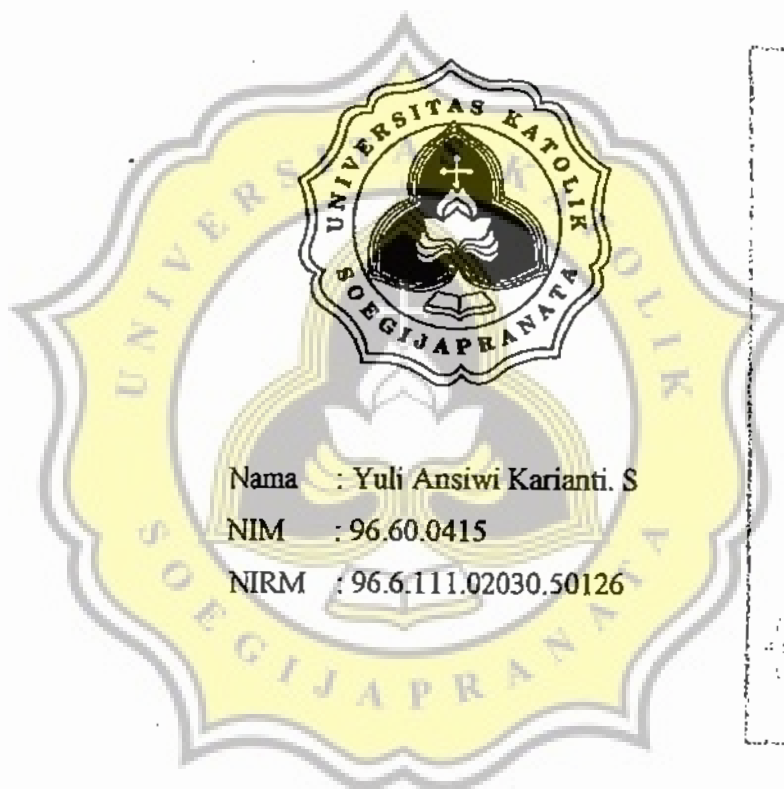




“RASIONALITAS INVESTOR TERHADAP PEMILIHAN SAHAM DAN PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL DI BEJ YANG TERCERMIN DARI RATA-RATA VOLUME PERDAGANGAN DENGAN MODEL INDEKS TUNGGAL (Periode Januari 1999 sampai Desember 2000).”



Nama : Yuli Ansiwi Karianti. S
NIM : 96.60.0415
NIRM : 96.6.111.02030.50126

NO. DAFTAR	284/8/EA/01
NO. BUKU	
NO. SERI	
TGL. 90.08.08	

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
2003**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Yuli Ansiwi Karianti. S
NIM : 96.60.0415
NIRM : 96.6.111.02030.50126
Judul : RASIONALITAS INVESTOR TERHADAP PEMILIHAN
SAHAM DAN PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL DI
BEJ YANG TERCERMIN DARI RATA-RATA VOLUME
PERDAGANGAN DENGAN MODEL INDEKS TUNGGAL
(Periode Januari 1999 sampai Desember 2001)



Semarang, Mei 2003

Pembimbing I

Pembimbing II

(Theresia Dwi Hastuti, SE, Msi, Akt)

(Linggar Yekti, SE)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Judul : RASIONALITAS INVESTOR TERHADAP PEMILIHAN SAHAM DAN PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL DI BEJ YANG TERCERMIN DARI RATA-RATA VOLUME PERDAGANGAN DENGAN MODEL INDEKS TUNGGAL (Periode Januari 1999 sampai Desember 2001)

Disusun oleh:

Nama : Yuli Ansiwi Karianti. S

NIM : 96.60.0415

NIRM : 96.6.111.02030.50126

Telah diuji dan dipertahankan dihadapan dewan penguji pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 27 Mei 2003

Semarang, 27 Mei 2003

Penguji I

(DRA. Lucia Haripatworo, MSi)

Penguji II

(HS. Sulistyanto., SE, MSi)

Penguji III

(G. Fredy Koestwoyo., SE)

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Soegijapranata Semarang

(Vincent Didiék Wiet Aryanto, Ph.D)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

**Tuhan membuat segala sesuatu indah pada waktunya.
(Pengkotbah 3 : 11)**

**Serahkanlah segala kekuatiranmu kepada-Nya sebab Ia yang memelihara
kamu.
(1 Petrus 5 :7)**



Kupersembahkan kepada :

