

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat seseorang memiliki dana yang tidak digunakan (menganggur), atau ia ingin mendapatkan keuntungan yang lebih atau bahkan ia menginginkan nilai uang yang dimilikinya tidak terpengaruh oleh inflasi, maka ia akan mencari alternatif pasar keuangan yang digunakan untuk mencapai tujuannya tersebut. Investasi merupakan salah satu alternatif yang dapat dipilih.

Istilah investasi bukan lagi merupakan suatu istilah baru bagi kalangan akademisi dan para pelaku bisnis, namun bagi masyarakat biasa istilah ini belum begitu populer. Secara umum pengertian investasi adalah menempatkan uang atau dana untuk hal tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan baik dalam waktu dekat atau jangka panjang. Dalam berinvestasi setiap orang selalu mempertimbangkan keuntungan dan risikonya. Orang-orang yang takut menanggung resiko tentu hanya akan menginvestasikan uang mereka dengan menabung di Bank, membeli tanah atau membeli emas. Namun bagi orang-orang yang ingin mendapatkan keuntungan tinggi cara demikian dianggap sudah kuno atau ketinggalan zaman. Salah satu alternatif investasi modern yang *trend* sekarang ini adalah berinvestasi di Pasar Modal, di mana banyak orang berpendapat bila ingin mendapatkan keuntungan yang lebih besar, dapat diperoleh melalui investasi di Pasar Modal. Apa sebenarnya perbedaan berinvestasi di Pasar Modal dengan di bidang lain seperti Bank dan Asuransi atau bentuk penyimpanan uang lainnya? Investasi di pasar modal seperti halnya jual beli barang yang ada di pasar tradisional dan modern. Perbedaannya adalah apa yang diperdagangkan di pasar modal bukanlah berbentuk barang tetapi hanya semacam surat-surat berharga (*securities*) seperti; saham, obligasi, waran, reksadana. Diantara beberapa surat berharga tersebut di atas, yang paling

populer adalah saham yang sudah sering diberitakan melalui media massa dan media elektronik. Di kalangan pelaku bisnis juga, mereka masih lebih tertarik untuk berinvestasi di bidang saham. Sayangnya sampai saat ini, masyarakat mengira bahwa berinvestasi di pasar modal hanya kalangan tertentu (perusahaan atau orang kaya), padahal prosesnya cukup sederhana karena sudah ada aturan tertentu yang sudah ditentukan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Seorang investor dapat berinvestasi di pasar modal tanpa memiliki keahlian dan pengalaman khusus dalam hal itu, namun cukup hanya mencari seorang pialang (*broker*) yang sudah mendapatkan izin dari pemerintah. Melalui pialang ini, investor dapat meminta informasi tentang bagaimana menjual dan membeli saham di Pasar Modal.

Seperti halnya pasar modern atau pasar tradisional lainnya, Pasar modal merupakan tempat transaksi antara penjual dan pembeli. Mengikuti teori permintaan dan penawaran, jika jumlah orang yang ingin membeli lebih banyak dibanding yang ingin menjual, harga akan naik dan sebaliknya bila tidak seorangpun yang mau membeli dan banyak penjual, harga akan turun. Sementara itu, pasar modal dapat diartikan sebagai pasar abstrak di mana yang diperjualbelikan adalah hanya berupa surat-surat berharga bukan barang nyata seperti yang ada di pasar tradisional. Perbedaan lain adalah di Pasar Modal tidak terjadi pertemuan langsung antara penjual dan pembeli, namun melalui perantaraan pialang yang menjadi penghubung untuk menjual dan membeli saham mereka. Selain itu, pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di berbagai negara, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan. Memang diakui bahwa tingkat resiko berinvestasi di Pasar Modal lebih tinggi dibandingkan dengan investasi di Bank. Namun salah satu keuntungan yang diperoleh para investor di pasar modal adalah dividen atas keuntungan sebuah perusahaan di mana dia membeli saham. Besar kecilnya dividen ini tergantung pada keuntungan yang diperoleh perusahaan, sedangkan bila perusahaan dalam keadaan rugi, tentu pemberian dividen kepada investor akan ditunda. Oleh karena itu dapat

disimpulkan bahwa Pasar Modal adalah wahana yang mempertemukan pihak yang butuh dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai aturan yang ditetapkan Lembaga dan Profesi yang ada hubungannya dengan efek.

