

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

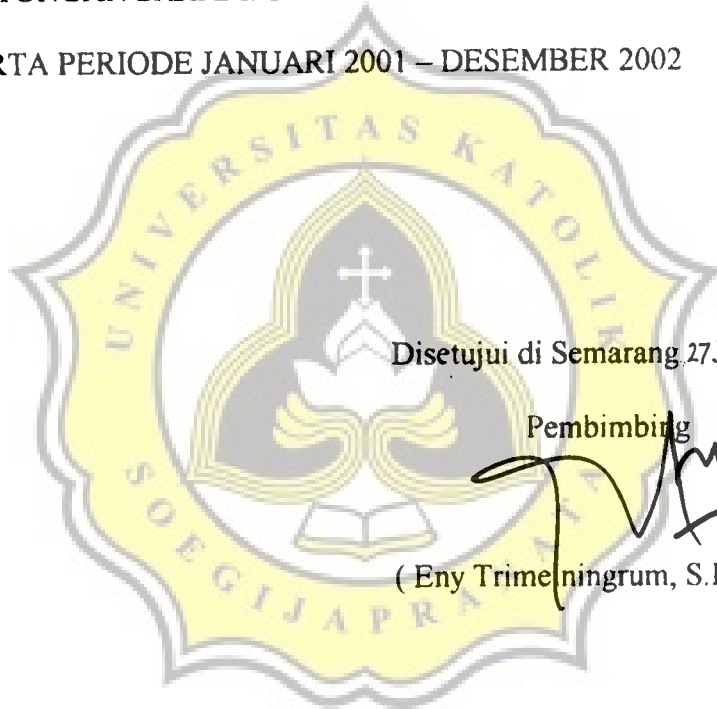
Nama : Yuliana Widjaya

NIM : 99.30.3886

Fakultas: Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Judul : KORELASI ANTARA KANDIDAT PORTOFOLIO DAN TINGKAT
KEUNTUNGAN SAHAM: STUDI PADA PT. BURSA EFEK
JAKARTA PERIODE JANUARI 2001 – DESEMBER 2002



Disetujui di Semarang 27 Juni 2003

Pembimbing

(Eny Trimelningrum, S.E., M.Si)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**SKRIPSI DENGAN JUDUL :
KORELASI ANTARA KANDIDAT PORTOFOLIO DAN
TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM :
STUDI PADA PT. BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE JANUARI 2001 – DESEMBER 2002**

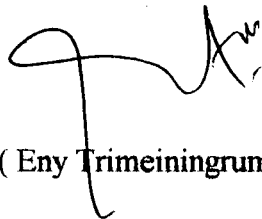
Yang dipersiapkan dan Disusun Oleh:

Nama : Yuliana Widjaya

NIM : 99.30.3886

Telah dipertahankan di depan Penguji pada tanggal : 24 Juli 2003
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu
persyaratan untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen

Pembimbing



(Eny Trimeiningrum, S.E., M.Si)

Koordinator Penguji



(Vincent Didiek Wiet Aryanto, Ph.D)

Dekan Fakultas Ekonomi



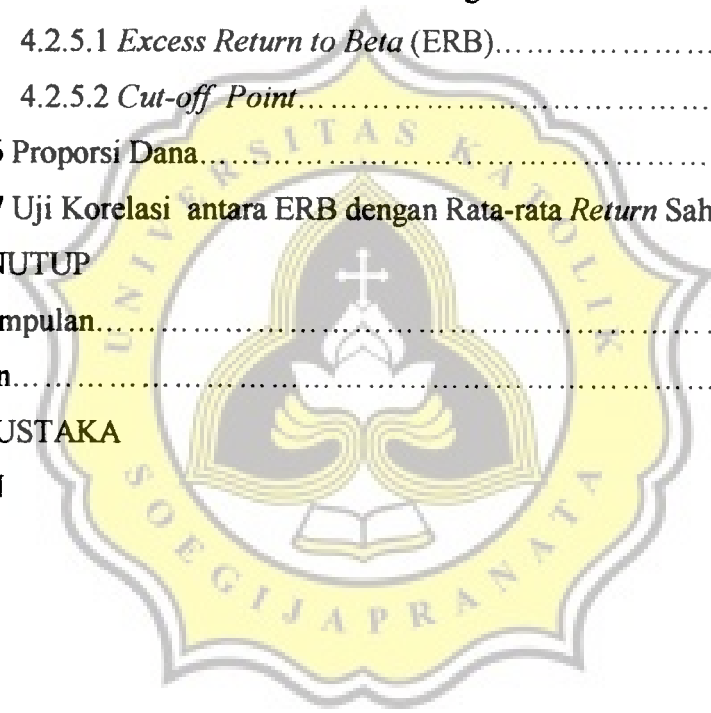
(Vincent Didiek Wiet Aryanto, Ph.D)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN MOTTO.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
ABSTRAK.....	xi
KATA PENGANTAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	4
1.3 Pembatasan Masalah.....	5
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Sistematika Penulisan.....	6
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 <i>Return</i> dan Risiko.....	8
2.1.1 <i>Return</i>	8
2.1.2 Risiko.....	9
2.1.3 Beta sebagai Pengukur Risiko.....	10
2.1.4 Hubungan Risiko dan <i>Return</i>	11
2.1.5 Penurunan Risiko Karena Diversifikasi.....	11
2.2 Teori Portofolio.....	12
2.2.1 Pengertian Portofolio.....	12
2.2.2 Portofolio yang Efisien.....	13
2.2.3 Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan Saham Kandidat Portofolio.....	14