- 1. Bapak dan mamaku tercinta**
- 2. Almamaterku**
- 3. Sahabat-sahabatku**

ABSTRAKSI

Sejak dahulu uang dikenal sebagai satuan pengukur nilai, alat tukar, alat penimbun, atau penyimpanan kekayaan, dan alat penyelesaian hutang piutang. Orang selalu memikirkan cara untuk mengamankan dan melipatgandakan uangnya atau yang lebih dikenal dengan istilah investasi. Investasi dapat didefinisikan sebagai penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang. Ada berbagai cara untuk menginvestasikan uang seperti membeli tanah, membangun rumah atau membeli emas. Lahan investasi yang canggih yaitu pasar uang. Kegiatan investasi dipasar uang dapat dilakukan melalui beberapa cara antara lain deposito bank. Penurunan suku bunga deposito membuat sebagian investor tertarik untuk melakukan investasi pada saham.

Ketertarikan seorang investor untuk menanamkan modalnya pada saham dapat disebabkan karena ia menginginkan adanya likuiditas. Investor mengharapkan agar setiap saat objek investasinya dapat dikonversikan, diubah kembali menjadi uang, atau mungkin ia berharap pada waktu tertentu dapat mengalihkan investasinya ke objek yang lain yang dapat memberikan hasil yang lebih optimal. *Return* yang tinggi dan risiko dan risiko rugi yang besar dapat dialami oleh setiap investor, karena pasar modal mengandung *volatility* yang tinggi. Setiap saat harga saham bisa melonjak dan bisa juga turun dratis.

Dalam investasi saham biasanya investor melakukan diversifikasi untuk menghindari kerugian. Diversifikasi merupakan tindakan mengkombinasikan berbagai sekuritas ke dalam investasi itu sendiri adalah untuk menurunkan risiko portofolio tanpa perlu mengurangi tingkat keuntungan yang diharapkan atas portofolio tersebut. Dengan demikian maka jika suatu jenis saham harganya jatuh maka ia dapat memperoleh pendapat dari jenis saham lain.

Upaya diversifikasi investasi ini semakin diperlukan dalam melakukan investasi di pasar modal yang berfluktuasi dan tidak dapat diketahui dengan pasti, apakah harga suatu saham akan naik atau turun. Seorang investor yang akan menginvestasikan dananya pada pasar modal dengan membeli saham, maka investor harus mengetahui berbagai informasi penting yang berkaitan dengan investasi yang akan dilakukannya antara lain seperti prospek perusahaan, estimasi tingkat risiko, estimasi tingkat keuntungan yang diharapkan serta informasi yang berkenaan dengan kondisi perekonomian.

Melakukan diversifikasi dengan membentuk portofolio untuk mengurangi risiko dalam investasi dan mengetahui berapa proporsi dana yang sebaiknya ditanamkan sangat penting sebelum melakukan investasi karena hal tersebut akan sangat mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh investor.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang termasuk dalam daftar 50 saham teraktif berdasarkan frekuensi perdagangan (*50 Most Active Stocks by Trading Frequency*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode Januari 1999 sampai Desember 2001. Tehnik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria, hanya memilih saham-saham yang secara berturut-turut masuk dalam daftar 50 saham teraktif berdasarkan frekuensi perdagangan di BEJ selama periode Januari 1999 sampai Desember 2001. berdasarkan kriteria tersebut terdapat 18 saham perusahaan yaitu : Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), Astra Internasional Tbk, (ASII), Indah Kiat Pulp & Paper

Tbk. (INKP), Gudang Garam Tbk, (GGRM), United Tractors Tbk. (UNTR), Indosat Tbk, (ISAT), Multipolar Tbk, (MLPL), HM Sampoerna Tbk, (HMSP), Indofood Sukses Makmur Tbk, (INDF), Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, (TKIM), Matahari Putra Prima Tbk, (MPPA), Bimantara Citro Tbk, (MEDS), Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Astra Otoparts Tbk, (AUTO), Gajah Tunggal Tbk, (GJTL), dan Makindo Tbk, (MKDO).

