	0,744186047	0,000000000	0,000000000	-0,100000000	-0,148148148	-0,043478261
Indofood Sukses Makmur	0,240000000	-0,032258065	0,000000000	0,400000000	0,047619048	-0,022727273
Indocement	0,214285714	0,000000000	0,000000000	0,058823529	-0,027777778	0,400000000
Indorama Syntetics	0,176470588	0,100000000	0,000000000	0,545454545	-0,117647059	-0,233333333
SMART	0,187500000	-0,052631579	0,000000000	0,027777778	0,000000000	-0,081081081
Semen Cibinong	-0,207792208	-0,114754098	0,000000000	0,203703704	-0,107692308	0,017241379
Semen Gresik	0,190909091	0,061068702	0,000000000	0,467625899	-0,034313725	-0,147208122
Komatsu Indonesia	0,212121212	-0,025000000	0,000000000	0,076923077	0,000000000	-0,095238095
Astra Graphia	0,180555556	-0,058823529	0,000000000	0,200000000	0,000000000	-0,104166667
Metrodata Electronics	0,041666667	0,000000000	0,000000000	0,600000000	0,000000000	-0,175000000
Multipolar Corp.	0,081632653	0,132075472	0,000000000	0,150000000	-0,086956522	-0,047619048
Astra Otoparts	0,183673469	0,103448276	0,000000000	0,328125000	-0,035294118	-0,024390244
Gajah Tunggal	0,185185185	0,031250000	0,000000000	0,939393939	-0,125000000	0,000000000
United Tractors	0,208333333	0,045977011	0,000000000	0,208791209	0,045454545	-0,043478261
Unilever Indonesia	0,198776758	0,096938776	0,000000000	0,069767442	0,017391304	-0,115384615
Berlian Laju Tanker	0,154929577	-0,731707317	0,000000000	0,409090909	-0,161290323	-0,038461538
Indosat	0,126984127	-0,061032864	0,000000000	0,275000000	-0,078431373	-0,068085106
Telekomunikasi Indonesia	0,156250000	-0,020270270	0,000000000	0,158620690	-0,029761905	-0,079754601
Citra Marga	0,145161290	-0,056338028	0,000000000	0,462686567	-0,193877551	-0,025316456

NAMA PERUSAHAAN	RETURN BULAN JULI	RETURN BULAN AGUSTUS	RETURN BULAN SEPTEMBER	RETURN BULAN OKTOBER	RETURN BULAN NOVEMBER	RETURN BULAN DESEMBER
Astra Agro Lestari	-0,050632911	-0,120000000	-0,287878788	0,042553191	0,020408163	0,240000000
Dharma Samudera FI	0,620689655	0,000000000	0,000000000	-0,340425532	-0,387096774	0,000000000
Aneka Tambang	-0,488888889	-0,086956522	-0,209523810	0,012048193	0,035714286	0,379310345
Medco Energi Corp.	-0,052631579	0,037037037	-0,142857143	-0,125000000	0,047619048	0,227272727
Tambang Timah	-0,145454545	-0,095744681	-0,211764706	-0,029850746	-0,092307692	0,169491525
Indofood Sukses Makmur	0,046511628	-0,177777778	-0,189189189	-0,166666667	-0,080000000	0,043478261
Indocement	-0,591836735	0,950000000	-0,128205128	-0,235294118	0,076923077	-0,035714286
Indorama Syntetics	-0,130434783	-0,050000000	-0,052631579	-0,055555556	-0,035294118	0,097560976
SMART	0,000000000	0,000000000	-0,235294118	0,038461538	-0,037037037	0,076923077
Semen Cibinong	-0,152542373	-0,080000000	-0,239130435	-0,200000000	0,071428571	-0,033333333
Semen Gresik	-0,047619048	-0,081250000	0,149659864	-0,171597633	0,035714286	0,124137931
Komatsu Indonesia	-0,078947368	-0,057142857	-0,151515152	0,071428571	0,033333333	0,032258065
Astra Graphia	-0,197674419	-0,043478261	-0,136363636	-0,087719298	-0,038461538	0,100000000
Metrodata Electronics	-0,242424242	0,000000000	-0,200000000	0,100000000	0,090909091	-0,041666667
Multipolar Corp.	-0,150000000	-0,078431373	-0,170212766	-0,153846154	0,000000000	0,030303030
Astra Otoparts	-0,175000000	-0,060606061	-0,129032258	-0,074074074	0,020000000	0,098039216
Gajah Tunggal	-0,089285714	-0,117647059	0,000000000	-0,066666667	0,047619048	0,045454545
United Tractors	-0,209090909	-0,114942529	-0,181818182	-0,142857143	-0,037037037	0,173076923
Unilever Indonesia	-0,038647343	-0,030150754	-0,023316062	-0,023872679	-0,021739130	0,011111111
Berlian Laju Tanker	-0,200000000	-0,010000000	0,000000000	-0,090909091	0,055555556	0,021052632
Indosat	-0,168949772	0,005494505	-0,027322404	-0,123595506	0,070512821	0,107784431
Telekomunikasi Indonesia	-0,020000000	-0,013605442	0,027586207	-0,174496644	0,154471545	0,084507042
Citra Marga NP	-0,038961039	-0,081081081	0,000000000	-0,014705882	0,164179104	-0,025641026

