

PENGUJIAN KONSISTENSI METODE SHARPE, TREYNOR, DAN
JENSEN DENGAN MENGGUNAKAN *CAPITAL ASSET
PRICING MODEL* UNTUK MENILAI KINERJA
PORTOFOLIO SAHAM LQ45 DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE
2005-2007



OLEH:
FRENGKY CHUGIANTO
3103006114

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2009

PENGUJIAN KONSISTENSI METODE SHARPE, TREYNOR, DAN
JENSEN DENGAN MENGGUNAKAN *CAPITAL ASSET
PRICING MODEL* UNTUK MENILAI KINERJA
PORTOFOLIO SAHAM LQ45 DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE
2005-2007

SKRIPSI
Diajukan kepada
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen

OLEH:
FRENGKY CHUGIANTO
3103006114

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2009

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

PENGUJIAN KONSISTENSI METODE SHARPE, TREYNOR, DAN
JENSEN DENGAN MENGGUNAKAN *CAPITAL ASSET*
PRICING MODEL UNTUK MENILAI KINERJA
PORTOFOLIO SAHAM LQ45 DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE
2005-2007

Oleh:

Frengky Chugianto

3103006114

Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan
Kepada Tim Penguji

Pembimbing I,

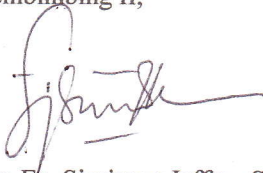


13/1/2010

Drs.Ec. Daniel Tulasi, MM

Tanggal:

Pembimbing II,



Drs.Ec. Siprianus Jeffrey Sunur

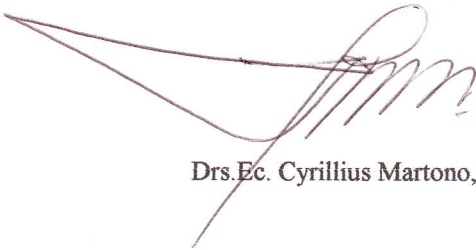
Tanggal:

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh: Frengky Chugianto, NRP 3103006114

Telah diuji pada tanggal 25 Januari 2010 dan dinyatakan lulus oleh
Tim Penguji

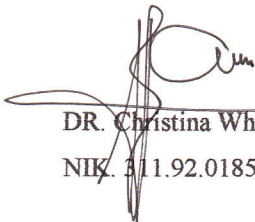
Ketua Tim Penguji:



Drs. Ec. Cyrillius Martono, M.Si.

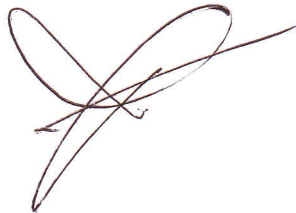
Mengetahui:

Dekan,



DR. Christina Whidya Utami, MM
NIK. 311.92.0185

Ketua Jurusan,



Drs. Ec. Julius Koesworo, MM
NIK. 311.89.0152

**PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Frengky Chugianto

NRP : 3103006114

Judul Tugas Akhir : Pengujian Konsistensi Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dengan Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* untuk Menilai Kinerja Portofolio Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007

Menyatakan bahwa tugas akhir ini adalah ASLI karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan plagiarisme, saya bersedia menerima sanksi yang akan diberikan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Saya menyetujui pula bahwa karya tulis ini dipublikasikan/ditampilkan di internet atau media lain (*Digital Library* Perpustakaan Unika Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sebatas sesuai dengan Hak Cipta.

Demikian pernyataan keaslian dan persetujuan publikasi karya ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 2 Februari 2010

Yang menyatakan,



(Frengky Chugianto)

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat, rahmat, dan karunia-Nyalah sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat pada waktunya. Skripsi dengan judul “Pengujian Konsistensi Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dengan Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* untuk Menilai Kinerja Portofolio Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007” ini diajukan sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Selain itu, penulisan skripsi ini juga bertujuan untuk menambah wawasan dan referensi bagi seluruh pihak, khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

Terselesaikannya pembuatan skripsi ini juga tidak lepas dari rasa terima kasih penulis kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses pembuatan skripsi ini mulai dari awal hingga akhir skripsi ini terselesaikan. Tanpa bantuan dari pihak-pihak tersebut, skripsi ini tidak dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dengan tulus pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Ibu DR. Christina Whidya Utami, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Bapak Julius Runtu, SS., M.Si selaku Sekretaris Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Drs.Ec. Julius Koesworo, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Ibu Elisabeth Supriharyati, SE, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