Dari 18 saham akan dilakukan perhitungan risiko dan return saham, yaitu R_i , R_m , $E(R_i)$, $E(R_m)$, variance saham, dan beta saham untuk masing-masing saham. Hasil perhitungan $E(R_i)$ negatif yaitu INKP sebesar -0.03166215 , INDF sebesar -0.03153956 , TKIM sebesar -0.05024736 dan TINS sebesar -0.05031664 . Saham yang memiliki $E(R_i)$ negatif tidak akan dimasukkan dalam perhitungan untuk menentukan portofolio optimal, karena hasil yang diharapkan dari saham tersebut menunjukkan kerugian.

Untuk membentuk portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal. Berdasarkan model indeks tunggal, untuk memilih saham-saham yang masuk dalam portofolio secara langsung hanya berhubungan dengan rasio kelebihan pengembalian terhadap beta (*excess return to beta*). ERB merupakan ukuran tambahan pengembalian suatu asset dari pengembalian yang ditawarkan oleh asset bebas risiko.

Analisis *cut off point* (C^*) yang dilakukan dengan ketentuan ERB (*excess return to beta*) lebih besar atau sama dengan C^* atau C_i (*Cut off rate*) terbesar. Hasil analisis *cut off point* ($= 0.013505525$) diperoleh saham yang menjadi kandidat portofolio optimal, yaitu AUTO dengan ERB sebesar 0.026998327 dan C_i sebesar 0.013505525 , MEDC dengan ERB sebesar 0.022663956 dan C_i sebesar 0.012369636 , UNTR dengan ERB sebesar 0.022552811 dan C_i sebesar 0.010502853 , MLPL dengan ERB sebesar 0.021843567 dan C_i sebesar 0.012149795 , BMTR dengan ERB sebesar 0.018903995 dan C_i sebesar 0.012186412 , KLBF dengan ERB sebesar 0.017063633 dan C_i sebesar 0.012590205 , dan ASII dengan ERB sebesar 0.013557416 dan C_i sebesar 0.009334054 .

Hasil pengujian perbedaan rata-rata volume perdagangan saham tahun 1999 sebesar $-53,3117$ dengan tingkat signifikan pada $0,973$ dengan F sebesar 0.001 dan saham tahun 2000 sebesar $150,1688$ dengan tingkat signifikan $0,219$ dengan F sebesar $1,639$ sedangkan saham tahun 2001 sebesar $-499,4027$ dengan tingkat signifikan pada $0,180$ dengan F sebesar $1,964$ semuanya itu menandakan sampai sejauh mana perbedaan menyimpang dari dua rata-rata yang diperbandingkan tersebut. Dengan demikian H_0 ditolak karena hasil pengujian menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata volume perdagangan yang lebih rendah dibandingkan rata-rata volume perdagangan saham bukan kandidat portofolio.

KATA PENGANTAR

Skripsi ini ditujukan untuk investor yang tertarik untuk menanamkan dananya pada sekuritas. Pembentukan portofolio investasi berarti bahwa pemodal (investor) tidak hanya menanamkan dananya pada satu sekuritas melainkan menyebar investasinya pada berbagai jenis sekuritas. Penentuan proporsi dana yang sebaiknya ditanamkan pada masing-masing sekuritas yang termasuk dalam portofolio optimal juga diperlukan oleh investor, oleh karena itu skripsi ini berjudul : **“Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan Saham dan Penentuan Portofolio Optimal Di BEJ Yang Tercermin Dari Rata-Rata Volume Perdagangan dengan Model Indeks Tunggal (Periode Januari 1999 sampai Desember 2001).**

Untuk keberhasilan penyelesaian skripsi ini, penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi
2. Pembimbing I Ibu Theresia Dwi Hastuti, SE, MSi, Akt yang telah memberikan bimbingan kepada penulis dengan penuh kesabaran dan memberikan saran serta kritik yang membantu, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Pembimbing II Ibu Linggar Yekti, SE, yang telah memberikan bimbingan kepada penulis dengan penuh kesabaran dan memberikan saran serta kritik yang membantu, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Monika Palupi, SE, MM, selaku dosen wali dan dosen-dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu pengetahuannya kepada penulis.
5. Kepada kedua orang tuaku tersayang yang selama ini memberikan semangat dan dorongan doa untuk menyelesaikan skripsi ini.

