

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Pasar Saham di Indonesia

Pasar modal di Indonesia telah ada jauh sebelum kemerdekaan Indonesia. Bursa saham pertama didirikan pada tahun 1912 di Batavia dalam masa kolonial Belanda untuk kepentingan VOC. Bursa saham mengalami perkembangan yang lamban, bahkan mengalami masa tak aktif oleh karena berbagai kondisi. Pemerintah Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan sejak itu berkembang pesat dengan adanya dukungan berbagai insentif dan regulasi yang diterbitkan pemerintah.

Pasar/bursa saham di Indonesia merupakan bagian dari Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI didirikan dengan visi menjadi bursa kelas dunia yang kredibel dan *acknowledge*. Adapun misinya adalah menciptakan *edge* yang kompetitif untuk menarik investor dan perusahaan-perusahaan terdaftar melalui pemberdayaan para anggota dan partisipan pasar saham, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya, dan implementasi tata kelola yang baik.

Produk yang beredar di bursa efek meliputi saham, obligasi, derivatif, mutual fund, syariah dan jasa. Sampai dengan Mei 2012 sebanyak saham 425 perusahaan dan 118 broker telah terdaftar di bursa. Jumlah perusahaan terdaftar dikelompokkan ke dalam 9 industri seperti tampak pada tabel 4.1 dan diagram 4.1 di halaman berikut.

Dari tabel 4.1 dan diagram 4.1 dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI paling banyak 91 perusahaan atau 21,41% berasal dari industri Perdagangan & Jasa dan paling sedikit 16 perusahaan atau 3,76% berasal dari industri Pertanian. Indeks harga saham (IHS) industri dan imbalan saham industri berbeda-beda antar industri.

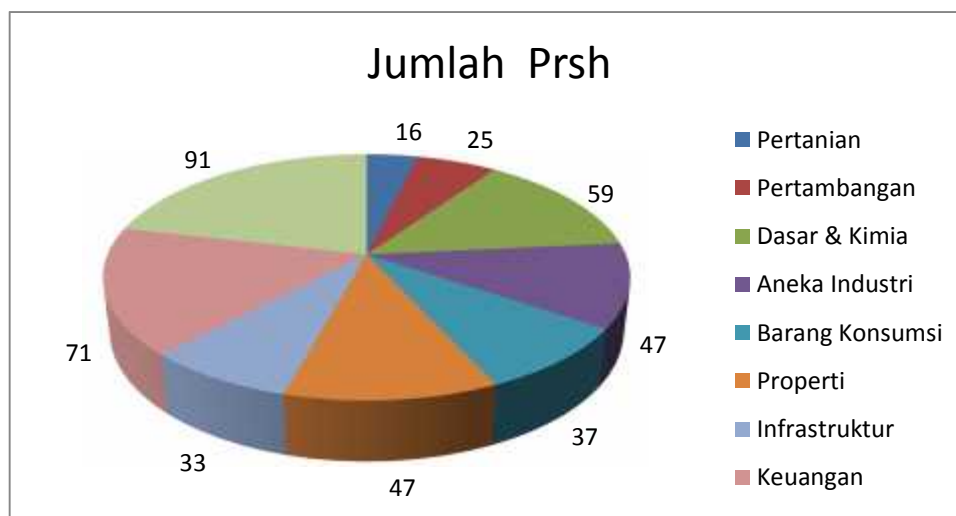
Tabel 4.1
Jumlah Perusahaan, Indeks, Imbalan Saham Industrial dan Gabungan

Industri/ Sektor	Jumlah Perusahaan	Persentase	Indeks Industrial	Imbalan Saham
1. Pertanian	16	3,76%	2177,71	1,34
2. Pertambangan	25	5,88%	1960,32	-5,12
3. Dasar & Kimia	59	13,88%	401,57	-1,19
4. Aneka Industri	47	11,06%	1207,79	1,74
5. Barang Konsumsi	37	8,71%	1466,72	5,78
6. Properti	47	11,06%	273,00	-1,84
7. Infrastruktur	33	7,76%	746,79	-3,38
8. Keuangan	71	16,71%	480,77	0,88
9. Perdagangan & Jasa	91	21,41%	651,16	-1,81
Jumlah IHS	425	100%	3825,33	-0,20

Sumber : Diolah dari data BEI

Ket : ● terbesar/tertinggi ● terkecil/terrendah

Diagram 4.1
Komposisi Populasi Perusahaan



Sumber : Diolah dari data BEI

Dilihat dari IHS industrinya Industri Pertanian mempunyai indeks tertinggi (2.177,71 poin), industri Properti mempunyai indeks terrendah (273 poin), sedangkan indeks harga saham gabungan (IHS) adalah 3825,33. IHS industri sebenarnya adalah IHS gabungan dari saham perusahaan-perusahaan

dalam satu industri. IHS industri terbentuk dari IHS individual (IHSI) perusahaan-perusahaan dalam satu industri. Dengan demikian tingginya IHS industri menunjukkan bahwa IHSI perusahaan yang ada dalam industri tersebut pada umumnya tinggi, demikian pula sebaliknya. IHSG sebenarnya adalah IHS gabungan dari seluruh perusahaan yang ada di pasar saham (BEI). IHSG terbentuk dari IHSI seluruh perusahaan yang ada di pasar saham. Dengan demikian tingginya IHSG menunjukkan bahwa IHSI perusahaan-perusahaan yang ada di pasar pada umumnya tinggi, demikian pula sebaliknya. Imbalan saham industri sebenarnya adalah imbalan saham gabungan dari perusahaan-perusahaan dalam suatu industri.

Dilihat dari imbalan sahamnya, perusahaan-perusahaan dari industri Barang Konsumsi memberikan imbalan tertinggi (5,78%), perusahaan-perusahaan dari industri Pertambangan memberikan imbalan terendah (-5,12%), sedangkan imbalan saham pasar/gabungan adalah -0,20%. Imbalan saham industri terbentuk dari imbalan saham individual masing-masing perusahaan dalam satu industri. Dengan demikian tingginya imbalan saham industri menunjukkan bahwa imbalan saham individual perusahaan-perusahaan yang ada dalam industri tersebut pada umumnya tinggi, demikian pula sebaliknya. Imbalan saham gabungan/pasar terbentuk dari imbalan saham individual seluruh perusahaan yang ada di pasar. Dengan demikian tingginya imbalan saham gabungan/pasar menunjukkan bahwa imbalan saham individual perusahaan-perusahaan yang ada di pasar pada umumnya tinggi, demikian pula sebaliknya.

Populasi penelitian ini adalah saham dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, yaitu 425 perusahaan yang berasal dari 9 industri. Komposisi saham dari masing-masing industri, IHS industri, IHSG, imbalan saham industri, dan imbalan saham gabungan/pasar tampak pada tabel 4.1 dan diagram 4.1 di atas dan telah diuraikan.

Masing-masing saham perusahaan mempunyai indeks harga dan imbalan yang disebut indeks harga saham individual (IHSI) dan imbalan saham

individual. Gabungan indeks harga saham dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI disebut indeks harga saham gabungan (IHSG). Tinggi-rendahnya IHSG menunjukkan tinggi-rendahnya IHSI pada umumnya. IHSG pada bulan Juni 2012 adalah 3825,33 poin. Tinggi-rendahnya imbalan saham pasar/gabungan menunjukkan tinggi-rendahnya imbalan saham individual pada umumnya. Imbalan saham pasar/gabungan pada bulan Juni 2012 adalah -0,20%.