RATA-RATA *RETURN* UNTUK KELOMPOK SAHAM JII

NO	NAMA PERUSAHAAN	<i>RETURN</i>
1	Astra Agro Lestari	0,057696050
2	Aneka Tambang	0,004364887
3	Medco Energi Corp.	-0,003123559
4	Tambang Timah	0,003910733
5	Indofood	0,009082497
6	Indocement	0,056767023
7	Indorama Syntetics	0,020382474
8	SMART	-0,006281785
9	Semen Gresik	0,045593937
10	Komatsu Indonesia	0,001518399
11	Astra Graphia	-0,015510983
12	Metrodata Electronics	0,014457071
13	Multipolar Corp.	-0,024421226
14	Astra Otoparts	0,019574101
15	United Tractors	-0,003965920
16	Unilever Indonesia	0,011739567
17	Indosat	0,004863238
18	Telekomunikasi	0,020295552
19	Citra Marga NP	0,028008825

HASIL PERHITUNGAN RETURN BULANAN UNTUK KELOMPOK SAHAM NON JII

NAMA PERUSAHAAN	RETURN BULAN JANUARI	RETURN BULAN FEBRUARI	RETURN BULAN MARET	RETURN BULAN APRIL	RETURN BULAN MEI	RETURN BULAN JUNI
Central Proteina Prima	0,296875000	0,012048193	0,000000000	0,095238095	-0,119565217	0,000000000
Bumi Resources	-0,200000000	-0,125000000	0,000000000	0,285714286	-0,111111111	0,000000000
INCO	0,010000000	0,009900990	0,000000000	0,137254902	0,034482759	0,000000000
Sierad Produce	-0,181818182	0,000000000	0,000000000	0,000000000	-0,111111111	0,000000000
Gudang Garam	0,317919075	-0,039473684	0,000000000	0,045662100	-0,052401747	-0,027649770
HM Sampoerna	0,351562500	0,040462428	0,000000000	-0,027777778	0,045714286	-0,103825137
Wahana Jaya Perkasa	0,000000000	-0,161290323	-0,076923077	-0,166666667	0,250000000	0,080000000
Citra Tubindo	0,000000000	-0,059523810	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
SUCACO	0,000000000	-0,025000000	0,000000000	-0,051282051	0,081081081	-0,075000000
Astra Internasional	0,358974359	0,028301887	0,000000000	0,431192661	0,134615385	-0,039548023
Perdana Bangun Pusaka	-0,242857143	0,000000000	-0,245283019	0,325000000	-0,018867925	0,000000000
Kalbe Farma	0,244444444	0,125000000	0,000000000	0,269841270	-0,025000000	0,051282051
Tempo Scan Pasific	0,369230769	0,022471910	0,000000000	0,351648352	0,040650407	-0,093750000
Mandom Indonesia	0,023809524	-0,069767442	0,000000000	0,175000000	0,000000000	-0,106382979
Matahari Putra Prima	0,114942529	0,237113402	0,000000000	0,250000000	-0,133333333	0,038461538
Ramayana Lestari Sentosa	0,065420561	-0,035087719	0,000000000	0,336363636	0,027210884	0,105960265
Bank Negara (BNI)	0,166666667	0,047619048	0,000000000	0,681818182	-0,135135135	-0,031250000
MakinDo	0,042016807	-0,040322581	0,000000000	-0,016806723	-0,128205128	-0,019607843
Hotel Sahid Jaya Int.	0,000000000	0,105263158	0,000000000	0,142857143	-0,166666667	0,000000000
Bakrie & Brothers	-0,200000000	-0,125000000	0,000000000	-0,428571429	0,000000000	0,000000000
Bimantara Citra	0,263157895	0,041666667	0,000000000	0,626666667	-0,032786885	-0,152542373
Indosiar Visual Mandiri	0,173913043	0,000000000	0,000000000	0,222222222	0,090909091	0,000000000
Lippo E-Net	0,000000000	0,166666667	0,000000000	0,071428571	-0,133333333	-0,076923077