6. kepada kedua orang kakakku yang telah memberikan bantuan dan dukungan doa kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Kepada teman-teman baikku yaitu Christina, Maryati Sri R, Mulyani, Yunita Dwi, Venny Kristanti, Veromika Tri Lianasari, Lina Agung, Yunita Restanti, Sri Budiningsih yang telah memberikan dukungan doa dan semangat serta kritik dan saran-sarannya kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini, serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Dan semua dapat terwujud tentunya atas berkat dan anugerah Tuhan Yang Maha Esa yang diberikanNya berlimpah-limpah kepada penulis tidak akan dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap skripsi ini memberikan masukan untuk para investor yang akan menginvestasikan uang ke dalam bentuk investasi saham dan berguna peneliti yang mengadakan penelitian sejenis.

Semarang, Mei 2003

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PERSETUJUAN

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

ABSTRAKSI

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL

DAFTAR GAMBAR

DAFTAR LAMPIRAN

BAB I : PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.5. Sistematika Penulisan.....	8

BAB II : LANDASAN TEORI

2.1. Tinjauan Pustaka	10
2.1.1. Pengertian dan Tujuan Investasi.....	10
2.1.2. Investasi langsung dan investasi tidak langsung	11
2.1.3. Investasi dalam sekuritas berbentuk saham.....	11

2.1.3.1. Saham	11
2.1.3.2. Klasifikasi Saham	12
2.1.4. Dividen	14
2.1.4.1. Dividen yang berbentuk Uang (Cash Dividen)	15
2.1.4.2. Dividen yang berbentuk Aktiva (selain Kas Dan Saham sendiri).....	15
2.1.4.3. Dividen Saham	16
2.1.5. Proses Investasi	16
2.1.6. Return	17
2.1.7. Risiko.....	18
2.1.7.1. Pengertian Risiko	18
2.1.7.2. Sumber-sumber Risiko	19
2.1.7.3. Pengukuran Risiko	21
2.1.8. Devesifikasi.....	23
2.1.8.1. Pengertian Diversifikasi	23
2.1.8.2. Manfaat Diversifikasi	23
2.1.8.3. Divesifikasi Portofolio	24
2.1.9. Teori Portofolio	25
2.1.9.1. Pengertian Portofolio	25
2.1.9.2. Portofolio yang optimal	25
2.1.9.3. Portofolio optimal model indeks tunggal	27
2.1.10. Rasionalitas Investor terhadap pemilihan saham dan Penentuan portofolio optimal	28
2.1.11. Hipotesis	28

2.1.12. Penelitian Terdahulu	30
2.1.13. Kerangka Pikir	32
2.1.14. Definisi Operasional	35

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

3.1.1. Objek Penelitian	37
3.1.2. Populasi dan Sampling	37
3.1.3. Jenis Data	38
3.1.4. Metode Analisis Data	39

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Hasil	48
4.1.1. Analisis Tingkat Keuntungan dan Risiko	48
4.1.2. Mencari Tingkat Pengembalian pasar	53
4.1.3. Menghitung Tingkat Keuntungan bebas Risiko (R_f)	56
4.1.4. Menghitung Beta (β_i), Risiko Pasar ($\beta^2 \sigma_m^2$) dan Risiko Unik (σ_{ei}^2)	57
4.1.5. Pembentukan Portofolio Optimal	59
4.1.6. Menghitung skala dari Timbangan Atas Saham (Z_i)	63
4.1.7. Analisis Proporsi Dana Tiap-tiap Saham	64
4.1.8. Perhitungan Tingkat Keuntungan yang diharapkan dan Risiko dari Portofolio yang terbentuk	65
4.1.8. Hasil Kesimpulan Rasionalitas dan Tidak Rasionalitas	67