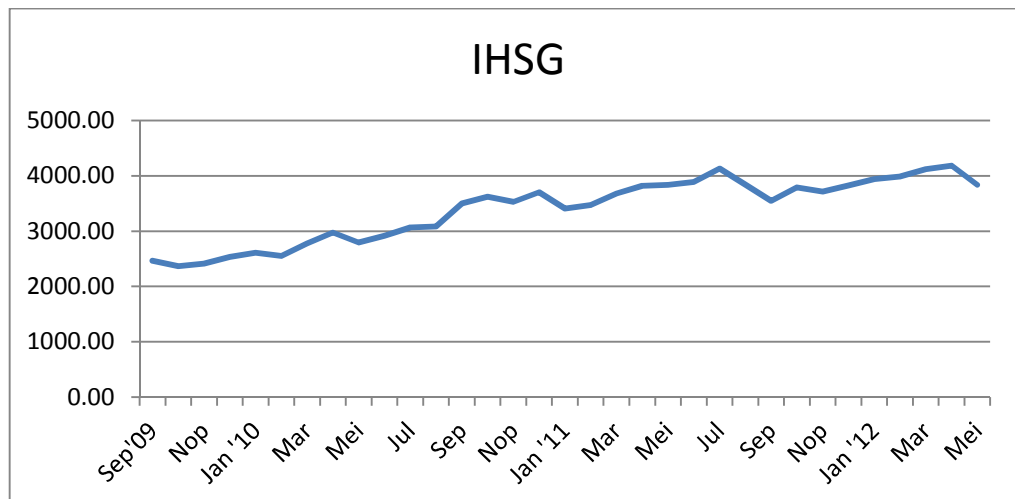
IHSG sendiri sebagai gabungan indeks harga saham dari seluruh perusahaan yang beredar di pasar berfluktuasi dari waktu ke waktu, demikian pula imbalan saham pasarnya. Fluktuasi IHSG dan imbalan saham pasar dapat dilihat dari tabel 4.2 dibawah ini, diagram 4.2a dan diagram 4.2b di halaman berikut.

Tabel 4.2
IHSG dan Imbalan Saham Pasar

Bulan	IHSG	Imbalan	Bulan	IHSG	Imbalan
Sept '09	2467,59	-	Janu '11	3409,17	-7,89
Oktober	2367,70	-4,05	Pebruari	3470,35	1,79
Nopember	2415,84	2,03	Maret	3678,67	6,00
Desember	2534,36	4,91	April	3819,62	3,83
Janu '10	2610,80	3,02	Mei	3836,97	0,45
Pebruari	2549,03	-2,37	Juni	3888,57	1,34
Maret	2777,30	8,96	Juli	4130,80	6,23
April	2971,25	6,98	Agustus	3841,73	-7,00
Mei	2796,96	-5,87	Septemb	3546,03	-7,70
Juni	2913,68	4,17	Oktober	3790,85	6,90
Juli	3069,28	5,34	Nopemb.	3715,08	-2,00
Agstusu	3081,88	0,41	Desemb.	3821,99	2,88
Septemb.	3501,30	13,61	Janu '12	3941,69	3,13
Oktober	3619,21	3,37	Pebruari	3985,21	1,10
Nopember	3531,21	-2,43	Maret	4121,55	3,42
Desember	3701,01	4,81	April	4180,73	1,44
			Mei	3832,82	-8,32
Keterangan :					
IHSG Rata-rata = 3391,52		Tertinggi = 4180,73		Terendah 2367,70	
Imbalan Rata-rata = 1,52		Tertinggi = 13,61		Terendah = -8,32	

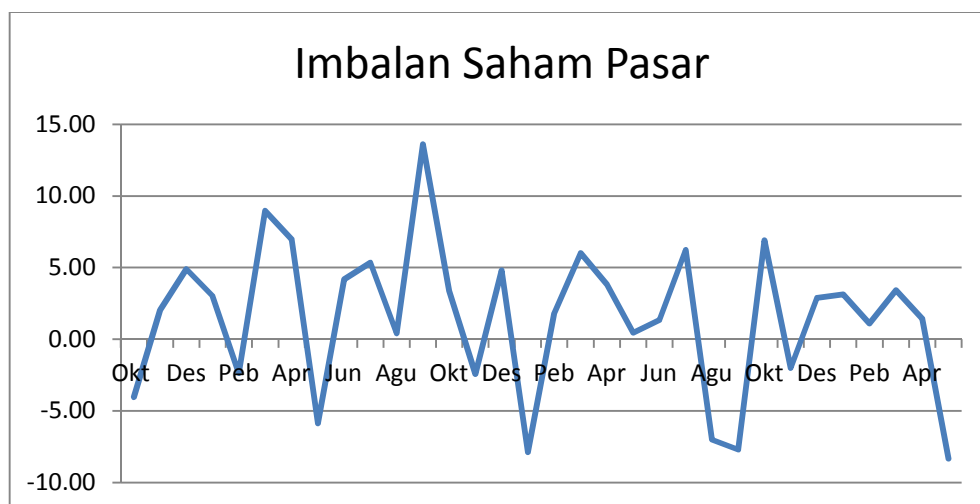
Sumber : Diolah dari data BEI

Diagram 4.2a
IHSG September 2009 – Mei 2012



Sumber : Diolah dari data BEI

Diagram 4.2b
Imbalan Saham Pasar September 2009 – Mei 2012



Sumber : Diolah dari data BEI

Fluktuasi IHSG dan imbalan saham pasar terjadi karena naik-turunnya IHSI dan imbalan saham individual secara umum. Selama periode pengamatan IHSG tertinggi 4180,73 tercapai pada bulan April 2012, terendah 2367,70 poin terjadi pada bulan Oktober 2009, dan rata-rata 33391,52 poin. Adapun imbalan saham pasar tertinggi 13,61% tercapai pada bulan April 2012, terendah -8,32% terjadi pada bulan Oktober 2009, dan rata-rata 1,52 %.

Sampel perusahaan yang diteliti sahamnya dalam penelitian ini diambil dengan cara seperti yang telah dijelaskan pada bab III. Komposisi sampel yang terdiri dari 110 perusahaan dari 9 industri yang ada di BEI dapat dilihat pada tabel 4.3 dan diagram 4.3 di bawah ini. Adapun daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, IHSI dan imbalan saham individual masing-masing pada akhir bulan Mei 2012 dapat dilihat pada lampiran 3, 4 dan 5.

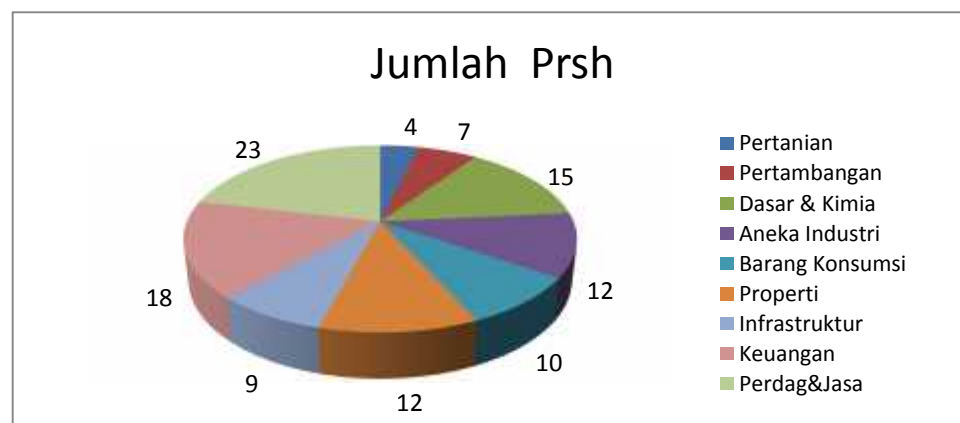
Tabel 4.3
Komposisi Sampel

Industri/Sektor	Sampel	
	Jumlah	Persentase
1. Pertanian	4	3,64%
2. Pertambangan	7	6,36%
3. Dasar & Kimia	15	13,64%
4. Aneka Industri	12	10,91%
5. Barang Konsumsi	10	9,09%
6. Properti	12	10,91%
7. Infrastruktur	9	8,18%
8. Keuangan	18	16,36%
9. Perdagangan dan Jasa	23	20,91%
Jumlah	110	100%

