



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**SKRIPSI**

**ANALISIS TINGKAT IMBAL HASIL INVESTASI AKTIF**

**DI PASAR MODAL INDONESIA**

**STUDI KASUS: PEMILIHAN PORTFOLIO WARREN BUFFETT**

**MENURUT BUKU “THE WARREN BUFFETT WAY”**

**KARYA ROBERT G. HAGSTROM**

**(PERIODE 1997-2007)**

Diajukan Oleh:

Agus Sandianto

0604000889

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT**

**GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**DEPARTEMEN MANAJEMEN**

**2008**



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
DEPARTEMEN MANAJEMEN

---

## **TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama : Agus Sandianto

Nomor Mahasiswa : 0604000889

Konsentrasi : Keuangan

Judul Karya Akhir : **ANALISIS TINGKAT IMBAL HASIL INVESTASI AKTIF  
DI PASAR MODAL INDONESIA**

**(STUDI KASUS: PEMILIHAN PORTFOLIO WARREN  
BUFFETT MENURUT BUKU "THE WARREN BUFFETT  
WAY" KARYA ROBERT G. HAGSTROM  
(PERIODE 1997 - 2002))**

Tanggal : 4 Agustus 2008

Ketua Departemen Manajemen

(Bambang Hermanto, Ph.d.)

Tanggal : 4 Agustus 2008

Pembimbing Skripsi

(Dr. Buddi Wibowo)

Fakultas Ekonomi

Universitas Indonesia

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Agus Sandianto

Nomor Mahasiswa : 0604000889

Departemen/Konsentrasi : Manajemen/Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang saya tulis:

**Analisis Tingkat Imbal Hasil Investasi Aktif di Pasar Modal Indonesia**

**(Studi Kasus: Pemilihan Portfolio Warren Buffett Menurut Buku "The Warren Buffett Way" Karya Robert G. Hagstrom (Periode 1997 - 2002))**

belum pernah dibuat sebelumnya oleh orang lain, baik judul maupun isinya.

Sebagai tanda bukti pernyataan saya, bersama ini saya lampirkan daftar skripsi yang pernah ditulis sebelumnya yang berhubungan dengan skripsi saya. Data skripsi ini adalah hasil kompilasi saya dari Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Surat pernyataan ini saya buat dengan jujur dan dengan segala konsekuensinya.

Depok, 4 Agustus 2008

Yang membuat pernyataan,

Agus Sandianto

## LAMPIRAN SURAT PERNYATAAN

### DAFTAR SKRIPSI

No.	PENULIS	JUDUL SKRIPSI	TAHUN
1.	David Lambey	Kriteria Pemilihan Portfolio Warren Buffett	1998
2.	Indra Gustaman	Analisis Tingkat <i>Capital Gain</i> pada Kriteria Portfolio Warren Buffett Secara Relatif dalam Pasar Modal Nasional	2004

## KATA PENGANTAR

Terima kasih sebesar-besarnya penulis ucapkan kepada banyak pihak yang telah membantu penulisan karya akhir yang berjudul “Analisis Tingkat Imbal Hasil Investasi Aktif di Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus: Pemilihan Portfolio Warren Buffett Menurut Buku “The Warren Buffett Way” Karya Robert G. Hagstrom)” ini.

Pertama – tama penulis ingin mengucapkan syukur yang tak terhingga kepada Tuhan YME, karena dengan rahmat-Nya lah penulis sanggup menyelesaikan karya akhir ini tepat pada waktunya.

Penulis juga ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya untuk pembimbing karya akhir penulis, Bapak Buddi Wibowo yang telah bersedia meluangkan waktu, memberikan pengarahan dan masukan yang sangat berharga sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini.

Terima kasih tak terbatas untuk orang tua dan adik penulis yang tidak berhenti mendukung penulis, baik secara materil maupun moril. Mereka adalah orang terakhir yang mau menyelamatkan mu di saat orang lain menyerah. Mereka adalah pemberi harapan di saat tak ada lagi harapan. *Love you All.*

Terima kasih juga penulis ucapkan untuk para Saudara ku di Karet no 10, Aples dan Bilal yang telah bersabar menghadapi semua masalah dan pelajaran hidup bersama penulis selama 4 tahun. Kalian adalah Saudara sejati ku, terima kasih atas semua pelajaran hidup yang telah kalian berikan kepadaku.