5. Bapak Drs.Ec. Daniel Tulasi, MM selaku Dosen Pembimbing I penulis yang telah bersedia meluangkan waktu dan tenaganya untuk memberikan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
6. Bapak Drs.Ec. Siprianus Jeffrey Sunur selaku Dosen Pembimbing II penulis yang telah tulus memberikan bimbingan mulai dari awal hingga selesainya penulisan skripsi ini.
7. Ibu Herlina Yoka Roida, SE., M.Com selaku Dosen Wali penulis yang telah tulus memberikan pengarahan selama penulis masih tercatat aktif sebagai mahasiswa Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang selama ini telah mengajar dan mendidik penulis dengan sabar dan tulus, baik di dalam kegiatan perkuliahan maupun di luar kegiatan perkuliahan.
9. Segenap Dosen Manajemen konsentrasi Keuangan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah bersedia berbagi ilmu pengetahuan, pendapat, dan saran/petunjuk-petunjuk yang berarti kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.
10. Mr. Thomas dan Ibu Rosa selaku dosen pengajar sekaligus teman penulis yang telah mendidik dan mendukung penulis selama ini.
11. Nenek, papa, mama, adik, dan seluruh keluarga penulis yang telah dengan sabar dan setia memberikan dukungan dan bantuan, baik materi maupun semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
12. Ricky, Ronald, Wihono, David, Verawati, Glenly, Titi, Trifena, Ve, Shirley, Melyana, Stephira, teman-teman dari manajemen keuangan, dan seluruh teman penulis yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu, yang juga telah turut memberikan bantuan, baik berupa

dukungan, saran, maupun pemikiran-pemikirannya selama proses pembuatan skripsi ini.

13. Pihak-pihak perpustakaan yang juga telah turut memberikan layanan peminjaman buku/tandon/fasilitas-fasilitas lainnya yang sangat bermanfaat untuk menambah wawasan penulis dalam pembuatan skripsi ini.
14. Pihak laboratorium komputer Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang juga telah membantu dalam hal penyediaan fasilitas dan data-data penelitian yang sangat diperlukan dalam pembuatan skripsi ini.
15. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu, dan selama ini telah turut berkontribusi dalam memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis dalam pembuatan skripsi ini.

Dalam pembuatan skripsi ini, penulis menyadari sepenuhnya bahwa adanya keterbatasan kemampuan, pengetahuan, dan pengalaman yang dimiliki telah membuat penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan hati, penulis berharap dan berterima kasih atas segala kritik dan saran yang diberikan oleh seluruh pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat yang cukup besar bagi semua pihak yang membutuhkannya.

Surabaya, Januari 2010

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
ABSTRAK.....	ix
ABSTRACT.....	x
BAB 1. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penelitian.....	4
1.4. Manfaat Penelitian.....	4
1.5. Sistematika Skripsi.....	5
BAB 2. TINJAUAN KEPUSTAKAAN.....	6
2.1. Penelitian Terdahulu.....	6
2.2. Landasan Teori.....	8
2.2.1. Investasi.....	8
a. Definisi Investasi.....	8
b. Tujuan Investasi.....	9
c. Dasar Keputusan Investasi.....	9
d. Jenis Risiko.....	11
e. Jenis Investor.....	13
f. Proses Investasi.....	14
2.2.2. Teori Portofolio.....	16
a. Definisi Teori Portofolio.....	16

b. Portofolio Efisien dan Optimal.....	17
c. <i>Return</i> Portofolio.....	18
d. Risiko Portofolio.....	19
e. Diversifikasi.....	20
2.2.3. Model-Model Keseimbangan.....	22
a. <i>Capital Asset Pricing Model</i>	22
1. Garis Pasar Modal.....	25
2. Garis Pasar Sekuritas.....	27
b. <i>Arbitrage Pricing Theory</i>	29
2.2.4. Pengukuran dan Penilaian Kinerja Portofolio....	31
2.3. Hipotesis.....	37
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	38
3.1. Jenis Penelitian.....	38
3.2. Identifikasi Variabel.....	38
3.3. Definisi Operasional Variabel.....	38
3.4. Jenis Data.....	40
3.5. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel....	40
3.6. Teknik Analisis Data.....	40
BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1. Deskripsi Data.....	43
4.2. Analisis Data.....	49
4.3. Pembahasan.....	61
BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN.....	64
5.1. Simpulan.....	64
5.2. Saran.....	64
DAFTAR KEPUSTAKAAN.....	66
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1. Daftar Saham Tahun 2005.....	44
Tabel 4.2. Daftar Saham Tahun 2006.....	46
Tabel 4.3. Daftar Saham Tahun 2007.....	47
Tabel 4.4. Rata-rata <i>Return</i> Pasar Harian Tiap Tahun.....	48
Tabel 4.5. Rata-rata <i>Return</i> Bebas Risiko Harian Tiap Tahun.....	49
Tabel 4.6. $E(R_i)$ Tiap Saham Tahun 2005.....	50
Tabel 4.7. $E(R_i)$ Tiap Saham Tahun 2006.....	52
Tabel 4.8. $E(R_i)$ Tiap Saham Tahun 2007.....	53
Tabel 4.9. Perhitungan dan Pemeringkatan Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen Tahun 2005.....	56
Tabel 4.10. Perhitungan dan Pemeringkatan Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen Tahun 2006.....	57
Tabel 4.11. Perhitungan dan Pemeringkatan Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen Tahun 2007.....	58
Tabel 4.12. Hasil Pengujian Tahun 2005.....	59
Tabel 4.13. Hasil Pengujian Tahun 2006.....	60
Tabel 4.14. Hasil Pengujian Tahun 2007.....	60