2.3 Model Indeks Tunggal.....	15
2.4 Perhitungan Koefisien Korelasi.....	17
2.5 Indeks Harga Saham.....	18
2.6 Penelitian Terdahulu.....	19
2.7 Kerangka Pikir.....	21
2.8 Hipotesis Penelitian.....	22
2.9 Definisi Operasional.....	23
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Obyek Penelitian.....	24
3.2 Populasi dan Sampel.....	24
3.3 Jenis dan Metode Pengumpulan Data.....	26
3.3.1 Jenis Data.....	26
3.3.2 Metode Pengumpulan Data.....	27
3.4 Teknik Analisis Data.....	28
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Saham-saham yang Diteliti.....	32
4.1.1 Pertanian (<i>Agriculture</i>).....	32
4.1.2 Pertambangan (<i>Mining</i>).....	32
4.1.3 Industri Dasar & Kimia (<i>Basic Industries & Chemicals</i>).....	34
4.1.4 Aneka Industri (<i>Miscellaneous Industries</i>).....	35
4.1.5 Industri Barang Konsumsi (<i>Consumer Goods Industries</i>).....	37
4.1.6 Properti & Real Estat (<i>Property & Real Estates</i>).....	38
4.1.7 <i>Infrastructure, Utilities & Transportation</i>	38
4.1.8 Keuangan (<i>Finance</i>).....	39
4.1.9 <i>Trade, Services & Investments</i>	40
4.2 Analisis Data.....	42
4.2.1 Perhitungan Indeks Pasar.....	43
4.2.2 Tingkat Pengembalian (<i>Rate of Return</i>).....	43
4.2.2.1 Tingkat Pengembalian Saham (<i>R_i</i>).....	43
4.2.2.2 Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (<i>E(R_i)</i>).....	43
4.2.2.3 Tingkat Pengembalian Pasar (<i>R_m</i>).....	45

4.2.2.4 Tingkat Pengembalian Aset Bebas Risiko (R_f).....	45
4.2.3 Varian Saham dan Varian Pasar.....	46
4.2.3.1 Varian Saham.....	46
4.2.3.2 Varian Pasar.....	46
4.2.4 Beta, Risiko Pasar dan Risiko Unik.....	47
4.2.4.1 Beta.....	47
4.2.4.2 Risiko Pasar.....	47
4.2.4.3 Risiko Unik.....	48
4.2.5 Pemilihan Kandidat Portofolio dengan Model Indeks Tunggal.....	48
4.2.5.1 <i>Excess Return to Beta</i> (ERB).....	48
4.2.5.2 <i>Cut-off Point</i>	49
4.2.6 Proporsi Dana.....	51
4.2.7 Uji Korelasi antara ERB dengan Rata-rata <i>Return</i> Saham.....	53
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	55
5.2 Saran.....	56
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Pengurangan Risiko Karena Diversifikasi.....	12
Gambar 2.2	Kurva <i>Efficient Frontier</i>	13
Gambar 2.3	Kerangka Pikir.....	22



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Saham-saham yang minimal dua kali masuk dalam kategori 20 <i>Most Active Stocks by Trading Frequency</i> dan <i>listed</i> selama periode Januari 2001 – Desember 2002.....	26
Tabel 4.1	Daftar Saham dengan ERB Positif.....	49
Tabel 4.2	Daftar Emiten dari ERB terbesar.....	51
Tabel 4.3	Daftar Proporsi Dana Pada Saham Kandidat Portofolio.....	52
Tabel 4.4	Variabel Uji Korelasi.....	53