BAB V : PENUTUP

5.1. Kesimpulan	68
5.2. Keterbatasan	69
5.3. Implikasi	69

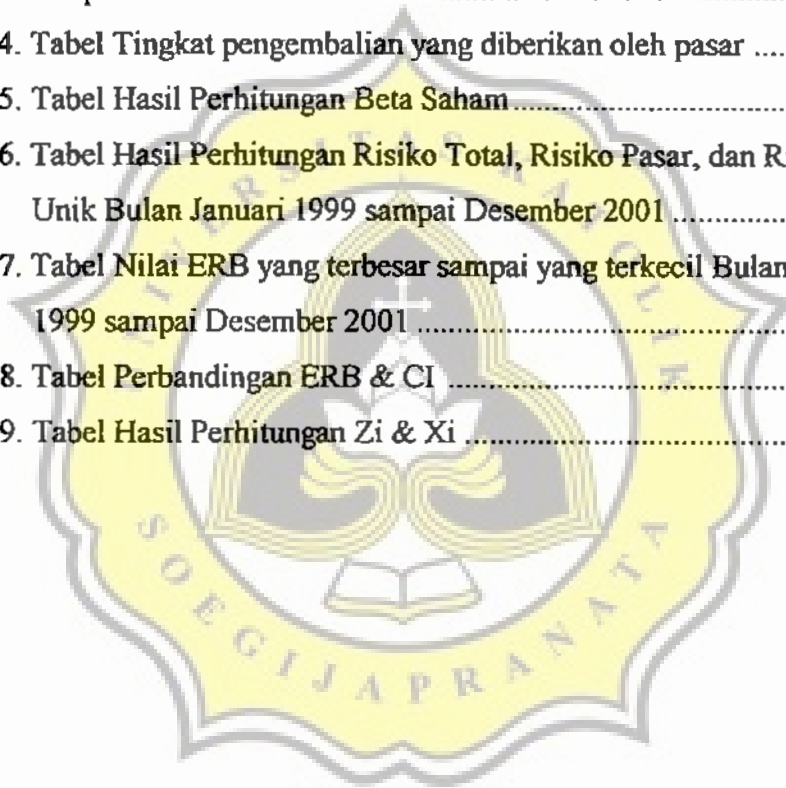
DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Tabel Tingkat Keuntungan Saham Telekomunikasi Indonesia Januari 1999 sampai Desember 2001	49
Tabel 4.2. Tabel Tingkat Keuntungan yang diharapkan atau E (Ri) Bulan Januari 1999 sampai Desember 2001	51
Tabel 4.3. Tabel Varians saham atau Risiko atau σ^2 Bulan Januari 1999 sampai Desember 2001	53
Tabel 4.4. Tabel Tingkat pengembalian yang diberikan oleh pasar	54
Tabel 4.5. Tabel Hasil Perhitungan Beta Saham	58
Tabel 4.6. Tabel Hasil Perhitungan Risiko Total, Risiko Pasar, dan Risiko Unik Bulan Januari 1999 sampai Desember 2001	59
Tabel 4.7. Tabel Nilai ERB yang terbesar sampai yang terkecil Bulan Januari 1999 sampai Desember 2001	61
Tabel 4.8. Tabel Perbandingan ERB & CI	62
Tabel 4.9. Tabel Hasil Perhitungan Zi & Xi	65



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Trade Off antara tingkat penghasilan yang diharapkan dan Risiko	20
Gambar 2.1. Risiko Sistematis dan Risiko Non Sistematis	24
Gambar 2.3. Pengurangan Risiko dengan diversifikasi	26
Gambar 2.4. Kurva Portofolio yang efisien (efficient frontier)	28
Gambar 2.5. Kerangka Pikir Penelitian	36



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Harga Saham Penutupan (1999-2001)
- Lampiran 2. Daftar IHSG (1999-2001)
- Lampiran 3. Daftar SBI (1999-2001)
- Lampiran 4. Perhitungan $E(R_i)$, $E(R_m)$, R_f , Varian Saham, Varian pasar, kovarian, Beta, Risiko Unik, Risiko Pasar untuk 18 saham
- Lampiran 5. Perhitungan Excess Return To Beta dan dirangking dari yang tertinggi sampai yang terendah
- Lampiran 6. Perhitungan C_i dan Menentukan C^*
- Lampiran 7. Perhitungan Beta Portofolio dan Unsystimatics Risk Portofolio
- Lampiran 8. Perhitungan Proporsi Masing-masing saham yang membentuk portofolio optimal
- Lampiran 9. Daftar Rata-rata Volume Perdagangan Saham tahun 1999, 2000 dan 2001
- Lampiran 10. Daftar Rata-rata Volume Perdagangan Saham Tahun 1999, 2000, dan 2001 yang masuk Kandidat Portofolio dan juga yang tidak masuk kandidat portofolio
- Lampiran 11. Hasil Perhitungan t-test for Independent Sample tahun 1999, 2000, dan 2001
- Lampiran 12. Daftar *50 Most Active Stocks by Traiding Frequency* (1999-2001)