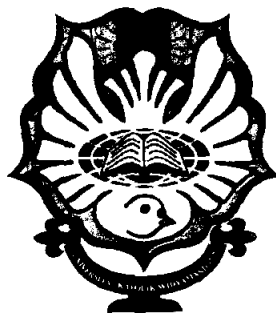


**PENGUJIAN EMPIRIS CAPITAL ASSET PRICING MODEL
(CAPM) UNTUK MENGUKUR RESIKO DAN RETURN
PADA PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK JAKARTA
(Periode Februari 2004-Juli 2005)**

T E S I S

OLEH :

**CANDRA KURNIAWAN S.T.
NIM : 8122404014**



No. INDUK	1326/06
TGL TERIMA	14-03-2006
BETI RADIH	MM
No. BUKU	MM kur P-1
KOPI KE	1(satu)

**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
DESEMBER 2005**

**PENGUJIAN EMPIRIS CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)
UNTUK MENGUKUR RESIKO DAN RETURN
PADA PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK JAKARTA
(Periode Februari 2004 – Juli 2005)**

**TESIS
Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
Untuk memenuhi persyaratan
Dalam menyelesaikan program Magister
Manajemen**

**Oleh
Candra Kurniawan S.T.
8122404014**

**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
DESEMBER 2005**

Lembar Persetujuan Pembimbing Tesis

Tesis Oleh Candra Kurniawan ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji.

Surabaya, 21 November 2005

Pembimbing

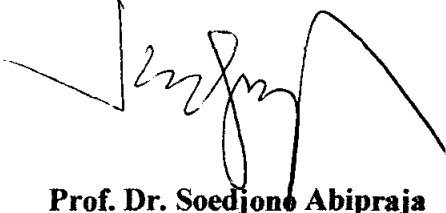
A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Santika', with a horizontal line underneath it.

Prof. Dr. IBM. Santika, S.E.

**Tesis ini telah diuji dan dinilai
oleh Panitia Penguji pada
Program Pascasarjana Universitas Widya Mandala Surabaya
Pada tanggal 8 Desember 2005**

Panitia Penguji

1. Ketua



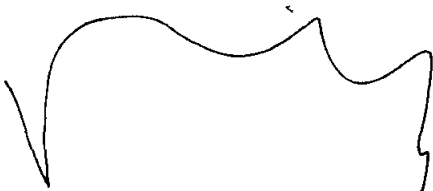
Prof. Dr. Soedjono Abipraja

2. Sekretaris



Prof. Dr. IBM. Santika, S.E.

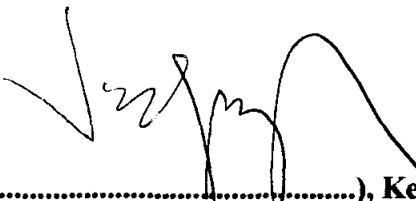
3. Anggota



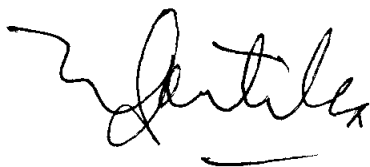
Dr. Hermeindito Kaaro, M.M.

Tesis oleh Candra Kurniawan ini telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 8 Desember 2005.

Dewan Penguji



(.....), Ketua
Prof. Dr. Soedjono Abipraja

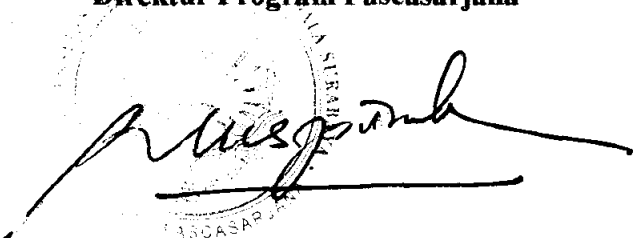


(.....), Sekretaris
Prof. Dr. IBM. Santika, S.E.



(.....), Anggota
Dr. Hermeindito Kaaro, M.M.

Mengetahui
Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko

UCAPAN TERIMA KASIH

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Kuasa, karena hanya dengan berkat dan rakmat-Nya saja penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul : "Pengujian Empiris Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk mengukur risk dan return pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (Periode Februari 2004-Juli 2005)" ini dengan baik.

Penulis juga menyadari bahwa tesis ini tidak mungkin dapat terselesaikan dengan baik tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Melalui kesempatan ini penulis hendak mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko, selaku Direktur Program Pascasarjana, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Bapak Prof. Dr. Soedjono Abipraja, selaku Ketua Program Pascasarjana Magister Management, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Prof. Dr. IBM. Santika, S.E., selaku pembimbing dari penulis yang telah banyak membantu dan membimbing sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
4. Bapak Dr. Hermeindito Kaaro yang memberikan masukan yang cukup berarti sehingga dapat membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini dengan baik.
5. Bapak/Ibu Dosen serta segenap karyawan Universitas Katolik Widya Mandala khususnya di Program Pascasarjana, Surabaya.