DAFTAR LAMPIRAN

- LAMPIRAN 1 Daftar Tingkat Suku Bunga SBI
- LAMPIRAN 2 Indeks Pasar
- LAMPIRAN 3 Daftar Beta, Varian, E(Ri) dan ERB Masing-masing Saham
- LAMPIRAN 4 Daftar Saham dengan ERB dan E(Ri) Positif
- LAMPIRAN 5 Urutan Saham dari ERB Terbesar
Daftar Proporsi Dana Saham Kandidat Portofolio
- LAMPIRAN 6 Output SPSS : Korelasi Antara ERB dan E(Ri) Saham
Kandidat Portofolio
- LAMPIRAN 7 Pernyataan Keaslian Skripsi
- LAMPIRAN 8 Buku Konsultasi Skripsi



ABSTRAK

Pada era globalisasi sekarang ini, terjadi perkembangan yang sangat pesat dalam bidang perekonomian di dunia, termasuk Indonesia. Hal tersebut terlihat dari banyaknya perusahaan-perusahaan dan lembaga-lembaga keuangan yang didirikan sebagai wujud berkembangnya perekonomian di tanah air. Kemajuan perekonomian dunia itu juga menyebabkan banyaknya orang-orang yang turut berkecimpung dalam dunia pasar modal, yang tentu saja mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya.

Namun untuk berkecimpung dalam dunia pasar modal, para investor harus melakukan analisis terlebih dahulu untuk dapat menerapkan strategi apa yang baik sebelum melakukan keputusan investasi mengenai saham apa yang dipilih, berapa banyak dan kapan investasi yang akan dilakukan agar tingkat keuntungan yang diperoleh dalam investasi tersebut maksimal atau paling tidak meminimalkan tingkat risiko saham. Hal ini terkait dengan sikap para investor yang sebagian besar adalah *risk averter*, yakni para investor menginginkan hasil perolehan atau *return* yang tinggi dengan risiko seminimal mungkin.

Para investor seringkali menanamkan dananya pada lebih dari satu sekuritas dengan proporsi tertentu atau yang disebut investasi portofolio, dengan maksud untuk meminimumkan risiko yang akan ditanggungnya. Hal ini didasari bahwa apabila investor menempatkan seluruh dananya pada satu perusahaan tertentu saja, maka risiko yang akan ditanggung jika perusahaan tersebut mengalami kegagalan akan lebih besar daripada apabila investor tersebut membagi dananya untuk ditanamkan pada beberapa aset.

Untuk membentuk sebuah portofolio yang efisien, diperlukan analisis untuk memilih saham mana saja yang akan masuk dalam portofolio tersebut, yang dikatakan sebagai kandidat portofolio. Salah satu cara dalam melakukan analisis adalah dengan model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Dalam penelitian ini digunakan indeks pasar yang disusun sendiri, karena dari beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan ketidak konsistenan hasil dalam pengukuran hubungan antara beta saham dengan *return*, namun menunjukkan adanya hubungan antara beta dengan *return* saham apabila digunakan indeks pasar yang disusun sendiri, meskipun hubungannya sangat kecil.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui saham mana saja yang menjadi kandidat portofolio dan apakah terdapat hubungan antara *excess return to beta* dengan rata-rata *return* saham kandidat portofolio dengan indeks pasar yang disusun sendiri, dengan periode pengamatan Januari 2001 sampai dengan Desember 2002. Sampel penelitian diambil dari daftar 20 *Most Active Stocks by Trading Frequency*, yaitu saham *listed* yang masuk daftar tersebut sebanyak minimal 2 kali selama periode pengamatan, diperoleh 48 saham.

Setelah memperoleh 48 saham sebagai sampel, dilakukan perhitungan indeks pasar yaitu dengan cara mengkalikan harga penutupan bulanan tiap saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan oleh masing-masing saham, kemudian membaginya dengan nilai dasar (harga penutupan \times jumlah saham yang

dikeluarkan pada bulan dasar, yang ditetapkan bulan Januari 2001). Diperoleh *expected return market* / $E(R_m)$ sebesar 0,575%, varian pasar sebesar 0,8896515%.

Kemudian dilakukan perhitungan *return individual* (R_i), *expected return* saham individual / $E(R_i)$ beta individual dan risiko unik pada masing-masing saham sampel tersebut. Setelah itu dicari *excess return to beta* (ERB) masing-masing saham dengan cara mengurangkan $E(R_i)$ dengan *return* aset bebas risiko (dalam hal ini tingkat suku bunga SBI, yaitu sebesar 0,0132361), kemudian membaginya dengan beta individual masing-masing saham.