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : ● Tertingg ● Terrendah

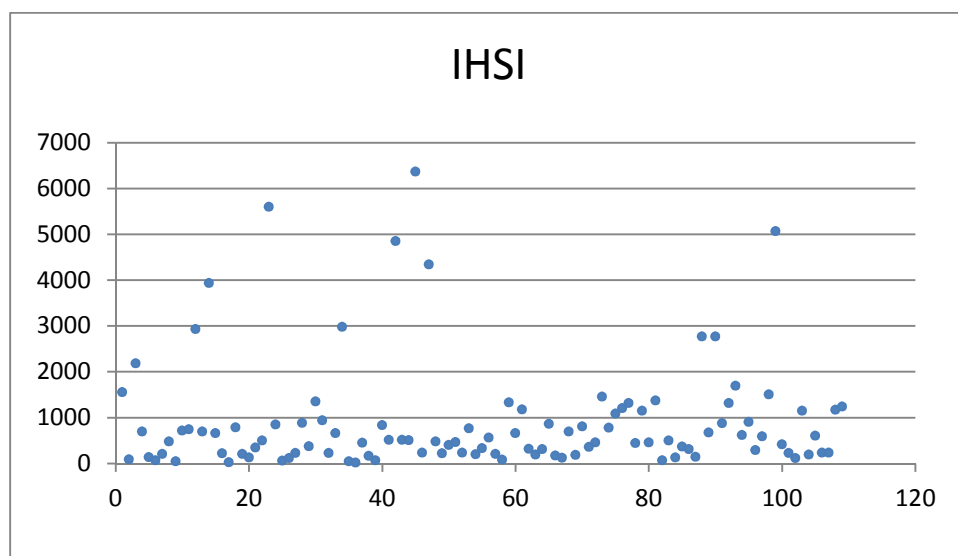
Diagram 4.3
Komposisi Sampel Perusahaan



Sumber : Diolah dari data BEI

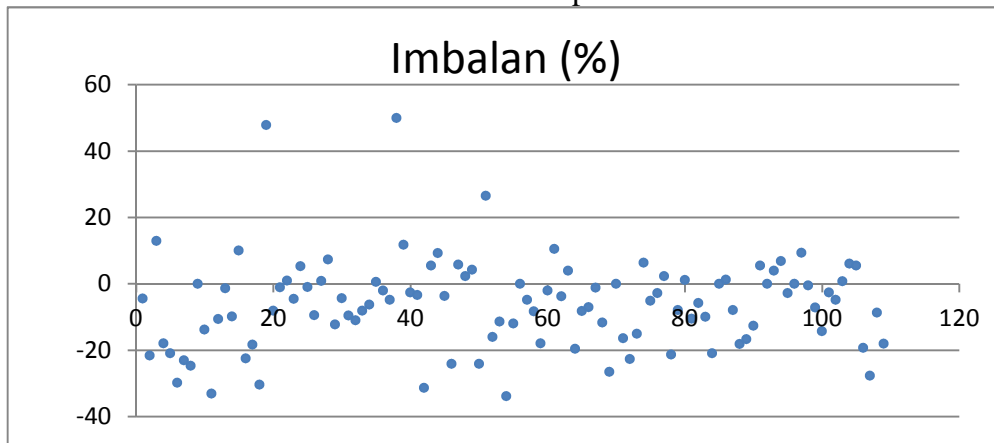
Dari tabel lampiran 4 dan 5, diagram 4.4a di bawah ini dan 4.4b di halaman berikut dapat dilihat bahwa perusahaan-perusahaan sampel pada akhir Mei 2012 mempunyai IHSI yang sangat bervariasi, dimana IHSI rata-rata 993,71 poin, tertinggi 15.598,67 poin dicapai oleh PT. Charoen Pockpand, dan terendah 15,52 terjadi pada PT. Sat Nusapersada. Demikian pula imbalan sahamnya sangat bervariasi dengan imbalan rata-rata -5,25%, tertinggi 152,75% dicapai oleh PT. Bentoel International Investment, dan imbalan terendah -33,85% terjadi pada PT. Cowell Development. Tingginya IHSI disebabkan oleh tingginya harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan, dan tingginya harga pasar disebabkan oleh tingginya permintaan (hukum permintaan).

Diagram 4.4a
IHSI Sampel Perusahaan



Sumber : Diolah dari data BEI

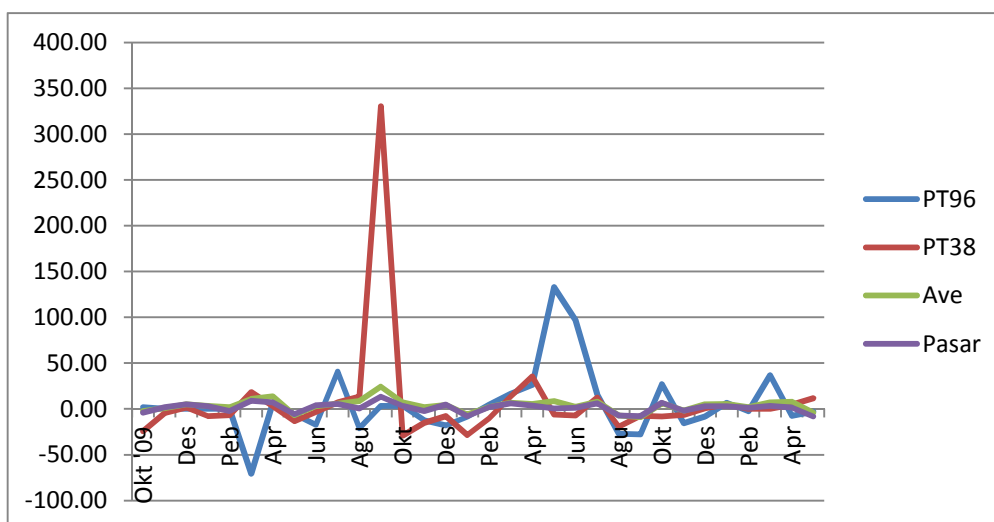
Diagram 4.4b
Imbalan Saham Sampel Perusahaan



Sumber : Diolah dari data BEI

Selain bervariasi antar perusahaan, imbalan saham tiap-tiap perusahaan sampel selama periode pengamatan juga berfluktuasi. Diagram 4.5 di bawah ini menggambarkan imbalan saham perusahaan yang mencapai titik tertinggi, terendah, rata-rata dan imbalan saham pasar selama periode pengamatan. Imbalan saham tertinggi dicapai oleh PT Bakti Investama pada bulan Januari 2012 sebesar 71,43%, dan terendah dicapai oleh PT Matahari Putra Prima pada bulan Maret 2010 sebesar -50%.

Diagram 4.5
Imbalan Saham Sampel Perusahaan (dalam %)



Sumber : Diolah dari data BEI

4.1.2. Pengolahan Data

Data indikator yang digunakan untuk mengukur variabel dalam penelitian ini sebanyak 22 indikator. Dua belas indikator diantaranya (*EPS, PER, BV, PBV, DER, ROA, ROE, NPM, OPM, HP, VT* dan *IHSI*) dapat diperoleh dari sumbernya dalam bentuk final, sedangkan 10 indikator lainnya (*PT, LR, AR, RT, LR%, AR%, LR%, SD, KV* dan *BETA*) harus diperoleh melalui pengolahan sendiri. Pengolahan data 10 indikator tersebut membutuhkan data imbalan saham pasar dan imbalan saham individual yang juga harus diolah terlebih dahulu.

4.1.2.1. Pengolahan Data Imbalan Saham Pasar

Imbalan saham pasar dari unsur keuntungan modal pasar adalah kenaikan *IHSG* dari waktu ke waktu. Imbalan saham pasar dan rata-ratanya dihitung dengan rumus (Hamzah, 2006 : 20) berikut :

$\text{Imbalan}_t = \frac{(\text{Indeks}_t - \text{Indeks}_{t-1})}{\text{Indeks}_t}$	$\text{Imbalan rata-rata } (\bar{X}) = \frac{\sum X_i}{n}$
--	--

dimana X_i = imbalan saham periode i
dan n = jumlah periode

Pengolahan data untuk memperoleh imbalan saham pasar selama periode pengamatan disajikan dalam lampiran 2. Hasil pengolahan berupa data imbalan saham pasar disajikan pada tabel 4.5 di halaman berikut. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa imbalan saham pasar rata-rata 1,52%, tertinggi 13,61% tercapai pada bulan September 2010, dan terendah -8,32% terjadi pada bulan Mei 2012. Imbalan saham pasar yang tinggi terjadi karena tingginya imbalan saham individual yang beredar di pasar pada umumnya, demikian pula sebaliknya. Imbalan saham pasar yang tinggi di bulan September 2010 menunjukkan bahwa imbalan saham individual pada umumnya di bulan tersebut tinggi. Sebaliknya imbalan saham pasar yang rendah di bulan Mei

2012 menunjukkan bahwa imbalan saham individual pada umumnya di bulan tersebut rendah.