6. Teman-temanku Magister Management Bidang Keuangan Angkatan I yang telah memberikan masukan dalam penyelesaian tesis ini.
7. Orang tua dan kakak yang telah banyak memberikan dorongan dan bantuan baik secara moril maupun materil selama penyusunan tesis ini.

Semoga Tuhan selalu memberkati dan membalas budi kebaikan Bapak, Ibu, serta saudara saudari sekalian.

Akhir kata, Semoga tesis yang telah tersusun ini dapat bermanfaat bagi semua orang yang membacanya. Penulis menyadari tesis ini jauh dari sempurna, walaupun berbagai usaha telah dilakukan. Penulis mengharapkan saran dan kritik membangun dari semua pihak untuk perbaikan di masa mendatang. Terima Kasih.

Surabaya, Desember 2005

Penulis

RINGKASAN

RINGKASAN

Pengujian *Capital Asset Pricing Model* dari periode ke periode berikutnya merupakan pengujian terhadap beta. Hal ini untuk melihat apakah yang berlaku di Bursa Efek Jakarta standart *Capital Asset Pricing Model* atau model zero beta. Dalam pengujian ini data yang digunakan adalah data LQ-45 yang masuk dala periode Februari 2004 sampai Agustus 2005, sedangkan saham-saham yang mengalami corporate action penulis hilangkan untuk menghindari bias terhadap beta. Pengujian CAPM mengukur resiko suatu saham dalam artian resiko yang berhubungan dengan kondisi pasar karena model tersebut berpendapat bahwa hanya ada satu faktor yang mempengaruhi tingkat keuntungan saham, yaitu faktor pasar. Hasil pengujian regresi tahap pertama ditemukan bahwa standart CAPM berlaku di Bursa Efek Jakarta.

Pada penelitian ini hasil analisis pertama diregresi ulang dengan menggunakan model Fama dan Mac Beth untuk menunjukkan hubungan nilai beta saham dari setiap periode memiliki standart error yang semakin mengecil, ini disebabkan oleh tidak hanya satu parameter yang mempengaruhi pengujian CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) model Fama dan Mac Beth, tetapi ada 2 parameter yang mempengaruhi yaitu beta dan standart error estimation. Hasil pengujian regresi tahap kedua ditemukan bahwa model Fama dan Mac Beth tidak berlaku di Bursa Efek Jakarta.

ABSTRAK

ABSTRAK

Pada pengujian ini akan dibahas hubungan rata-rata return dan resiko pada Bursa Efek Jakarta (BEJ). Teori dasar yang dipakai dalam pengujian ini menggunakan model portofolio "dua-parameter" dan market model equilibrium yang diperoleh dari model portofolio dua parameter. Dalam penelitian ini menggunakan data Februari 2004 - Agustus 2005, dan dibagi menjadi 6 bulanan sehingga hasilnya 3 periode. Penelitian ini menemukan hubungan antara beta (β), beta kuadrat (β^2) dan standart error (Sei), hubungan ini terlihat pada pengujian kedua. Dalam penelitian ini pertama menggunakan market model persamaan URSS (*Unrestricted Residual Sum Of Square*) dan RRSS (*Restricted Residual Sum Of Square*) satu parameter untuk melakukan analisis apa yang dipakai dalam Bursa Efek Jakarta, Kedua melakukan pengujian dengan model Fama dan Mac Beth (1973) model dua parameter.

Hasil penelitian menemukan bahwa yang berlaku di Bursa Efek Jakarta menggunakan model URSS (*Unrestricted Residual Sum Of Square*) dan pengujian model Fama dan Mac Beth tidak berlaku. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan LQ-45 di BEJ periode Februari 2004 – Agustus 2005 mengikuti Standart CAPM (Capital Asset Pricing Model) ini terbukti pada model URSS, sehingga dalam melakukan investasi investor tidak menghilangkan resiko tidak sistematis.

Kata Kunci:

CAPM, URSS, RSSS, resiko tidak sistematis, beta.

ABSTRACT

Test in this thesis the relationship between average return and risk for Jakarta Stock Exchange. The theoretical basic of the test is the "two parameter" portfolio model and model of market equilibrium derived from the two parameter portfolio model. This research used data February 2004 until August 2005 and it is divided to 6 monthly so that the result is 3 period. A new approach to estimating the systematic risk known as 'beta'. This research found for relation beta (β), beta square (β^2) and Standard error (Sei). In this research first use the market model the equation URSS (Unrestricted Residual Sum Of Square) and RSS (Restricted Residual Sum Of Square), this is one parameter to the analysis what used of Jakarta Stock Exchange, Second the examination with the model Fama dan Mac Beth (1973) model two parameter.