Terima kasih juga penulis ucapkan untuk sahabat-sahabat, yang selalu mendukung penulis. Esa untuk bahan – bahannya dan *template power point*-nya, Edwin untuk

semangat dan curhatannya, Anita sang Milyader atas semua “omelan”-nya, Andree untuk nasihatnya tentang wanita dan futsal, Regy untuk semua nasihat akan hidup, Ditdut untuk semua kebijaksanaannya atas hidup, Dina atas semua kesabarannya dalam menghadapi “orang paling gak peka seluruh dunia”, Maree untuk semua sikapnya yang bisa membuat penulis tertawa (walau sedang tidak ingin tertawa), Audri untuk semua filisofi Batara Guru, Arvi untuk “*who killed bamby*”-nya dan optimisme tanpa batas, Nayunda untuk “kertas dari surga”-nya, dan yang terakhir untuk Rathria Arrina R. untuk semua “kekuatan bulan”-nya.

Yang terakhir penulis ingin mengucapkan terima kasih yang amat dalam untuk Arai (Sang Pemimpi). Walaupun hanya sosok imajiner, dialah yang selalu “membakar semangat” penulis untuk selalu melangkahkan kaki ke depan apapun yang terjadi, dialah yang orang yang membuat penulis malu bila penulis malas dan pesimis, dan dialah yang membuat penulis menyadari keindahan dari pencapaian mimpi. “Bermimpilah... karena Tuhan akan memeluk mimpi – mimpi mu” –Arai–

Dengan segala keterbatasan dalam penulisan karya akhir ini, penulis berharap agar karya akhir ini dapat berguna bagi banyak pihak.

Jakarta, 4 Agustus 2008

Agus Sandianto

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
ABSTRAKSI.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
I.1. Latar Belakang.....	1
I.2. Perumusan Masalah.....	4
I.3. Batasan Penelitian.....	4
I.4. Tujuan Dan Manfaat Penelitian.....	8
I.5. Sistematika Penulisan.....	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
II.1. Investasi dalam Saham.....	10
II.1.1. Jenis Saham.....	10
II.1.2. Analisis Fundamental.....	11
II.1.3. Analisis Teknikal.....	11
II.2. Investasi dalam Portfolio.....	12
II.2.1. Investasi Aktif vs Investasi Pasif.....	12
II.2.2. Hipotesa Pasar Efisien.....	13
II.2.3. Teori – teori Seputar Portfolio.....	16
II.3. Warren Buffett.....	20
II.3.1. Sekilas Biografi.....	20
II.3.2. Performa Portfolio.....	22
II.3.3. Penelitian Sebelumnya.....	24
II.3.4. Metode Pemilihan Portfolio Warren Buffett Menurut Robert G. Hagstrom.....	26
II.4. Pengukuran Kinerja Portfolio.....	33