NAMA PERUSAHAAN	RETURN BULAN JULI	RETURN BULAN AGUSTUS	RETURN BULAN SEPTEMBER	RETURN BULAN OKTOBER	RETURN BULAN NOVEMBER	RETURN BULAN DESEMBER
Central Proteina Prima	0,000000000	-0,066666667	0,000000000	-0,157142857	-0,118644068	0,250000000
Bumi Resources	-0,125000000	-0,285714286	0,000000000	-0,200000000	0,000000000	0,000000000
INCQ	-0,191666667	0,072164948	-0,134615385	-0,166666667	-0,086666667	0,072992701
Sierad Produce	-0,125000000	-0,285714286	-0,200000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
Gudang Garam	-0,123222749	-0,086486486	0,059171598	-0,201117318	0,069930070	0,084967320
HM Sampoerna	-0,036585366	-0,018987342	-0,129032258	-0,118518519	0,067226891	0,165354331
Wahana Jaya Perkasa	-0,111111111	-0,291666667	-0,058823529	0,000000000	0,000000000	0,000000000
Citra Tubindo	0,012658228	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
SUCACO	0,000000000	-0,054054054	0,200000000	0,000000000	-0,023809524	0,000000000
Astra Internasional	-0,123529412	-0,140939597	-0,164062500	-0,224299065	0,204819277	0,260000000
Perdana Bangun Pusaka	0,038461538	0,000000000	0,000000000	-0,018518519	0,000000000	0,000000000
Kalbe Farma	-0,134146341	0,014084507	-0,333333333	-0,020833333	0,106382979	0,057692308
Tempo Scan Pasific	-0,137931034	-0,130000000	-0,143678161	0,033557047	0,051948052	0,018518519
Mandom Indonesia	-0,095238095	-0,052631579	-0,236111111	0,036363636	-0,017543860	0,071428571
Matahari Putra Prima	-0,111111111	-0,083333333	-0,045454545	-0,066666667	0,000000000	0,020408163
Ramayana Lestari Sentosa	-0,083832335	-0,183006536	0,024000000	-0,242187500	0,000000000	0,041237113
Bank Negara (BNI)	-0,258064516	0,043478261	-0,083333333	-0,090909091	0,000000000	0,100000000
Makindo	-0,070000000	0,000000000	-0,096774194	-0,142857143	-0,041666667	-0,043478261
Hotel Sahid Jaya Int.	0,200000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,250000000
Bakrie & Brothers	-0,250000000	-0,333333333	0,000000000	0,500000000	-0,333333333	0,500000000
Bimantara Citra	0,080000000	-0,074074074	0,000000000	-0,040000000	0,041666667	0,140000000
Indosiar Visual Mandiri	-0,166666667	-0,033333333	-0,103448276	-0,153846154	0,045454545	-0,043478261
Lippo E-Net	-0,166666667	-0,100000000	-0,222222222	-0,142857143	0,166666667	-0,142857143

RATA-RATA *RETURN* UNTUK KELOMPOK SAHAM NON JII

NO	NAMA PERUSAHAAN	<i>RETURN</i>
1	Central Proteina Prima	0,009774733
2	Bumi Resources	-0,063425926
3	Internasional Nickel Indonesia	-0,020234924
4	Sierad Produce	-0,075303632
5	Gudang Garam	0,003941534
6	HM Sampoerna	0,019632836
7	Citra Tubindo	-0,003905465
8	SUCACO	0,004327954
9	Astra Internatinal	0,060460414
10	Perdana Bangun Pusaka	-0,013505422
11	Kalbe Farma	0,029617879
12	Tempo Scan Pasific	0,031888822
13	Mandom Indonesia	-0,022589444
14	Matahari Putra Prima	0,018418887
15	Ramayana Lestari	0,004673197
16	Bank Negara (BNI)	0,036740840
17	Makindo	-0,046475144
18	Hotel Sahid Jaya Int.	0,044287803
19	Bakrie & Brothers	-0,055853175
20	Bimantara Citra	0,074479547
21	Indosiar Visual Mandiri	0,002643851
22	Lippo E-Net	-0,048341473