Syarat saham yang akan masuk dalam kandidat portofolio adalah saham yang memiliki $E(R_i)$, ERB dan beta bernilai positif, dari 48 saham sampel diperoleh 12 saham yang memenuhi persyaratan. Setelah diurutkan dari nilai ERB terbesar sampai yang terkecil yaitu saham LPBN(0,060557), ULTJ(0,036914), BBKA(0,03292), BNTR(0,032555), AALI(0,022553), PNBK(0,021403), JAKA(0,018827), JIHD(0,016457), MEDC(0,012342), ASII(0,011729), TLKM(0,01152), SMGR(0,010511).

Setelah melalui seleksi kedua yaitu cut off rate (C_i), diperoleh 6 saham yang memiliki ERB lebih besar dari nilai C_i -nya, dengan kata lain terdapat 6 saham yang dijadikan kandidat portofolio. Saham-saham tersebut kemudian dihitung berapa proporsi dari keseluruhan dana yang akan ditanamkan, yaitu proporsi terbesar pada saham BNTR sebesar 53,510276%, kemudian pada urutan kedua saham BBKA yaitu sebesar 19,357373%, selanjutnya saham ULTJ(11,813698%), saham LPBN(6,9853131%), saham AALI(6,628114%), sedangkan proporsi dana paling sedikit akan diinvestasikan pada saham PNBK yaitu sebesar 1,7052271%.

Tujuan kedua dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana hubungan antara ERB kandidat portofolio dengan *return* rata-rata saham di masa mendatang. Untuk itu dilakukan analisis korelasi antara ERB dan *expected return* keenam saham yang menjadi kandidat portofolio. Dengan analisis korelasi *product moment Pearson's* diperoleh koefisien korelasi yang kuat yaitu sebesar 0,916.

Dari hasil tersebut maka diperoleh kesimpulan bahwa selama periode pengamatan dari 48 saham diperoleh 6 saham sebagai kandidat portofolio seperti tersebut diatas. Kesimpulan yang ke-dua adalah terdapat korelasi atau hubungan yang kuat dan searah antara ERB kandidat portofolio dengan *return* rata-rata di masa mendatang, yaitu dengan koefisien korelasi sebesar 0,916 yang hampir mendekati 1. Hal ini menunjukkan bahwa pada Bursa Efek Jakarta, model indeks tunggal dapat digunakan untuk menentukan beta yaitu dengan membentuk indeks pasar sendiri (*securities selection*).

KATA PENGANTAR

Berkecimpung dalam dunia investasi pasar modal, para investor sebagai pelaku memerlukan kemampuan memilih saham secara rasional. Investor yang rasional melakukan keputusan investasi didasari dengan menganalisis situasi saat ini, yaitu bagaimana caranya agar investor dapat memperoleh laba yang maksimal dengan risiko seminimal mungkin.

Berdasarkan hal tersebut penelitian ini dilakukan, yaitu menganalisa saham-saham yang dianggap cukup mewakili dengan menggunakan model indeks tunggal serta melakukan analisis korelasi untuk mengetahui apakah beta bisa diterapkan sebagai pengukur risiko di Bursa Efek Jakarta.

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang terkasih atas berkat dan anugerah yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Begitu banyak bantuan, bimbingan, saran, informasi, dorongan dan data yang diberikan dari berbagai pihak yang turut mendukung penyelesaian penelitian ini. Maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Vincent Didiek W. A. ,Ph.D. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
2. Bapak Thomas Indrajaja, S.E.,MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
3. Ibu Eny Trimeiningrum, S.E.,M.Si selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan tenaga dalam penyelesaian skripsi ini.

4. Ibu Eva Maria, S.E.,MM selaku dosen wali atas bimbingannya selama menempuh mata kuliah semenjak semester pertama.
5. Segenap dosen dan karyawan Universitas Katolik Soegijapranata yang selama ini telah banyak memberi pengetahuan dan bantuan.
6. Papa dan Mama yang telah banyak memberi baik bantuan moral maupun material.
7. Koko Hien dan Jiang serta De2x yang telah banyak memberikan semangat. To my friends Yuli C.: *'thanks for the rides and for the time we share'*; Ingrid, Rachel, Irene, dan Lisa: *'thanks for everything that you gave to me, friends forever!'*; teman-teman KKU Koh Luby, Fenny, Supi & Ayank: *'thanks for the supports and jokes'*; Elfina & Noni : *'terimakasih buat buku dan masukannya.'*; dan semua teman yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
8. Perpustakaan Universitas Katolik Soegijapranata, Pojok BEJ Fakultas Ekonomi, PIPM, serta Perpustakaan FE Undip atas tempat dan data yang sudah diberikan.
9. Semua pihak yang terkait dengan penulisan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu peneliti berharap adanya kritik dan saran yang membangun bagi peneliti.

Akhir kata, penulis berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membaca dan membutuhkannya.

Semarang, 27 Juni 2003

Penulis