Terlebih lagi seiring dengan pesatnya pembangunan di Indonesia, pasar modal dan perbankan yang merupakan beberapa alternatif dalam pendanaan pembangunan juga berkembang mengikuti pembangunan. Dan sejak dikeluarkannya Paket deregulasi tanggal 27 Oktober 1988 (Pakto 1988) tentang perbankan dan Paket deregulasi 20 Desember 1988 tentang mobilisasi dana di luar lembaga perbankan, dunia perbankan dan pasar modal merupakan pilihan alternatif yang terbaik, karena masing-masing akan memberikan keuntungan yang berbeda dengan tingkat resiko yang berbeda pula.

Sementara itu pasar modal merupakan sumber dana segar bagi kegiatan jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai wahana sumber pembiayaan, tetapi juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat, baik yang tersedia dikantong dalam negeri maupun pundi-pundi yang tersebar di luar negeri. Yang memanfaatkan pasar modal sebagai sarana investasi bukan hanya pemodal lokal tetapi juga pemodal asing.

Dari sini secara jelas bisa disimak bahwa pasar modal bisa memenuhi kebutuhan dana, baik bagi swasta maupun pemerintah dan BUMN. Namun demikian, belum banyak masyarakat industri yang paham, yang mau dan bersedia memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pembiayaan utama. Keadaan ini menjadi semakin sulit dengan terjadinya musibah krisis ekonomi yang melanda Indonesia yang hingga kini belum juga berakhir.

Salah satu masalah yang mengakibatkan terjadinya krisis ekonomi di Indonesia adalah terjadinya *mismatch*, di mana investasi jangka panjang dibiayai oleh sumber pembiayaan jangka pendek. Belajar dari kesalahan tersebut, sudah saatnya kita pikirkan kebijakan baru yang memungkinkan tumbuhnya sumber pembiayaan jangka panjang melalui pasar modal. Alternatif pembiayaan yang tersedia sangat variatif seperti penerbitan surat utang atau obligasi, maupun penawaran saham (*equity*). Dari sisi pemerintah

pun, selain sebagai sumber pembiayaan, adanya institusi pasar modal juga merupakan sumber pendapatan yang bisa diandalkan. Menurut data yang ada – sebelum krismon – menunjukkan bahwa pendapatan pajak dari perusahaan publik dan nilai transaksi saham di bursa senantiasa mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Untuk itulah optimalisasi pasar modal harus mendapat perhatian serius.

Dampak dari optimalisasi pasar modal menurut **I Putu Gede Ary Suta (2000: 19)** adalah terciptanya stabilitas sosial. Ini terjadi karena,

Pertama, pasar modal menggunakan prinsip *full disclosure*. Prinsip ini menuntut perusahaan yang sudah *go public* membuka informasi tentang dirinya secara transparan. Pengungkapan usaha perusahaan tersebut tidak saja menyangkut soal prospek tapi juga resiko usaha.

Kedua, dengan makin banyaknya perusahaan yang masuk ke pasar modal, berarti memberi kesempatan kepada investor kecil untuk ikut memiliki perusahaan itu lewat pembelian saham. Sehingga kecemburuan sosial bisa dikurangi.

Ketiga, perusahaan yang masuk ke pasar modal itu memberi keuntungan baik secara politis maupun ekonomis. Secara ekonomis, perusahaan yang sudah masuk pasar modal tidak lagi semata-mata tergantung pada kucuran pinjaman bank, yang bisaanya membebani debitur, baik dari segi bunga atau cara pengembalian. Dan ujung-ujungnya, membuat perusahaan itu bisa melakukan perencanaan keuangan dengan baik dan perusahaan bisa berjalan lebih fleksibel.

Melalui pasar modal pula perusahaan dapat mengembangkan instrumen keuangan, mendiversifikasikan resiko dan memobilisasi dana masyarakat. Selain itu dapat pula menciptakan pengalokasian sumber dana secara lebih efisien dan dapat melahirkan budaya *fairness* melalui keterbukaan. Sehingga pada akhirnya akan menciptakan ekonomi yang sehat dari suatu negara.

Sumber pembiayaan dunia usaha dapat pula diperoleh melalui penawaran saham (*equity financing*), obligasi (*debt financing*), dan instrumen

pasar lainnya bahkan melalui *private placement*. Pola pembiayaan melalui penawaran umum di pasar modal ini memiliki beberapa kelebihan dibandingkan pembiayaan melalui perbankan. Selain perusahaan memperoleh dana yang cukup besar, bonafiditas perusahaan lebih terjamin, perusahaan akan terpublikasi secara terus menerus. Selain itu, terjadi pula proses internasionalisasi perusahaan, karena saham-sahamnya dimiliki pula oleh investor asing.

Dalam upaya menggambarkan pergerakan saham di bursa, indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Karena itu indeks sektoral dapat dijadikan acuan dalam investasi di bursa. Pada saat ini ada kecenderungan perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap indeks harga khususnya IHSG.