**RATA-RATA RISIKO (STANDAR DEVIASI) UNTUK KELOMPOK
SAHAM JII**

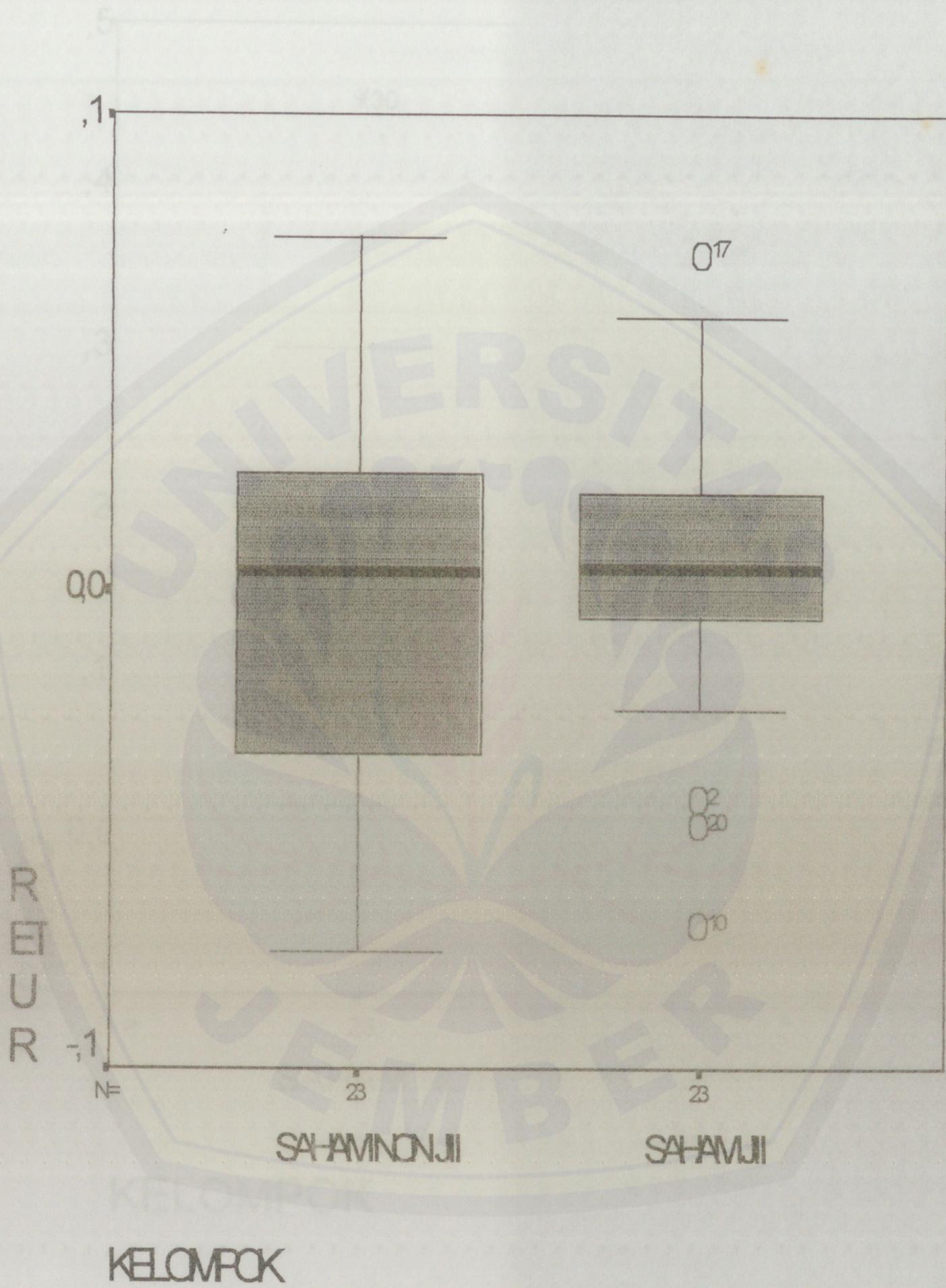
NO	NAMA PERUSAHAAN	RISIKO
1	Astra Agro Lestari	0,173114227
2	Aneka Tambang	0,233184837
3	Medco Energi Corp.	0,113131720
4	Tambang Timah	0,252377142
5	Indofood Sukses Makmur	0,172165914
6	Indocement	0,369673492
7	Indorama Syntetics	0,199578088
8	SMART	0,099490432
9	Semen Gresik	0,174289280
10	Komatsu Indonesia	0,095499058
11	Astra Graphia	0,121628148
12	Metrodata Electronics	0,215035978
13	Multipolar Corp.	0,109352295
14	Astra Otoparts	0,140047833
15	United Tractors	0,146023879
16	Unilever Indonesia	0,079688542
17	Indosat	0,124234982
18	Telekomunikasi Indonesia	0,102299231
19	Citra Marga NP	0,165926640