Tabel 4.5
Imbalan Saham Pasar

Bulan	Return	Bulan	Return	Bulan	Return
Okto '09	-4,05	Oktober	3,37	Oktober	6,90
Nopember	2,03	Nopember	-2,43	Nopember	-2,00
Desember	4,91	Desember	4,81	Desember	2,88
Janu '10	3,02	Janu '11	-7,89	Janu '12	3,13
Pebruari	-2,37	Pebruari	1,79	Pebruari	1,10
Maret	8,96	Maret	6,00	Maret	3,42
April	6,98	April	3,83	April	1,44
Mei	-5,87	Mei	0,45	Mei	-8,32
Juni	4,17	Juni	1,34		
Juli	5,34	Juli	6,23	Rata-rata	1,52
Agustus	0,41	Agustus	-7,00	Tertinggi	13,61
September	13,61	September	-7,70	Terendah	-8,32

Sumber : Diolah dari data BEI

4.1.2.2. Pengolahan Data Imbalan Saham Individual.

Imbalan saham individual dari unsur keuntungan modal (*Capital Gain*) individual adalah kenaikan harga pasar saham individual dari waktu ke waktu. Imbalan saham masing-masing perusahaan per bulan dan imbalan individual rata-ratanya diperoleh dengan cara mengolah data harga pasar saham individual selama periode pengamatan. Imbalan saham individual dari unsur keuntungan modal tiap bulan dan rata-ratanya dihitung dengan rumus (Hamzah, 2006 : 20) :

$\text{Imbalan}_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_t}$	$\text{Imbalan rata-rata } (\bar{X}) = \frac{\sum X_i}{n}$
--	--

dimana :

P_t = harga pasar saham suatu periode

P_{t-1} = harga pasar saham periode sebelumnya

X_i = imbalan saham periode i

n = jumlah periode

Pengolahan data imbalan saham individual dari seluruh sampel perusahaan selama periode pengamatan dan hasilnya disajikan pada lampiran 5.

Imbalan saham tertinggi 71,43% dicapai oleh PT Bakti Investama pada bulan Januari 2012, dan terendah -50% dicapai oleh PT Matahari Putra Prima pada bulan Maret 2010. Imbalan saham individual yang tinggi menunjukkan bahwa harga pasar saham yang bersangkutan pada bulan tersebut mengalami kenaikan yang tinggi. Demikian pula sebaliknya, imbalan saham individual yang rendah menunjukkan bahwa harga pasar saham yang bersangkutan pada bulan tersebut mengalami kenaikan yang rendah, dan imbalan saham individual yang negatif menunjukkan bahwa harga pasar saham yang bersangkutan pada bulan tersebut mengalami penurunan.

4.1.2.3. Pengolahan Data *Price Trend* (PT)

PT (*price trend*, tren harga saham) suatu perusahaan adalah kecenderungan kenaikan harga yang dialami oleh suatu saham perusahaan selama periode pengamatan. PT diperoleh melalui pengolahan data harga saham tiap perusahaan selama periode pengamatan dengan cara dan rumus Levin & Rubin (2008) sebagai berikut :

$\text{Tren harga (b)} = \frac{XY}{X^2}$	dimana X = harga saham Y = bulan ke i
--	--

Pengolahan data tren harga seluruh perusahaan sampel dan hasilnya disajikan pada lampiran 6. Tabel tersebut menunjukkan bahwa tren harga saham rata-rata Rp 48,56 per bulan, tren harga tertinggi Rp 521,66 dicapai oleh PT Bayan Resource, dan tren harga terendah -Rp 51,95 terjadi pada PT Teleko-munikasi Indonesia.

4.1.2.4. Pengolahan Data *LR*, *AR* dan *RT*

LR (*Last Return*, imbalan terakhir saham) adalah imbalan saham pada bulan terakhir yang diamati (Mei 2012), *AR* (*Average Return*, imbalan saham rata-

rata) adalah imbalan saham rata-rata selama periode pengamatan, dan *RT* (*Return Trend*, tren imbalan saham) adalah kecenderungan kenaikan imbalan saham selama periode pengamatan. *LR*, *AR* dan *RT* dalam rupiah diperoleh melalui pengolahan data imbalan saham individual selama periode pengamatan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$\text{Imbalan rata-rata } (\bar{X}) = \frac{\sum X_i}{N}$	<p>dimana X_i = imbalan saham periode I N = jumlah periode</p>
$\text{Tren imbalan } (b) = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$	<p>dimana X = imbalan saham Y = bulan ke i</p>

Pengolahan data *LR*, *AR* dan *RT* dari seluruh perusahaan sampel dan hasilnya disajikan dalam lampiran 7. Dari tabel dalam lampiran tersebut dapat dikemukakan bahwa :

- *LR* rata-rata –Rp 157,52 per bulan, *LR* tertinggi Rp 3300 dicapai oleh PT Lion Metal Work, dan *LR* terendah –Rp 3750 terjadi pada PT Bumi Resource.
- *AR* rata-rata Rp 43,96 per bulan, *AR* tertinggi Rp 567,19 dicapai oleh PT Mayora Indah, dan *AR* terendah –Rp 56,41 terjadi pada PT Bumi Resource.
- *RT* rata-rata –Rp 0,61 per bulan, *RT* tertinggi Rp 12,21 dicapai oleh PT Lion Metal Work, dan *RT* terendah –Rp 26,12 terjadi pada PT Bayan Resource.

4.1.2.5. Pengolahan Data *LR%*, *AR%* dan *RT%*

LR% (*Last Return*, imbalan terakhir saham dalam persen) adalah imbalan saham pada bulan terakhir yang diamati (Mei 2012), *AR%* (*Average Return*, imbalan saham rata-rata dalam persen) adalah imbalan saham rata-rata selama periode pengamatan, dan *RT%* (*Return Trend*, tren imbalan saham dalam persen) adalah kecenderungan kenaikan imbalan saham selama periode

pengamatan. $LR\%$, $AR\%$ dan $RT\%$ diperoleh melalui pengolahan data imbalan saham individual selama periode pengamatan seperti halnya LR , AR dan RT di atas, tetapi dinyatakan dalam persentase.

Pengolahan data $LR\%$, $AR\%$ dan $RT\%$ dari seluruh perusahaan sampel dan hasilnya dapat dilihat pada lampiran 8. Tabel tersebut menunjukkan bahwa :

- $LR\%$ rata-rata -5,32% per bulan, $LR\%$ tertinggi 152,75% dicapai oleh PT Jembo Cable, dan $LR\%$ terendah -33,85% terjadi pada PT Cowell Development.
- $AR\%$ rata-rata 3,28% per bulan, $AR\%$ tertinggi 14,07% dicapai oleh PT Indomobil Sukses International, dan $AR\%$ terendah -3,31% terjadi pada PT Bakrie Sumatera Plantation.
- $RT\%$ rata-rata -0,03% per bulan, $RT\%$ tertinggi 0,52% dicapai oleh PT Jembo Cable, dan $RT\%$ terendah -0,39% terjadi pada PT Pan Brothers Tex.

4.1.2.6. Pengolahan Data SD dan KV Imbalan

SD (*Standard Deviation*, simpangan baku) dan KV (Koefisien Variasi) imbalan saham merupakan ukuran risiko total suatu investasi. Semakin besar SD dan KV suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut makin berisiko untuk terjadi kenaikan dan penurunan imbalan. Kedua variabel ini diperoleh melalui pengolahan data persentase imbalan saham selama periode pengamatan. *Standard deviation* dan koefisien variasi menurut Levin & Rubin (2008 : 74, 114, 661) dirumuskan sebagai berikut:

$$s_i^2 = \frac{(X_i - \bar{X})^2}{n - 1} \quad s_i = \sqrt{\quad} \quad kv = \frac{s_i}{\bar{X}} \times 100$$

dimana :

X_i : Imbalan saham periode i

\bar{X} : Imbalan rata-rata [imbalan yang diharapkan, $E(r)$]

n : banyaknya periode yang diamati

Pengolahan data SD dan KV dari seluruh perusahaan sampel dan hasilnya dapat dilihat pada lampiran 9. Tabel tersebut menunjukkan bahwa :

- SD rata-rata 12,98%, SD tertinggi 22,11% dicapai oleh PT Matahari Putera Prima, dan SD terrendah 6,11% terjadi pada PT Telekomunikasi Indonesia.
- KV rata-rata 4,59 poin, KV tertinggi 92,44 poin dicapai oleh PT Panorama Sentrawisata, dan KV terrendah -55,75 poin terjadi pada PT Rig Tenders.