Rustam Hidayat (2003) dalam penelitiannya mengenai penggunaan analisis ekonomi dalam estimasi tingkat pengembalian investasi saham, menyatakan bahwa variabel yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham adalah tingkat pengembalian pasar, tingkat inflasi yang tidak diharapkan, dan tingkat bunga deposito. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan tetapi dengan menggunakan data yang berbeda, yaitu menggunakan data saham pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi serta data indeks saham gabungan periode Agustus 2004 sampai dengan Desember 2004.

Berkaitan dengan hal yang dikemukakan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul : **“Pengaruh Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Terhadap Tingkat Pengembalian Pasar di Bursa Efek Jakarta.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka penulis mengajukan identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kecenderungan tingkat pengembalian saham yang tergabung dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi.
2. Bagaimana pengaruh perubahan tingkat pengembalian saham yang tergabung dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terhadap tingkat pengembalian pasar (IHSG) di BEJ.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Adapun maksud dari penelitian yang dilakukan ini adalah agar penulis dapat menempuh sidang sarjana sebagai syarat untuk menyelesaikan studi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui kecenderungan dampak pergerakan tingkat pengembalian saham yang tergabung dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi.
2. Mengetahui bagaimana pengaruh perubahan tingkat pengembalian saham yang tergabung dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terhadap pergerakan tingkat pengembalian pasar (IHSG) di BEJ.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian mengenai masalah tersebut di atas, maka penulis mengharapkan agar penelitian ini bermanfaat dalam :

1. Penulis, dapat memperluas pengetahuan dan daya nalar sebagai bagian dari proses belajar, serta untuk lebih memahami bagaimana sebenarnya aplikasi dari teori-teori yang telah diperoleh selama kuliah dan literatur yang ada dibandingkan dengan praktek sesungguhnya.
2. Para investor, penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan dalam memilih investasi di pasar modal.
3. Peneliti lain, yang berkeinginan untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya agar dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi.

1.5 Kerangka Pemikiran

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam perusahaan atau perseroan terbatas. Saham dikenal dengan karakteristik *high risk-high return*. Artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dalam jumlah besar dalam waktu yang singkat. Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah emiten yang bersangkutan, kondisi makro ekonomi dan kekuatan pasar (Darmadji, 2001:113). Menurut Rustam (2003), tingkat pengembalian saham dipengaruhi oleh beberapa variabel makro ekonomi, diantaranya :

1. Pendapatan nasional
2. Tingkat inflasi
3. Tingkat bunga deposito
4. Nilai tukar
5. Harga emas
6. Tingkat pengembalian pasar

Tingkat bunga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Jika tingkat bunga tinggi, investor cenderung mengurangi kegiatan investasinya di pasar modal dan lebih suka menanamkannya pada deposito di bank. Hal ini mengingat besar kecilnya *return* yang diterimanya. Samuelson(1998) mengatakan jika inflasi terjadi dalam jangka panjang maka pasar mulai menyesuaikan dengan keadaannya, dan inflasi akan mengakibatkan perubahan pada tingkat suku bunga di pasar, dalam hal ini suku bunga deposito. Penelitian yang dilakukan oleh Schwert di NYSE mengungkapkan bahwa “...indicate that there is reliable negative relationship between the level of the expected return on common stocks and the level of the treasury bill rate.”

Studi empirik lainnya tentang pasar modal umumnya dan mengenai variabel-variabel indeks ekonomi dan indeks pasar, telah memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel tingkat inflasi, tingkat bunga, nilai tukar dan indeks pasar terhadap tingkat pengembalian saham.

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Jika di pasar modal diperjualbelikan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti opsi (*put* atau *call*), maka di pasar uang diperjualbelikan antara lain Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), *Commercial Paper*, *Promissory Notes*, *Call Money*, *Repurchase Agreement*, *Banker's Acceptance*, *Treasury Bills* dan lain-lain.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pasar Modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi