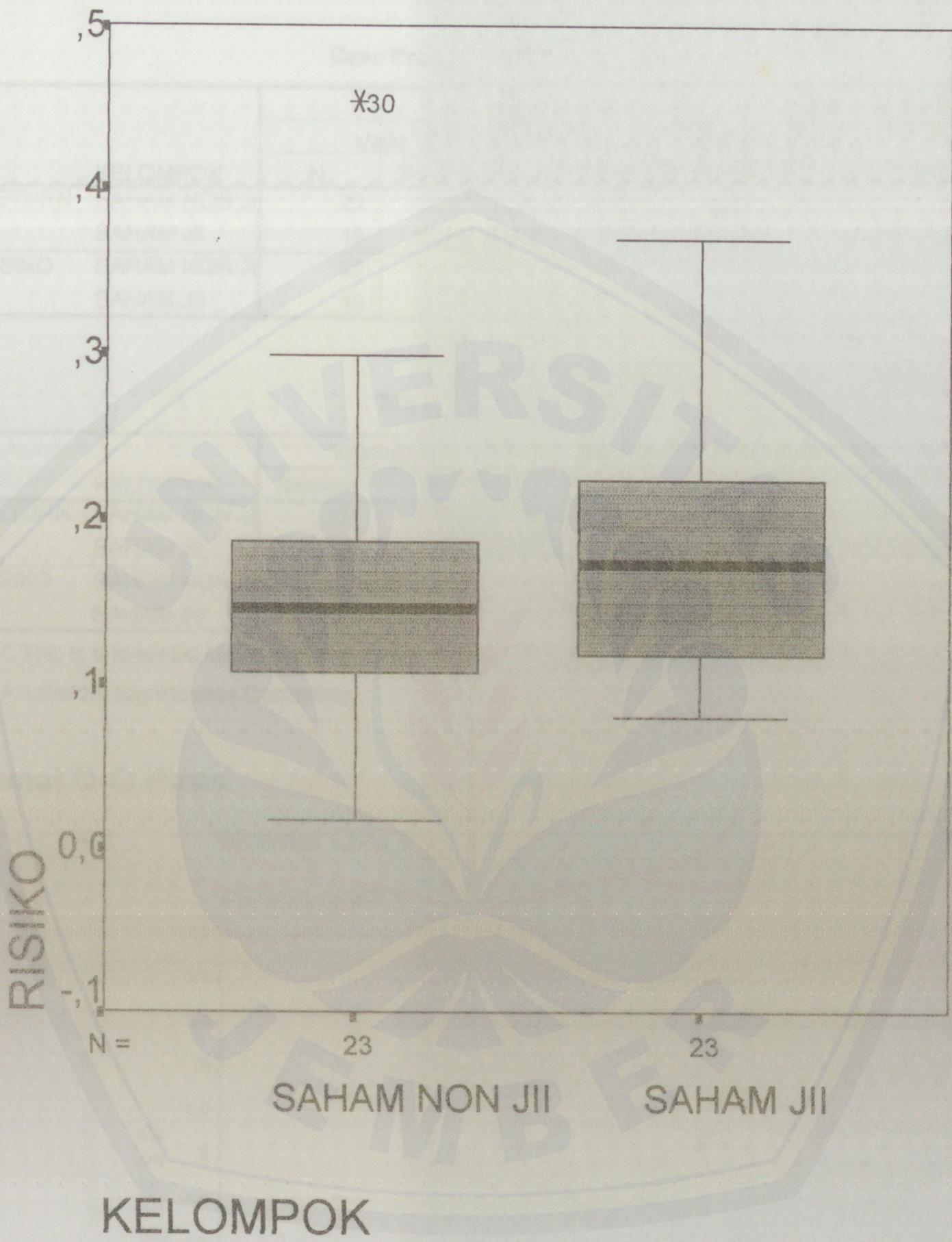
**RATA-RATA RISIKO (STANDAR DEVIASI) UNTUK KELOMPOK
SAHAM NON JII**

NO	NAMA	RISIKO
1	Central Proteina Prima	0,146908195
2	Bumi Resources	0,147266054
3	INCO	0,102712771
4	Sierad Produce	0,102072594
5	Gudang Garam	0,273545154
6	HM Sampoerna	0,134362985
7	Citra Tubindo	0,017889451
8	SUCACO	0,073059701
9	Astra International	0,216055801
10	Perdana Bangun Pusaka	0,144914334
11	Kalbe Farma	0,161031688
12	Tempo Scan Pasific	0,170403349
13	Mandom Indonesia	0,102506132
14	Matahari Putra Prima	0,125515290
15	Ramayana Lestari	0,145148963
16	Bank Negara (BNI)	0,231923129
17	Makindo	0,054658850
18	Hotel Sahid Jaya Int.	0,112100571
19	Bakrie & Brothers	0,299490230
20	Bimantara Citra	0,203662383
21	Indosiar Visual Mandiri	0,118735554
22	Lippo E-Net	0,144250351

Lampiran 12

Hasil Uji Data Outlier Dengan Boxplot





Hasil Uji Normalitas Data

Case Processing Summary

KELOMPOK	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
RETURN SAHAM NON JII	22	100,0%	0	,0%	22	100,0%
SAHAM JII	19	100,0%	0	,0%	19	100,0%
RISIKO SAHAM NON JII	22	100,0%	0	,0%	22	100,0%
SAHAM JII	19	100,0%	0	,0%	19	100,0%

Tests of Normality

KELOMPOK	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
RETURN SAHAM NON JII	,121	22	,200*	,976	22	,814
SAHAM JII	,157	19	,200*	,939	19	,317
RISIKO SAHAM NON JII	,179	22	,066	,959	22	,472
SAHAM JII	,170	19	,151	,877	19	,019

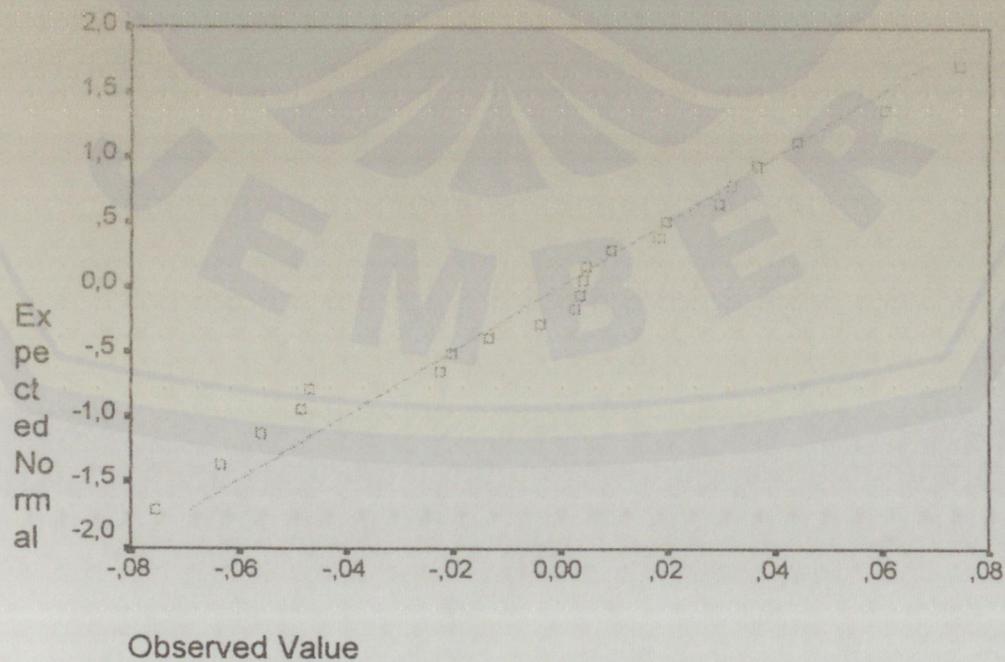
*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Normal Q-Q Plots