4.1.2.7. Pengolahan Data *Beta* Saham

Beta saham merupakan ukuran risiko sistematis dari suatu investasi, yaitu risiko kenaikan/penurunan imbalan saham individual suatu perusahaan yang berhubungan dengan kenaikan/penurunan imbalan saham pasar (gabungan). Semakin besar *Beta* suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut makin berisiko untuk terjadi kenaikan dan penurunan imbalan sebagai akibat berfluktuasinya imbalan saham pasar. Oleh karena itu untuk menghitungnya diperlukan data imbalan saham individual dan imbalan saham pasar. *Beta* menurut Bodie et al (2008) dirumuskan sebagai berikut :

$\beta = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$	dimana : Y : Imbalan saham PT.X X : Imbalan saham pasar (IHSG)
--	--

Berdasarkan data imbalan saham individual dan imbalan saham pasar dapat dihitung nilai *Beta* saham dari tiap perusahaan. Pengolahan data beta saham seluruh perusahaan sampel dan hasilnya dapat dilihat pada lampiran 10. Tabel tersebut menunjukkan bahwa *Beta* rata-rata 0,99 poin, *Beta* tertinggi 2,59 poin dicapai oleh PT Jaya Pari Steel, dan *Beta* terrendah -0,26 poin terjadi pada PT Bank QNB Kesawan.

4.1.2.8. Data Nilai-nilai Indikator

Dari data indikator yang dapat diperoleh dalam bentuk final (*EPS, PER, BV, PBV, DER, ROA, ROE, NPM, OPM, HP1, VT1 dan IHSI1*) dan data indikator hasil pengolahan sendiri (*PT, LR, AR, RT, LR%, AR%, LR%, SD, KV dan BETA*), maka data nilai seluruh indikator dari variabel eksogen dan variabel endogen telah lengkap. Data nilai indikator selengkapnya berupa tabel yang disajikan dalam lampiran 11.

4.1.3. Uji Stationer Data Imbalan Saham

Seperti telah dikemukakan di bagian depan bahwa nilai dari beberapa indikator harus dihitung dari data imbalan saham individual, yaitu untuk indikator *LR, AR, RT, LR%, AR%, RT%, SD, KV, dan BETA (X₁₀ s/d X₁₉)*. Oleh karena data imbalan saham individual yang akan digunakan untuk menghitung nilai indikator-indikator tersebut bersifat *time-series* (data berkala), maka terhadap data tersebut terlebih dahulu harus dilakukan pengujian data stationer. Uji stationer data dimaksudkan untuk mengetahui apakah rata-rata fluktuasi data bersifat konstan atau bervariasi (tidak konstan), atau untuk memastikan bahwa bentuk fluktuasi data bersifat flat dengan keragaman yang konstan, tidak mengandung komponen tren dan tidak terdapat fluktuasi periodik. Stationeritas juga mengandung arti bahwa fluktuasi data tidak terdapat pertumbuhan atau penurunan yang signifikan dimana fluktuasi data berada di sekitar suatu nilai rata-rata yang konstan dari waktu ke waktu. Stationeritas data merupakan kondisi yang diperlukan dalam analisis statistik yang terkait waktu seperti analisis regresi deret waktu. Tujuan mencapai data stationer adalah untuk memperkecil kekeliruan model, sehingga jika data tidak stationer maka harus dilakukan transformasi melalui proses deferensi. Uji data stationer dilakukan dengan metode *Unit Root* dan metode *Correlogram*.

4.1.3.1. Uji Stationer Metode *Unit Root*

Uji stationer data metode *Unit Root* terhadap data imbalan saham dari 110 perusahaan sampel dengan pengujian *Augmented Dickey Fuller* menggunakan perangkat lunak *Eviews*. Kriteria keputusannya adalah menolak hipotesis nol (yang berarti data bersifat stationer) jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel atau nilai *p-value statistic* lebih kecil dari 0,05 (Gujarati, 2007). Sebagai contoh uji stationer pada PT1 di bawah ini menunjukkan *P-value statistic* sebesar $0,0013 < 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa data imbalan saham PT1 selama periode pengamatan bersifat stationer.

Null Hypothesis: PT1 has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.131657	0.0013
Test critical values:		
1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

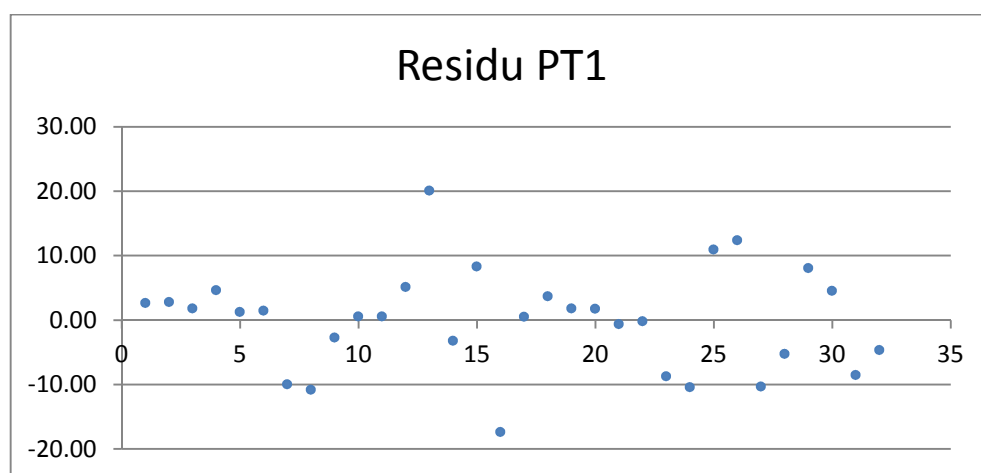
Hasil uji data stationer metode *Uji Root* selengkapnya disajikan dalam lampiran 12. Tabel tersebut menunjukkan bahwa data imbalan hasil saham selama periode pengamatan dari semua perusahaan yang menjadi sampel adalah stationer, karena menunjukkan *P-value statistic* kurang dari 0,05.

4.1.3.2. Uji Stationer Metode *Correlogram*

Uji data stationer dengan metode ini dilakukan dengan cara membuat plot antara residual dan variabel independen X (periode) (Gujarati, 1995) seperti telah dijelaskan pada Bab III. Bila ditemui pola tertentu dalam plot yang dibuat, maka dapat diduga terjadinya data yang tidak stasioner. Data dikatakan stasioner jika diagram nilai-nilai residual dari waktu ke waktu bersifat acak dan tidak membentuk pola tertentu.

Sebagai contoh uji stationer pada PT1 dapat dilihat pada diagram 4. 6 di halaman berikut. Diagram tersebut menggambarkan diagram pencar residual dari data imbalan saham PT1 selama periode pengamatan. Diagram pencar tersebut bersifat acak dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa data imbalan saham PT1 bersifat stationer.

Diagram 4. 6
Diagram Pencar Residu Imbalan Saham PT1



Sumber : Diolah dari data BEI

Diagram-diagram residual imbalan saham yang dibuat dari sampel perusahaan selengkapnya disajikan dalam lampiran 13. Dari diagram-diagram tersebut dapat disimpulkan bahwa data imbalan saham perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini bersifat acak dan tidak membentuk pola tertentu, yang berarti bahwa data imbalan perusahaan-perusahaan tersebut bersifat stationer.

4.1.4. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis untuk mendiskripsikan/menguraikan sekumpulan data dalam bentuk nilai minimum, maksimum, *mean* (rata-rata) dan *standard deviation* (simpangan baku). Berikut hasil pengolahan statistik deskriptif dengan perangkat lunak SPSS 15.