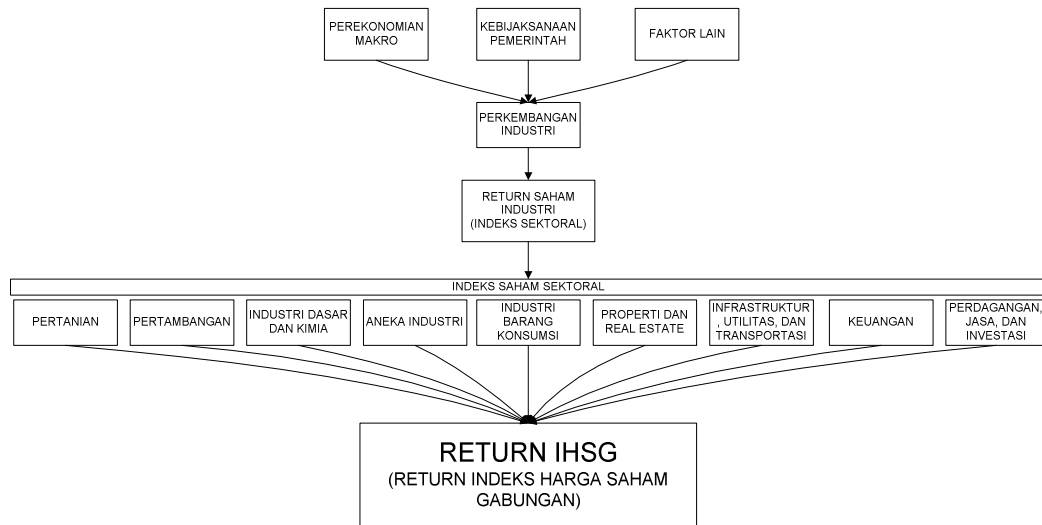
tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Investasi dalam bentuk saham tidak bebas dari berbagai risiko. Investor tidak perlu takut dengan risiko, tetapi ia harus mampu menganalisis dan memprediksi sampai sejauh mana pengaruhnya terhadap nilai saham. Sebagai acuan dalam menentukan kapan kita akan berinvestasi di pasar modal, kita dapat melihat prospek investasi melalui indeks harga di bursa.

Penelitian B.F.King yang dikutip Fischer dengan pernyataan, “ *King Observed that, on average, over half the variation in a stock’s price could be attributed to a market influence that affects all stock market indexes such as Dow Jones Index*” (Fischer and Jordon, 1995:101). Hasil observasi tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata, separuh lebih dari variasi harga saham dapat disebabkan oleh pengaruh indeks pasar seluruh saham.

“Tingkat pengembalian pasar pada model CAPM di Bursa Efek Jakarta menunjukkan peran searah yang dominan dari variabel tersebut terhadap tingkat pengembalian saham individual”(Rustam,2003:31).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh B.F King dan Rustam diatas dapat diambil kesimpulan bahwa tingkat pengembalian saham mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian pasar.



Gambar 1
MODEL KERANGKA BERPIKIR

Dengan demikian, berdasarkan uraian tersebut diatas, penulis terdorong untuk melakukan penelitian tentang tingkat pengembalian saham yang tergabung dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi pengembalian pasar terhadap tingkat pengembalian pasar (IHSG)

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

Tingkat Pengembalian Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Pasar, berpengaruh terhadap Tingkat Pengembalian Pasar (IHSG) di Bursa Efek Jakarta.

1.6 Metode Penelitian

Metode deskriptif analitis dan verifikatif banyak berperan dalam penulisan skripsi ini. Metode deskriptif analitis bertujuan untuk mengumpulkan, menganalisis dan menyajikan data yang berhubungan dengan masalah yang diteliti, sehingga dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai objek yang diteliti. Sedangkan metode verifikatif dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian melalui pengolahan dan pengujian data secara statistik.

1.6.1 Teknik Pengumpulan data

1. Studi Literatur, yakni teknik pengumpulan data dengan memanfaatkan data sekunder yang ada dari berbagai literatur dan merupakan data yang diterbitkan/dikeluarkan untuk pihak kedua/seterusnya.

2. Untuk data harian harga saham-saham infrastruktur, utilitas dan transportasi diperoleh dari Jakarta Stock Exchange Daily Statistics

1.6.2 Sumber Data

Data yang digunakan diatas merupakan data sekunder. Data tersebut diambil dari sumber sebagai berikut :

- Jakarta Stock Exchange (JSX) Daily Statistics, untuk data harga saham-saham infrastruktur, utilitas, dan transportasi serta data harga saham IHSG

1.6.3 Sampel Penelitian

Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah saham-saham sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang ada di Bursa Efek Jakarta dan masih aktif diperdagangkan pada periode pertengahan bulan Agustus 2004 sampai dengan akhir bulan Desember 2004, dan juga semua data IHSG pada periode pertengahan bulan Agustus tahun 2004 hingga akhir Bulan Desember tahun 2004. Kriteria untuk pemilihan saham-saham infrastruktur, utilitas dan transportasi yang akan dianalisis adalah:

- Saham-saham infrastruktur, utilitas dan transportasi yang masih aktif diperdagangkan sejak Agustus 2004 sampai dengan Desember 2004.
- Saham-saham yang tidak pernah di delist dari Bursa pada periode Agustus 2004 sampai dengan Desember 2004.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data indeks harga saham gabungan dengan periode pengamatan selama 89 hari (bulan agustus 2004- bulan desember 2004). Adapun perusahaan yang menjadi obyek penelitian meliputi 16 perusahaan yang tergabung dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi sepanjang periode tersebut.