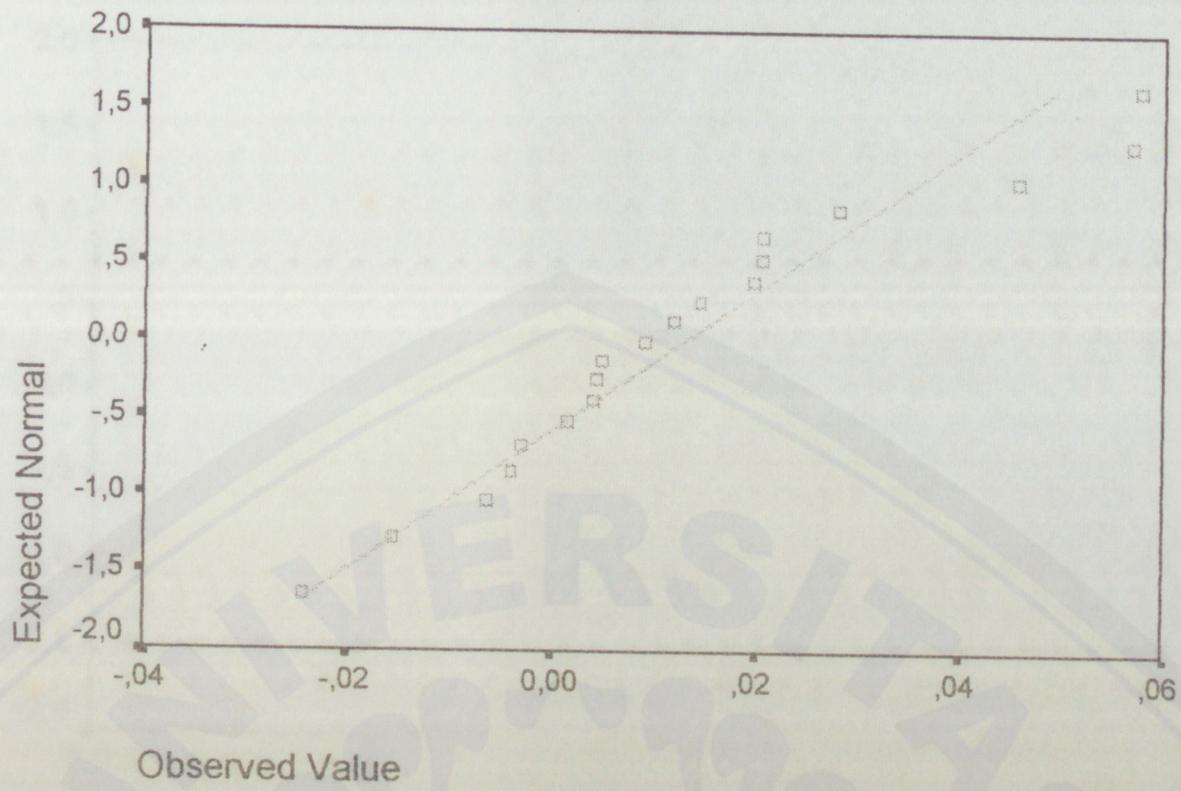
Normal Q-Q Plot of RETURN

For KELOMPOK= SAHAM NON JII



Normal Q-Q Plot of RETURN

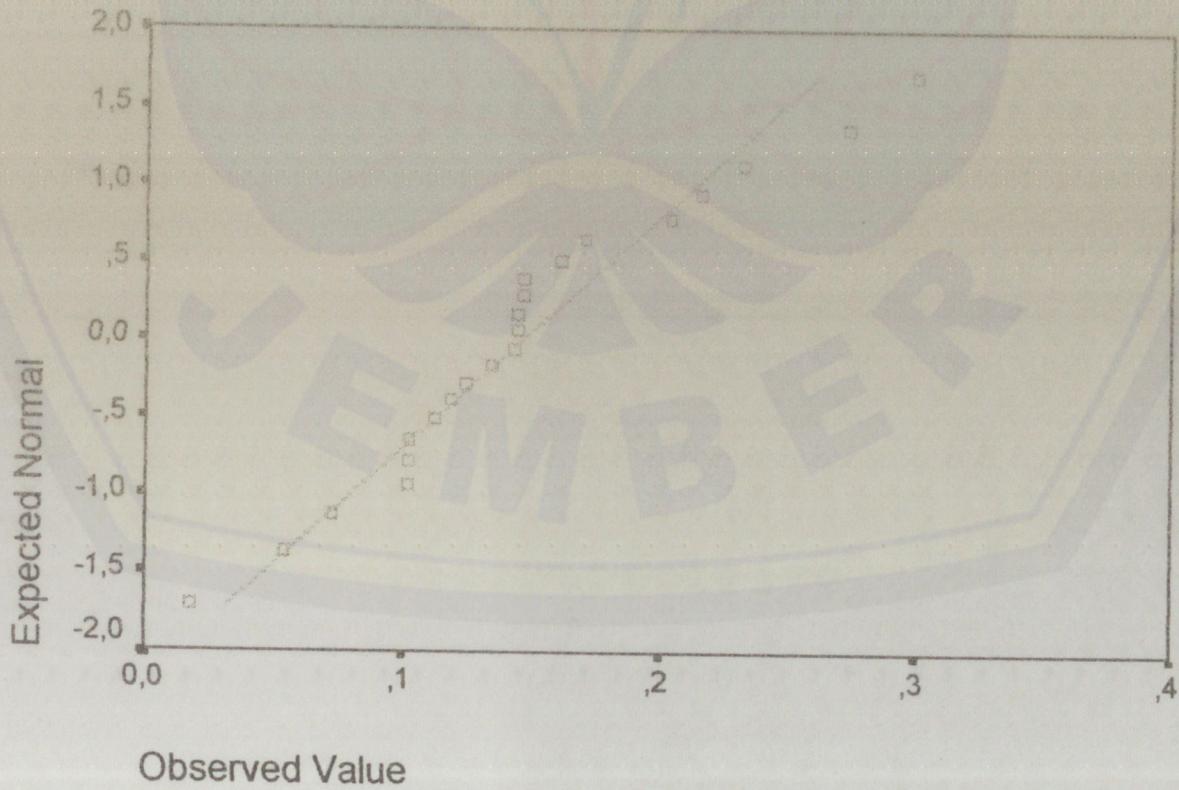
For KELOMPOK= SAHAM JII



Normal Q-Q Plots

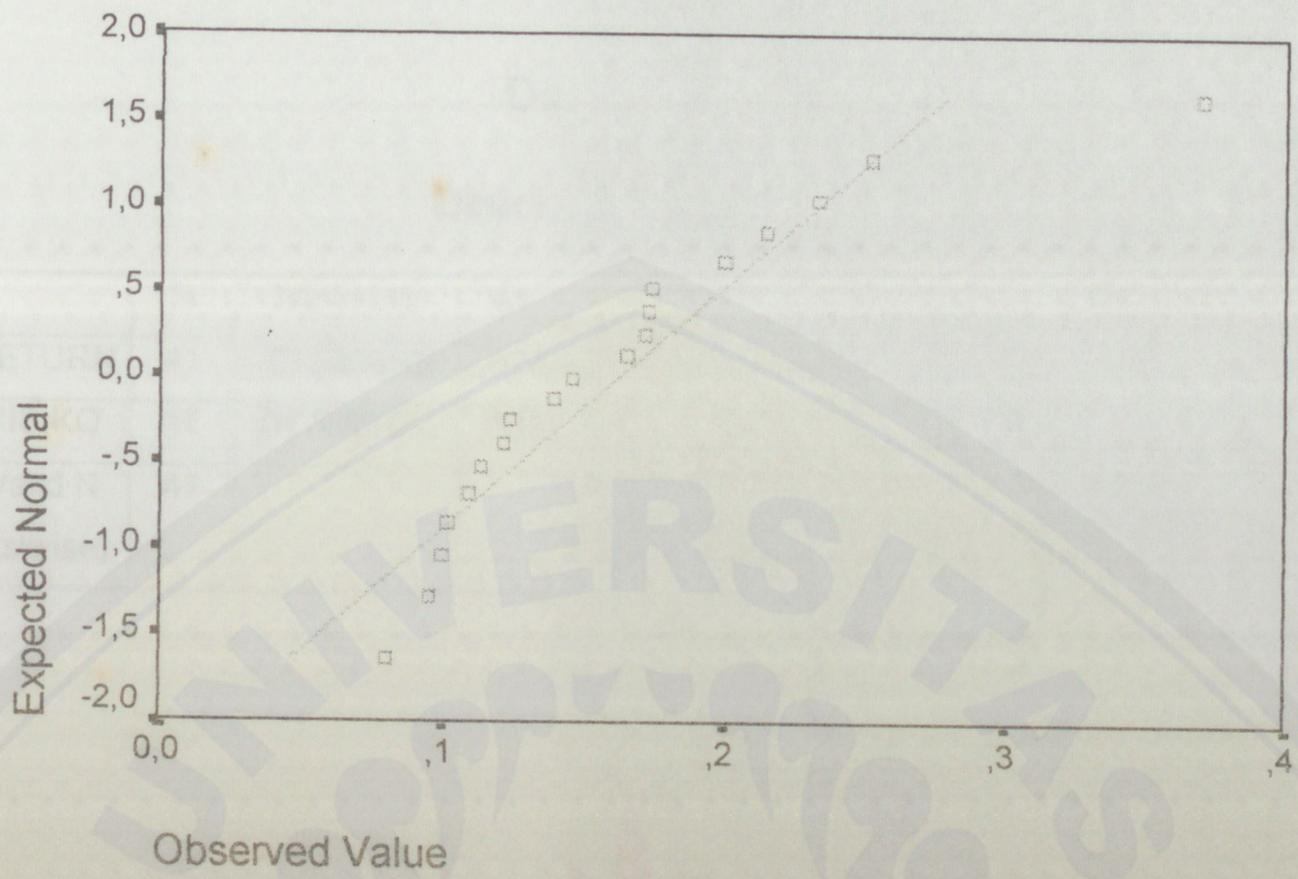
Normal Q-Q Plot of RISIKO

For KELOMPOK= SAHAM NON JII



Normal Q-Q Plot of RISIKO

For KELOMPOK= SAHAM JII

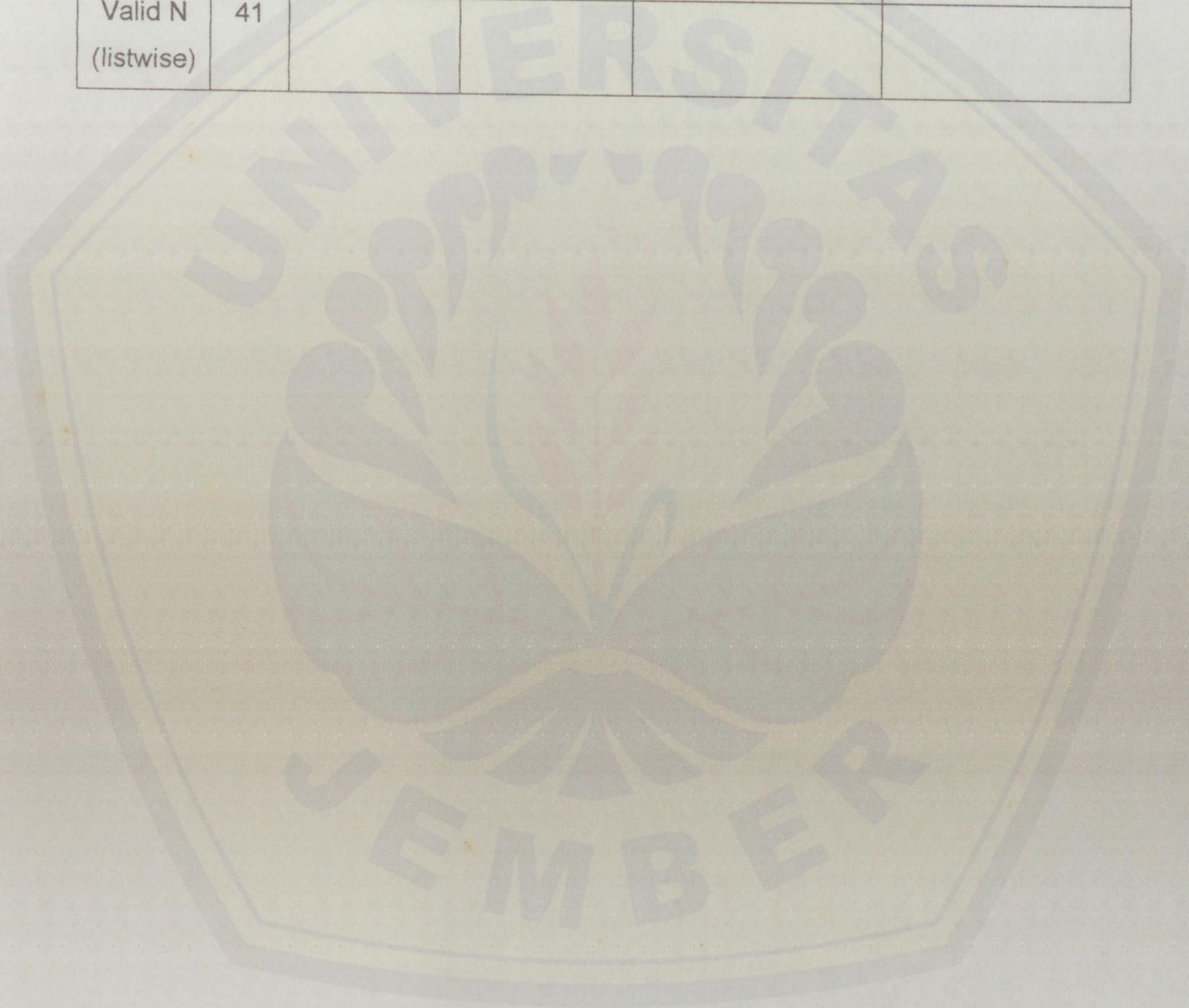