4.1.4.1. Indikator Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diukur dengan 9 indikator yaitu *EPS*, *PER*, *BV*, *PBV*, *DER*, *ROA*, *ROE*, *NPM* dan *OPM*. Tabel 4.6, 4.7 dan 4.8 di bawah ini adalah hasil pengolahan statistik deskriptif terhadap indikator-indikator tersebut.

Tabel 4.6
Rata-rata dan Simpangan Baku *EPS*, *PER* dan *BV* Industri

INDUSTRI	N	<i>EPS</i>		<i>PER</i>		<i>BV</i>	
		<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>
Pertanian	4	459,75	431,95	12,59	6,53	2.416,75	2.252,56
Pertambangan	6	136,67	75,83	11,51	5,78	994,50	726,78
Dasar & Kimia	14	247,86	320,44	9,38	21,74	1.707,64	1.636,55
Aneka Industri	9	161,00	184,15	10,55	19,24	1.283,67	1.397,78
Brg Konsumsi	9	192,67	180,37	6,89	14,77	769,33	566,48
Properti	12	70,42	75,89	23,52	20,50	1.001,92	1.164,57
Infrastruktur	9	210,00	297,95	31,42	43,81	1.269,89	1.253,67
Keuangan	15	310,33	228,34	7,39	3,38	1.604,40	1.372,85
Perdag & Jasa	21	159,81	182,48	17,64	14,00	745,38	472,70

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : ● tertinggi ● terrendah

Variasi data *EPS* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai nilai rata-rata *EPS* tertinggi (Rp 459,75), sedangkan perusahaan dalam industri Properti mempunyai nilai *EPS* terrendah (Rp 70,42). Perusahaan dalam industri Pertanian dengan sampel 4 perusahaan mempunyai nilai *EPS* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (Rp 431,95). Perusahaan dalam industri Properti dengan sample 12 perusahaan mempunyai nilai *EPS* paling seragam/homogen dibandingkan perusahaan lain. dengan nilai simpangan baku terrendah (Rp 75,89). Secara individual (masing-masing perusahaan) *EPS* rata-rata sebesar Rp 250,75; tertinggi Rp 1.713 dicapai oleh PT. Good Year Indonesia. dan terendah -Rp 110 dicapai oleh PT. Kokoh Inti Arebama.

Variasi data *PER* antar industri yang sangat tinggi tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Infrastruktur mempunyai nilai *PER* tertinggi (31,42), sedangkan perusahaan dalam industri Barang Konsumsi mempunyai nilai *PER* terendah (6,89). Perusahaan dalam industri Infrastruktur dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai *PER* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (43,81). Perusahaan dalam industri Keuangan dengan sampel 15 perusahaan mempunyai nilai *PER* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (3,38). Secara individual *PER* rata-rata sebesar 13,17; *PER* tertinggi 134,34 dimiliki oleh PT. Indosat, dan *PER* terendah -167,56 dimiliki oleh PT. Bank QNB Kesawan.

Variasi data *BV* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai nilai *BV* tertinggi (Rp 2.416,75) sedangkan perusahaan dalam industri Barang Konsumsi mempunyai nilai *BV* terendah (Rp 769,33). Perusahaan dalam industri Pertanian dengan sampel 4 perusahaan mempunyai nilai *BV* yang paling beragam dibandingkan perusahaan lain. dengan nilai simpangan baku tertinggi (Rp 2.252,56). Perusahaan dalam industri Perdagangan & Jasa dengan sampel 21 perusahaan mempunyai nilai *BV* yang paling seragam dibandingkan perusahaan lain. dengan nilai simpangan baku terendah (Rp 780,66). Secara individual *BV* rata-rata sebesar Rp 1.414,12; *BV* tertinggi Rp 10.991 dimiliki oleh PT. Good Year Indonesia, dan *BV* terendah Rp 18 dimiliki oleh PT. Kokoh Inti Arebama.

Variasi data *PBV* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Barang Konsumsi mempunyai nilai *PBV* tertinggi (3,02), sedangkan perusahaan dalam sektor Pertambangan mempunyai nilai *PBV* terendah (1,45). Perusahaan dalam industri Perdagangan dan Jasa

dengan sampel 21 perusahaan mempunyai nilai *PBV* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan simpangan baku tertinggi (2,08). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sample 6 perusahaan mempunyai nilai *PBV* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan simpangan baku terendah (0,80). Secara individual *PBV* rata-rata sebesar 2,43; tertinggi 13,0 dimiliki oleh PT. Kokoh Inti Arebama, dan terendah 0,24 dimiliki oleh PT. Panin Insurance.

Tabel 4.7
Rata-rata dan Simpangan Baku *PBV*, *DER* dan *ROA* Industri

INDUSTRI	N	<i>PBV</i>		<i>DER</i>		<i>ROA</i>	
		<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>
Pertanian	4	2,36	1,41	0,62	0,48	11,70	5,69
Pertambangan	6	1,45	0,80	1,75	1,83	6,60	4,50
Dasar & Kimia	14	2,24	1,84	1,02	0,78	11,40	11,22
Aneka Industri	9	1,64	1,16	0,99	0,46	6,11	7,40
Brg Konsumsi	9	3,02	1,57	0,82	0,58	13,76	7,02
Properti	12	2,17	1,14	1,38	1,24	7,54	7,17
Infrastruktur	9	2,55	1,67	1,17	0,80	8,99	11,24
Keuangan	15	1,64	0,93	3,39	3,25	8,01	6,60
Pedaga.&Jasa	21	2,76	2,08	1,60	1,54	8,70	7,84

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : • tertinggi • terendah

Variasi data *DER* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Keuangan mempunyai nilai *DER* tertinggi (3,39) sedangkan perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai nilai *DER* terendah (0,62). Perusahaan dalam industri Keuangan dengan sampel 15 perusahaan mempunyai nilai *DER* paling beragam dibandingkan perusahaan lain. dengan nilai simpangan baku tertinggi (3,25). Perusahaan dalam industri Aneka Industri dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai *DER* paling seragam dibandingkan perusahaan lain. dengan

nilai simpangan baku terendah (0,46). Secara individual *DER* rata-rata sebesar 1,72; *DER* tertinggi 16,45 dimiliki oleh PT. Kokoh Inti Arebama, dan *DER* terendah 0,14 dimiliki oleh PT. Indocement.

Variasi data *ROA* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Barang Konsumsi mempunyai nilai *ROA* tertinggi (13,76%) sedangkan perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai *ROA* terendah (6,60%). Perusahaan dalam industri Infrastruktur dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai *ROA* paling beragam dibandingkan perusahaan lain. dengan nilai simpangan baku tertinggi (11,24%). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai nilai *ROA* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (4,50%). Secara individual *ROA* rata-rata sebesar 8,58%; *ROA* tertinggi 32,80% dimiliki oleh PT. Charoen Pockpand Indonesia, dan *ROA* terendah -35,10% dimiliki oleh PT. Kokoh Inti Arebama.

Tabel 4.8
Rata-rata dan Simpangan Baku *ROE*, *NPM* dan *OPM* Industri

INDUSTRI	N	ROE		NPM		OPM	
		Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation
Pertanian	4	17,30	7,16	16,50	9,99	-55,45	108,98
Pertambangan	6	14,10	6,56	8,97	5,10	38,52	160,30
Dasar & Kimia	14	19,09	18,54	9,44	8,95	90,19	173,75
Aneka Industri	9	10,66	12,82	4,69	6,35	42,10	184,79
Brg Konsumsi	9	22,04	12,08	9,69	5,23	86,50	188,31
Properti	12	16,65	16,90	23,33	13,19	208,72	198,01
Infrastruktur	9	17,87	24,20	16,53	23,84	99,42	166,13
Keuangan	15	23,49	12,02	29,80	17,22	30,75	198,15
Perdag & Jasa	21	18,19	14,71	6,28	6,35	118,39	101,63

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : • tertinggi • terendah

Variasi data *ROE* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Keuangan mempunyai nilai *ROE* tertinggi (23,49%), sedangkan perusahaan dalam industri Aneka Industri mempunyai nilai *ROE* terendah (10,66%). Perusahaan dalam industri Infrastruktur dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai *ROE* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (24,20%). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai nilai *ROE* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (6,56%). Secara individual *ROE* rata-rata sebesar 12,73%. *ROE* tertinggi 64,10% dimiliki oleh PT. Surya Semesta, dan *ROE* terendah -12,40% dimiliki oleh PT. Kokoh Inti Arebama.