1.6.4 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel, yaitu :

1. Variabel terikat (*dependent*) dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian pasar (IHSG).
2. Variabel bebas (*independent*), adalah tingkat pengembalian saham yang tergabung dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi

1.6.5 Metode Pengolahan dan Analisis Data

1.6.5.1 Model Regresi Linier

Data yang ada akan diolah dengan menggunakan analisis regresi linier. Data yang digunakan berupa data *cross sectional*. Setelah data diolah menggunakan metode kuadrat terkecil akan diperoleh persamaan regresi, yang selanjutnya akan dilakukan uji asumsi model regresi linier klasik agar melalui estimasi koefisien regresi yang diperoleh dari sampel dapat diambil kesimpulan mengenai koefisien regresi populasinya dan persamaan regresi yang diperoleh merupakan estimator linier yang tidak bias dan terbaik (Gujarati, 1995). Penggunaan metode regresi ini juga didasarkan pada asumsi model linier klasik dan metode ini dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias, jika telah memenuhi persyaratan BLUE (Best Linier Unbiased Estimator).

Model regresi penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1$$

dimana :

Y =	Variabel tingkat pengembalian investasi pasar
b_1 =	Koefisien regresi
a =	Konstanta regresi

Asumsi :

b_1 = koefisien regresi tingkat pengembalian saham sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi bertanda positif, dengan pertimbangan bahwa semakin tinggi X_1 , semakin tinggi return saham sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi hal ini akan mendorong kenaikan tingkat pengembalian pasar (IHSG).

Untuk mendapatkan model regresi diatas maka akan dilakukan pengolahan data dengan menyajikan data harian tingkat pengembalian saham-saham sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama periode bulan Agustus tahun 2004 sampai dengan bulan Desember tahun 2004. Perhitungannya diperoleh dengan cara selisih harga saham i pada hari ke- t dikurangi harga saham i pada hari ke $t-1$ lalu dibagi harga saham pada hari ke- $t-1$. Tingkat pengembalian saham individual dihitung dengan rumus :

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Dimana $R_{i,t}$ = tingkat pengembalian saham I pada hari ke- t
 $P_{i,t}$ = harga saham i pada hari ke- t
 $P_{i,t-1}$ = harga saham i pada hari ke $t-1$

Setelah didapat tingkat pengembalian masing-masing saham sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, selanjutnya dihitung rata-rata dari ke-16 tingkat pengembalian saham tersebut sehingga didapat satu nilai tingkat pengembalian saham setiap hari.

Selanjutnya disajikan data harian IHSG selama periode bulan Agustus 2004 sampai dengan bulan Desember 2004. Setelah itu dilakukan perhitungan untuk mendapatkan tingkat pengembalian pasar dengan rumus :

$$R_{mt} = (IHS G_t - IHS G_{t-1}) / IHS G_{t-1}$$

Dimana : R_{mt} = tingkat pengembalian pasar hari ke t
 $IHS G_t$ = IHS G hari ke-t
 $IHS G$ bulan ke t-1 = IHS G pada hari ke t-1

1.6.5.2 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

Tingkat Pengembalian Saham Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi mempunyai pengaruh yang nyata terhadap Tingkat Pengembalian Pasar di Bura Efek Jakarta.

1.6.5.3 Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan cara sebagai berikut :

Untuk menguji pengaruh dari variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y) secara parsial, maka akan dilakukan uji statistic t (t-test).

Hipotesis yang digunakan adalah :

$$H_0 : \beta_i = 0$$

Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X_i terhadap variabel terikat Y

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X_i terhadap variabel terikat Y

Menghitung nilai t hitung dengan rumus :

$$t = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

Sbi = standard error koefisien regresi

$$S_{bi} = \frac{S^2 y_{12} \dots k}{S x^2 (1-R^2_i)}$$

Untuk menentukan nilai t-tabel, ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$, dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel dengan kriteria uji :

Jika Statistik t hitung \leq Statistik t tabel($\alpha, n-k-1$), maka H_0 diterima

Jika Statistik t hitung $>$ Statistik t tabel($\alpha, n-k-1$), maka H_0 ditolak

Setelah semua penyimpangan asumsi model linier klasik, maka tahap selanjutnya adalah menganalisis dan menginterpretasikan hasil yang didapat dari pengolahan data melalui komputer tersebut.