HASIL OUTPUT STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	41	-,075303632	,074479547	5,7610871463E-03	3,3307129226E-02
RISIKO	41	,017889451	,369673492	,15402329873	6,8117264563E-02
Valid N (listwise)	41				



Hasil Pengujian Hipotesis dengan Uji t untuk Dua Sampel Independen

T-Test
Group Statistics

	KELOMPOK	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RETURN	SAHAM JII	19	1,2892151632E-02	2,2184501945E-02	5,0894737942E-03
	SAHAM JII	19	1,2892151632E-02	2,2184501945E-02	5,0894737942E-03
	SAHAM NON JII	22	-3,97559454545E-04	4,0068530619E-02	8,5426394314E-03
RISIKO	SAHAM NON JII	22	-3,97559454545E-04	4,0068530619E-02	8,5426394314E-03
	SAHAM JII	19	,16246009042	7,0158588835E-02	1,6095484145E-02
	SAHAM JII	19	,16246009042	7,0158588835E-02	1,6095484145E-02
RISIKO	SAHAM NON JII	22	,14673697864	6,7074220771E-02	1,4300271917E-02
	SAHAM NON JII	22	,14673697864	6,7074220771E-02	1,4300271917E-02
	SAHAM NON JII	22	,14673697864	6,7074220771E-02	1,4300271917E-02