Variasi data *NPM* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Keuangan mempunyai nilai *NPM* tertinggi (29,80%), sedangkan perusahaan dalam industri Aneka Industri mempunyai nilai *NPM* terendah (4,69%). Perusahaan dalam industri Infrastruktur dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai *NPM* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan simpangan baku tertinggi (23,84%). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai nilai *NPM* yang paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (5,10%). Secara individual *NPM* rata-rata sebesar 13,39%; *NPM* tertinggi 66,40% dimiliki oleh PT. Kresna Graha Securindo, dan *NPM* terendah -31,90% dimiliki oleh PT. Bakrie Telkom.

Variasi data *OPM* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Properti mempunyai nilai *OPM* tertinggi (208,72%), sedangkan perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai nilai *OPM* terendah (-55,45%). Perusahaan dalam industri Keuangan dengan sampel 15 perusahaan mempunyai nilai *OPM* paling beragam dibandingkan

perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (198,15%). Perusahaan dalam industri Perdagangan dan Jasa dengan sample 21 perusahaan mempunyai nilai *OPM* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (101,63%). Secara individual *OPM* rata-rata sebesar 85,33%; *OPM* tertinggi 659,10% dimiliki oleh PT. Adhi Karya, dan *OPM* terendah -276,60% dimiliki oleh PT. Cahaya Kalbar.

4.1.4.2. Indikator Ekspektasi Investor

Ekspektasi investor atas harga saham dan imbalan saham investasinya diukur dengan 7 indikator yaitu *PT*, *LR*, *AR*, *RT*, *LR%*, *AR%* dan *RT%*. Tabel 4.9 di bawah ini dan 4.10 di halaman menyajikan hasil analisis statistik deskriptif atas indikator-indikator tersebut.

Tabel 4.9
Rata-rata dan Simpangan Baku *PT*, *LR* dan *AR* Industri

INDUSTRI	N	<i>PT</i>		<i>LR</i>		<i>AR</i>	
		<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>
Pertanian	4	38,90	72,40	-185,00	749,54	25,41	62,01
Pertambangan	6	-10,43	11,21	-384,17	220,96	-26,54	21,86
Dasar & Kimia	14	37,78	53,34	-178,21	316,85	43,15	68,07
Aneka Industri	9	46,50	44,05	-80,67	91,93	38,92	41,92
Brg Konsumsi	9	30,10	33,75	-98,89	255,96	28,21	31,13
Properti	12	18,90	19,17	-96,42	141,34	21,15	22,30
Infrastruktur	9	10,69	44,24	-202,22	392,00	9,16	42,82
Keuangan	15	51,47	50,38	-156,87	284,80	38,32	34,40
Perdag & Jasa	21	53,94	85,74	-143,62	392,67	51,53	83,79

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : ● tertinggi ● terendah

Variasi data *PT* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Perdagangan & Jasa mempunyai nilai *PT* tertinggi (Rp 53,94), sedangkan perusahaan dalam industri Pertambangan

mempunyai nilai *PT* terendah (-Rp 10,43). Perusahaan dalam industri Perdagangan & Jasa dengan sampel 21 perusahaan mempunyai nilai *PT* yang paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (Rp 85,74). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai nilai *PT* yang paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (Rp 11.21).

Secara individual *PT* rata-rata sebesar Rp 47,93; *PT* tertinggi Rp 521,66 dimiliki oleh PT. Bayan Resource dan *PT* terendah -Rp 51,95 dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia.

Variasi data *LR* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Aneka Industri mempunyai nilai *LR* tertinggi (-Rp 80,67) sedangkan perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai *LR* terendah (-Rp 384,17). Perusahaan dalam industri Pertanian dengan sampel 4 perusahaan mempunyai nilai *LR* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (Rp 749,54). Perusahaan dalam industri Aneka Industri dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai *LR* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (Rp 91,93). Secara individual *LR* rata-rata sebesar -Rp 149,78; *LR* tertinggi Rp 3.300 dimiliki oleh PT. Lion Metal Work, dan *LR* terendah -Rp 3.750 dimiliki oleh PT. Bayan Resource.

Variasi data *AR* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Perdagangan & Jasa mempunyai nilai *AR* tertinggi (Rp 51,53), sedangkan perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai *AR* terendah (-Rp 26,54). Perusahaan dalam industri Perdagangan & Jasa dengan sampel 21 perusahaan mempunyai nilai *AR* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (Rp 83,79). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai nilai *AR* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan

nilai simpangan baku terendah (Rp 21,86). Secara individual *AR* rata-rata sebesar Rp 43,68; *AR* tertinggi Rp 567,19 dimiliki oleh PT. Mayora Indah, dan *AR* terendah -Rp 56,41 dimiliki oleh PT. Bumi Resource.

Tabel 4.10
Rata-rata dan Simpangan Baku *RT*, *LR%*, *AR%* dan *RT%* Industri

INDUSTRI	N	<i>RT</i>		<i>LR%</i>		<i>AR%</i>		<i>RT%</i>	
		Mean	Stand. Dev.	Mean	Stand. Dev.	Mean	Stand. Dev.	Mean	Stand. Dev.
Pertanian	4	-1,78	4,89	-7,79	15,65	0,35	2,66	0,01	0,07
Pertambangan	6	-1,84	1,29	-20,42	12,09	-0,97	0,81	-0,11	0,05
Dasar & Kimia	14	-1,32	2,48	-7,23	10,95	3,32	3,24	-0,06	0,13
Aneka Industri	9	-0,73	2,03	-5,30	4,65	5,20	5,07	-0,13	0,22
Brg Konsumsi	9	-0,23	1,86	-4,04	14,62	3,39	2,34	-0,02	0,15
Properti	12	0,58	1,00	-8,33	15,28	3,30	1,77	0,06	0,12
Infrastruktur	9	0,13	1,57	-7,07	11,37	1,94	2,20	0,00	0,15
Keuangan	15	-0,95	1,76	-7,10	8,81	3,22	1,67	-0,06	0,10
Perdag & Jasa	21	0,38	1,86	-4,85	10,10	3,88	3,16	-0,02	0,11

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : • tertinggi • terendah

Variasi data *RT* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Properti mempunyai nilai *RT* tertinggi (Rp 0,58) sedangkan perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai *RT* terendah (-Rp 1,84). Perusahaan dalam industri Pertanian dengan sampel 4 perusahaan mempunyai nilai *RT* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (Rp 4,89). Perusahaan dalam industri Properti dengan sampel 12 perusahaan mempunyai nilai *RT* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (Rp 1). Secara individual *RT* rata-rata sebesar -Rp 0,57; *RT* tertinggi Rp 12,21 dimiliki oleh PT. Lion Metal Work, dan *RT* terendah -Rp 26,12 dimiliki oleh PT. Bayan Resource.

Variasi data *LR%* antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya.

Perusahaan dalam sektor Barang Konsumsi mempunyai nilai $LR\%$ tertinggi (-4,04%). Sedangkan perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai $LR\%$ terendah (-20,42%). Perusahaan dalam industri Pertanian dengan sampel 4 perusahaan mempunyai nilai $LR\%$ paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (15,65%). Perusahaan dalam industri Aneka Industri dengan sampel 9 perusahaan diprediksi mempunyai nilai $LR\%$ paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (4,65%). Secara individual $LR\%$ rata-rata sebesar -5,26%. $LR\%$ tertinggi 152,75% dimiliki oleh PT. Jembo Cable dan $LR\%$ terendah -33,85% dimiliki oleh PT. Cowell Development.

Variasi data $AR\%$ antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Aneka Industri mempunyai nilai $AR\%$ tertinggi (5,20%), sedangkan perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai $AR\%$ terendah (-0,97%). Perusahaan dalam industri Aneka Industri dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai $AR\%$ paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (5,07%). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai nilai $AR\%$ paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (0,81%). Secara individual $AR\%$ rata-rata sebesar 3,30%; $AR\%$ tertinggi 14,07% dimiliki oleh PT. Indomobil Sukses International dan $AR\%$ terendah -3,31% dimiliki oleh PT. Bakrie Sumatera Plantation.