The result findings that Jakarta Stock Exchange used URSS (Unrestricted Residual Sum Of Square) model and test model Fama and Mac Beth not applicable. The result also indicate that LQ-45 in Jakarta Stock Exchange of period February 2004 – August 2005 applicable standard Capital Asset Pricing Model, so that in investor investment do not eliminate unsystematic risk.

Keywords:

CAPM, URSS, RSS, unsystematic risk, systematic risk.

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI

Halaman sampul depan	i
Halaman sampul dalam	ii
Halaman prasyarat gelar	ii
Halaman persetujuan.....	iii
Halaman penetapan panitia penguji	iv
Ucapan terima kasih.....	vii
Ringkasan.....	ix
Abstrak	x
Abstract	xi
Daftar Isi	xii
Daftar Gambar	xv
Daftar Tabel	xvi
Daftar Lampiran.....	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Permasalahan	1
1.2. Perumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan.....	4
1.4. Manfaat Penelitian.....	4
1.5. Batasan Penelitian	5
BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN	6
2.1. Dasar Teori Portofolio	6

2.2. CAPM Sebagai Model Equilibrium	9
2.3. Kegunaan Analisa CAPM	10
2.4. Risk Dan Return Dalam Konteks CAPM.....	11
2.5. Risk Dan Return	13
2.6. Single Indeks Model.....	14
2.7. Beta Sebagai Pengukur Resiko	16
2.8. Model CAPM Beta Nol	18
2.9. Penelitian Sebelumnya	19
2.9.1. Penelitian CAPM Di Luar Negeri.....	19
2.9.2. Penelitian CAPM Di Bursa Efek Jakarta.....	22
2.10. Indeks LQ-45	23
BAB 3 KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN	25
3.1. Kerangka Teoritis	25
3.1.1. Kerangka Konseptual Model CAPM.....	26
3.1.2. Kerangka Konseptual Beta	27
3.2. Hipotesis	28
BAB 4 METODE DAN DATA.....	29
4.1. Identifikasi Variabel	29
4.2. Definisi Operasional Variabel	29
4.3. Jenis Dan Sumber Data	30
4.4. Sampel	31
4.5. Teknik Analisis Data	32
4.5.1. Regresi Tahap Pertama.....	32

4.5.2. Regresi Tahap Kedua	33
4.5.3. Melakukan Perhitungan Variabel.....	34
4.6. Uji Hipotesis.....	36
4.7. Uji-F	37
4.8. Uji-t.....	38
BAB 5 HASIL PENELITIAN.....	41
5.1. Data Penelitian.....	41
5.2. Hasil Penelitian.....	42
5.3. Analisis Variabel	50
5.3.1. Perbandingan Umum Hasil Return Saham.....	50
5.3.2. Beta Saham.....	51
5.4. Uji – t.....	53
BAB 6 PEMBAHASAN.....	56
6.1. Pembahasan Regresi Pertama.....	56
6.2. Pembahasan Regresi Kedua	59
BAB 7 SIMPULAN DAN SARAN.....	61
7.1. Simpulan	61
7.2. Saran	62
DAFTAR KEPUSTAKAAN	64
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1. Hubungan Beta Dengan Return Sebagai SML	12
3.1. Kerangka Teoritis.....	25
3.2. Uji Tahap Model CAPM.....	26
3.3. Uji Stabilitas Beta Sebagai Estimator Resiko	27

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
5. 1. Hasil Regresi Pertama Periode I Februari – Juli 2004	43
5. 2. Hasil Regresi Kedua Periode I Februari – Juli 2004.....	44
5. 3. Hasil Regresi Pertama Periode II Agustus 2004 – Januari 2005	45
5. 4. Hasil Regresi Kedua Periode II Agustus 2004 – Januari 2005	47
5. 5. Hasil Regresi Pertama Periode III Februari – Juli 2005	48
5. 6. Hasil Regresi Kedua Periode III Februari – Juli 2005	49
5. 7. Perbandingan Nilai Return Saham 3 Periode.....	51
5. 8. Perbandingan Nilai Beta Saham 3 Periode	52
5. 9. Rata-rata Beda Untuk 2 Sample Saham Teraktif.....	53
5. 9. Data Uji –t Statistik Beta Selama 3 Periode Pada Saham Yang Aktif Selama 3 Periode Di LQ-45	53
5.10. Data Beta.....	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Nama Perusahaan Saham LQ-45	65
2. Data Return Saham-Saham LQ-45 Dan Pengujian SPSS	70
3. Data Model Fama Dan Mac Beth Dan Pengujian SPSS	95
4. Uji Beda Beta (β) Per Periode Dan Pengujian SPSS	102