II.4.1. Imbal Hasil Historis.....	33
II.4.2. Imbal Hasil Disesuaikan Dengan Resiko.....	34
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>36</b>
III.1. Model yang Digunakan.....	38
III.1.1. Prinsip Bisnis.....	38
III.1.2. Prinsip Finansial.....	40
III.1.3. Prinsip Nilai.....	42
III.2. Menghitung Pengembalian Untuk Portfolio.....	46
III.2.1. Imbal Hasil Historis.....	46
III.2.2. Imbal Hasil dengan Penyesuaian Resiko.....	47
III.2.3. Menghitung Tingkat Pengembalian Pasar.....	48
III.2.4. Menghitung Resiko Portfolio.....	48
III.3. Sumber Data dan Pengukuran Variabel.....	49
III.3.1. Laba Bersih, Ekuitas, Penjualan, Hutang, dan Retained Earning.....	49
III.3.2. Penyusutan dan Capital Expenditure.....	49
III.3.3. Tingkat Pendiskonto dan Pertumbuhan.....	50
III.3.4. Nilai Awal Portfolio, Nilai Akhir Portfolio, dan Dividen.....	50
III.3.5. Tingkat Pengembalian Portfolio, Pasar, dan Tingkat Bunga Bebas Resiko.....	50
III.3.6. Standar Deviasi Portfolio dan Resiko Sistematis.....	51
III.3.7. Perbandingan Kinerja Portfolio dengan Pasar.....	51
III.4. Pemilihan Sampel Dan Periode Pengujian.....	51
III.5 Flowchart Penelitian.....	57
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>62</b>
IV.1 Prinsip Bisnis.....	62
IV.1.1. Seleksi Laporan Keuangan Lengkap Tahun 1997 – 2002.....	62
IV.1.2. Konsistensi Pertumbuhan Penjualan dan Laba Operasi.....	62
IV.2. Prinsip Finansial.....	64
IV.2.1. Rasio Imbal Hasil Atas Ekuitas.....	65
IV.2.2. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas.....	67



IV.2.3. Rasio Marjin Laba.....	68
IV.2.4. Rasio Efektifitas Laba Ditahan.....	69
IV.2.5. Nilai Akhir 4 Besaran Finansial.....	71
IV.3. Prinsip Nilai.....	73
IV.3.1. Menghitung Penghasilan Pemilik.....	73
IV.3.2. Menghitung Nilai Intrinsik Perusahaan dan Marjin Pengaman.....	75
IV.3.3. Menentukan Komposisi Portfolio.....	76
IV.4. Mengukur Performa Portfolio.....	77
IV.4.1. Menghitung Imbal Hasil Historis.....	77
IV.4.1. Menghitung Imbal Hasil dengan Penyesuaian Resiko.....	80
IV.4.1.Uji Statistika Portfolio.....	84
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	96
V.1. Kesimpulan.....	96
V.2. Saran.....	99
DAFTAR PUSTAKA.....	100
LAMPIRAN.....	102

## DAFTAR TABEL

Tabel II – 1: Perbedaan Saham Biasa Dengan Saham Preferen.....	11
TABEL IV – 1: Daftar Nilai Akhir Pembobotan 4 Besaran Finansial Portfolio A.....	75
TABEL IV – 2: Daftar Nilai Akhir Pembobotan 4 Besaran Finansial Portfolio B.....	75
TABEL IV – 3: Daftar Nilai Akhir Pembobotan 4 Besaran Finansial Portfolio C.....	76
TABEL IV – 4: Daftar Margin of Safety Portfolio A.....	79
TABEL IV – 5: Daftar Margin of Safety Portfolio B.....	80
TABEL IV – 6: Daftar Margin of Safety Portfolio C.....	80
TABEL IV – 7: Compounded Annual Holding Period Return.....	82
TABEL IV – 8: Risk-Adjusted Return Portfolio A.....	85
TABEL IV – 9: Risk-Adjusted Return Portfolio B.....	86
TABEL IV – 10: Risk-Adjusted Return Portfolio C.....	87
TABEL IV – 11: Average Return dan Resiko Portfolio.....	89
TABEL IV – 12: Mann-Whitney Test Portfolio A Terhadap IHSG.....	91
TABEL IV – 13: Mann-Whitney Test Portfolio B Terhadap IHSG.....	92
TABEL IV – 14: Mann-Whitney Test Portfolio C Terhadap IHSG.....	93
TABEL IV – 15: Kruskal-Wallis Test Jenis Portfolio Terhadap Return Bulanan Portfolio.....	94
TABEL IV – 16: Kruskal-Wallis Test Holding Period Portfolio Terhadap Return Bulanan Portfolio.....	96
TABEL IV – 17: Kruskal-Wallis Test Jenis Portfolio Terhadap Resiko Portfolio.....	97
TABEL IV – 18: Kruskal-Wallis Test Holding Period Portfolio Terhadap Resiko Portfolio.....	99

## Flow Chart Penelitian