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Garis Pasar Modal.....	25
Gambar 2.2. Garis Pasar Sekuritas.....	27
Gambar 4.1. Kurva SML Tahun 2005.....	51
Gambar 4.2. Kurva SML Tahun 2006.....	53
Gambar 4.3. Kurva SML Tahun 2007.....	55

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Saham-saham LQ45 Selama Periode 2005-2007
- Lampiran 2. Data Rata-rata *Return* Harian Tiap Saham Selama Periode 2005-2007
- Lampiran 3. Data IHSG Harian dan Rata-rata *Return* Pasar Harian Selama Periode 2005-2007
- Lampiran 4. Data Tingkat Suku Bunga SBI 1 Bulanan dan Rata-rata *Return* Bebas Risiko Harian Selama Periode 2005-2007
- Lampiran 5. Data Beta dan Tingkat *Return* yang Diharapkan Masing-masing Saham Selama Periode 2005-2007
- Lampiran 6. Data Masing-masing Portofolio Beserta *Return* Portofolio, Deviasi Standar Portofolio, Beta Portofolio, dan Ketiga Indeks Selama Periode 2005-2007

ABSTRAK

Pengujian Konsistensi Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dengan Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* untuk Menilai Kinerja Portofolio Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007
Frengky Chugianto

Penelitian ini bertujuan untuk menguji konsistensi metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dalam menilai kinerja portofolio saham LQ45 yang dibentuk dengan menggunakan CAPM. Sampel yang digunakan adalah saham-saham LQ45 yang terdaftar pada tiap periode pengamatannya selama tahun 2005 sampai dengan tahun 2007. Sedangkan data-data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data harga saham harian, IHSG harian, dan tingkat suku bunga SBI sebagai proksi dari *return* bebas risiko.

Dalam membentuk portofolio saham, saham-saham tersebut dinilai dengan menggunakan CAPM. Saham-saham yang menunjukkan nilai *expected return* positif pada tiap tahunnya akan diikutsertakan dalam pembentukan portofolio, sedangkan saham-saham dengan nilai *expected return* yang negatif tidak akan diikutsertakan. Tiap tahun portofolio yang dibentuk sebanyak 10 buah portofolio dan tiap portofolio terdiri dari 10 saham. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan salah satu alat uji yang terdapat dalam program SPSS, yaitu *Kendall's Coefficient of Concordance (W)*. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa metode Sharpe, Treynor, dan Jensen tidak konsisten dalam menilai kinerja portofolio saham LQ45.

Keyword: Konsistensi, Kinerja Portofolio Saham, CAPM.

ABSTRACT

Consistency Test of Sharpe, Treynor, dan Jensen Method Using Capital Asset Pricing Model for Assessing Performance of LQ45 Stocks Portfolio in Indonesia Stock Exchange Period 2005-2007
Frengky Chugianto

This study aims to test the consistency of Sharpe, Treynor, and Jensen method in assessing the performance of LQ45 stock portfolios that is formed using CAPM. The sample used is LQ45 stocks listed in each period of observation during the years 2005 to 2007. While the data used in this study include the daily stock price data, daily Jakarta Composite Index (JCI), and the SBI interest rates as a proxy of the risk-free return during the years 2005 to 2007.

In forming stock portfolios, the stocks are valued by using the CAPM. Stocks that show a positive value on expected return in each year will be included in the portfolio formation, while the stocks with a negative value on expected return will not be included. Each year, the portfolios are set up as many as 10 portfolios and each portfolio consists of 10 stocks. This test is done by using one of the SPSS program, namely Kendall's Coefficient of Concordance (W). Result of this test show Sharpe, Treynor, and Jensen method is not consistent in assessing the performance of stock portfolios.

Keyword: Consistency, Portfolio Performance, CAPM.