Variasi data $RT\%$ antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Properti mempunyai nilai $RT\%$ tertinggi (0,06%), sedangkan perusahaan dalam industri Aneka Industri mempunyai nilai $RT\%$ terendah (-0,13%). Perusahaan dalam industri Aneka Industri dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai $RT\%$ yang paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (0,22%). Perusahaan

dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai nilai *RT%* yang paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (0,05%). Secara individual *RT%* rata-rata sebesar -0,03%; *RT%* tertinggi 0,52% dimiliki oleh PT. Jembo Cable, dan *RT%* terendah -0,39% dimiliki oleh PT. Pan Brothers Tex.

4.1.4.3. Indikator Risiko Investasi

Risiko investasi diukur dengan 3 indikator yaitu *SD*, *KV* dan *Beta* saham. Tabel 4.11 di bawah ini menyajikan hasil analisis statistik deskriptif atas indikator-indikator tersebut.

Tabel 4.11
Rata-rata dan Simpangan Baku *SD*, *KV* dan *Beta* Saham Industri

INDUSTRI	N	<i>SD</i>		<i>KV</i>		<i>BETA</i>	
		<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>
Pertanian	4	9,20	1,63	10,68	18,44	0,80	0,48
Pertambangan	6	10,86	2,24	-5,13	11,64	1,33	0,42
Dasar & Kimia	14	13,47	4,69	4,14	7,21	1,07	0,67
Aneka Industri	9	15,01	4,13	-0,11	7,27	1,09	0,41
Brg Konsumsi	9	12,23	3,31	1,50	23,79	1,13	0,47
Properti	12	13,95	3,29	6,89	7,52	1,04	0,48
Infrastruktur	9	11,12	3,50	-4,29	29,15	0,79	0,45
Keuangan	15	12,41	3,06	7,51	11,51	1,03	0,52
Perdag & Jasa	21	13,65	3,58	6,53	7,53	0,92	0,43

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : • tertinggi • terendah

Variasi data *SD* (Risiko Total) antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Aneka Industri mempunyai nilai *SD* tertinggi (15,01%); sedangkan perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai nilai *SD* terendah (9,20%). Perusahaan dalam industri Dasar dan Kimia dengan sampel 14 perusahaan mempunyai nilai *SD* paling beragam

dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (4,69%). Perusahaan dalam industri Pertanian dengan sampel 4 perusahaan mempunyai nilai *SD* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (1,63%). Secara individual *SD* rata-rata sebesar 13,04%; *SD* tertinggi 22,11% dimiliki oleh PT. Colorpark Indonesia. dan *SD* terendah 6,11% dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia.

Variasi data KV antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai nilai KV tertinggi (10,68 poin), sedangkan perusahaan dalam industri Barang Konsumsi mempunyai nilai KV terendah (1,50 poin). Perusahaan dalam industri Infrastruktur dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai KV paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (29,15 poin). Perusahaan dalam industri Dasar & Kimia dengan sampel 14 perusahaan mempunyai nilai KV paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah 7,21 poin. Secara individual KV rata-rata sebesar 4,60; KV tertinggi 92,44 dimiliki oleh PT. Agis, dan KV terendah -55,75 dimiliki oleh PT. Rig Tenders.

Variasi data *Beta* (Risiko Sistemik) antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai *Beta* tertinggi (1,33 poin), sedangkan perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai nilai *Beta* terendah (0,80 poin). Perusahaan dalam industri Dasar dan Kimia dengan sampel 14 perusahaan mempunyai nilai *Beta* paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (0,67 poin). Perusahaan dalam industri Aneka Industri dengan sampel 9 perusahaan mempunyai nilai *Beta* paling seragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku terendah (0,41 poin). Secara individual *Beta* rata-rata sebesar 1,00; *Beta* tertinggi 2,59 dimiliki oleh PT. Jaya Pari Steel, dan *Beta* terendah -0,26 dimiliki oleh PT. Bank QNB Kesawan.

4.1.4.4. Indikator Volume Transaksi, Harga Pasar dan Indeks Harga Saham Individual

Variabel endogen HP (Y_1) diukur dengan kenaikan harga pasar, VT (Y_2) diukur dengan kenaikan volume transaksi, dan IHSI (Z) diukur dengan kenaikan IHSI. Tabel 4.12 dibawah ini menyajikan hasil analisis statistik deskriptif atas indikator-indikator tersebut.

Tabel 4.12
Rata-rata dan Simpangan Baku VT, HP dan IHSI

INDUSTRI	N	VT		HP		IHSI	
		Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation	Mean	Standard Deviation
Pertanian	4	-32,98	35,53	-4,69	14,00	-29,33	82,97
Pertambangan	6	21,62	59,12	-3,30	13,15	13,06	45,69
Dasar & Kimia	14	-28,60	41,51	-0,08	14,48	31,34	97,41
Aneka Industri	9	-33,22	38,76	-4,31	10,22	6,92	30,33
Brg Konsumsi	9	-48,08	36,10	2,59	7,84	5,84	104,69
Properti	12	-8,99	48,18	1,60	9,74	15,39	52,95
Infrastruktur	9	-22,70	27,50	-0,81	11,92	-1,23	37,76
Keuangan	15	-28,01	30,94	2,03	6,85	14,51	75,92
Perdag.& Jasa	21	-5,57	53,12	2,32	10,24	21,77	85,76

Sumber : Diolah dari data BEI

Keterangan : • tertinggi • terendah

Variasi data VT antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Pertambangan mempunyai nilai kenaikan VT tertinggi (21,62%), sedangkan perusahaan dalam industri Barang Konsumsi mempunyai nilai kenaikan VT terendah (-48,08%). Perusahaan dalam industri Pertambangan dengan sampel 6 perusahaan mempunyai kenaikan VT yang paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (59,12%). Perusahaan dalam industri Infrastruktur dengan sampel 9 perusahaan mempunyai kenaikan VT paling seragam dengan nilai simpangan baku terendah (27,50%). Secara individual kenaikan VT rata-rata sebesar -

17,71%; VT tertinggi 100% dicapai oleh PT. Plaza Indonesia Realty, dan VT terendah -94,82% dicapai oleh PT. Tempo Scan Pasific.

Variasi data HP antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Barang Konsumsi mempunyai nilai kenaikan HP tertinggi (2,59%), sedangkan perusahaan dalam industri Pertanian mempunyai kenaikan HP terendah (-4,69%). Perusahaan dalam industri Dasar & Kimia dengan sampel 14 perusahaan mempunyai nilai kenaikan HP paling beragam dibandingkan perusahaan lain, dengan nilai simpangan baku tertinggi (14,48%). Perusahaan dalam industri Keuangan dengan sampel 15 perusahaan mempunyai kenaikan VT yang paling seragam, dengan simpangan baku terendah (6,85%). Secara individual kenaikan HP rata-rata sebesar 0,64%; kenaikan HP tertinggi 40% dicapai oleh PT. Agis, dan kenaikan HP terendah -56,39% dialami oleh PT. Indomobil Sukses International.

Variasi data IHSI antar industri yang sangat tinggi (beragam/heterogen) tampak dari nilai rata-rata, minimal, maksimal, dan simpangan bakunya. Perusahaan dalam industri Dasar & Kimia mempunyai kenaikan IHSI tertinggi (31,34 poin), sedangkan perusahaan dalam industri Pertanian mengalami kenaikan IHSI terendah (-29,33 poin). Perusahaan dalam industri barang Konsumsi dengan sampel 9 perusahaan mempunyai kenaikan IHSI paling beragam dibandingkan perusahaan lain dengan nilai simpangan baku kenaikan tertinggi (104,69 poin), sedangkan perusahaan dalam industri Aneka Industri dengan sampel 9 perusahaan mempunyai kenaikan IHSI paling seragam dengan simpangan baku terendah (30,33 poin). Secara individual kenaikan IHSI rata-rata sebesar 14,54 poin, kenaikan IHSI tertinggi 220 poin dicapai oleh PT. Charoen Pokpand, dan kenaikan IHSI terendah -195,05 poin dialami oleh PT. Kalbe Farma.