



UNIVERSITAS INDONESIA

**FRIKSI INVESTASI YANG MEMPENGARUHI KORELASI
*INVESTMENT-RETURN***

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister

**FAJAR IRAWAN
0706304145**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS INDONESIA
JAKARTA
JULI 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Fajar Irawan
NPM : 0706304145
Tanda Tangan :
Tanggal : 30 Juli 2010



HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Fajar Irawan
NPM : 0706304145
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Tesis : Friksi Investasi yang Mempengaruhi Korelasi
Investment-Return

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Gede Harja Wasistha



Penguji : Lianny Leo, M.Si



Penguji : Rafika Yuniasih, MSM



Ditetapkan di :

Tanggal :

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmatnya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Akuntansi program Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Dr. Lindawati Gani, selaku ketua Program MAKSI-PPAk yang telah memberikan dukungan dan fasilitas bagi terciptanya wawasan intelektual akademis untuk mahasiswa bisa tumbuh, belajar dan berkembang sesuai bekal keilmuannya selama di kampus.
- (2) Dr. Gede Harja Wasistha, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk membantu dan mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
- (3) Berbagai pihak yang telah banyak membantu saya dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan;
- (4) Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral; dan
- (5) Sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, Juli 2010

Fajar Irawan

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fajar Irawan

NPM : 0706304145

Program Studi : Magister Akuntansi

Departemen : Strategi Keuangan Perusahaan

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Friksi Investasi Yang Mempengaruhi Korelasi *Investment-Return*

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 30 Juli 2010

Yang menyatakan



Fajar Irawan

DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	3
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	3
1.4 Metodologi Penelitian	4
1.5 Sistematika Penulisan	4
BAB 2 LANDASAN TEORI	
2.1 Investasi Modal	6
2.2 Imbal Hasil Saham	9
2.3 Indeks LQ 45	10
2.4 Korelasi Investasi dan Imbal Hasil Saham	11
2.5 Friksi Investasi	11
2.5.1 <i>Financing Constraint</i>	12
2.5.2 <i>Managerial Myopia</i>	17
2.6 Tobin's Q	20
2.7 Efisiensi Bursa Saham	22
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Sampel	25
3.2 Jenis dan Sumber Data	26
3.3 Operasionalisasi Variabel	26
3.3.1 Korelasi Return Investment	26
3.3.2 Investasi dan Determinan Investasi	27
3.3.3 <i>Managerial Myopia</i>	28
3.3.4 <i>Financing Constraint</i>	30
3.3.5 Ukuran Perusahaan	31
3.3.6 Tobin's Q	31
3.4 Model Penelitian	32
3.5 Pengembangan Hipotesis Penelitian	33

3.5.1 <i>Managerial Myopia</i> dan Korelasi <i>Investment Return</i>	33
3.5.2 <i>Financing Constrain</i> dan Korelasi <i>Investment Return</i>	34
3.5.3 <i>Financing Constrain</i> dan Korelasi <i>Investment Return</i>	34
3.6 Metode Analisa Data.....	35
3.6.1 Pengujian <i>Financing Constraint</i>	35
3.6.2 Pengujian <i>Managerial Myopia</i>	35
3.6.3 Regresi Interaktif	35
3.6.4 Statistik Portofolio Korelasi <i>Investment Return</i>	36
3.6.5 Regresi OLS untuk memprediksi Korelasi <i>Investment Return</i>	36
3.6.6 Statistik Deskriptif.....	37
3.6.7 Uji Korelasi	37
3.6.8 Asumsi Klasik	39
3.6.9 Pengujian Regresi.....	41
3.7 Ringkasan Statistik.....	43
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum	46
4.2 Deskripsi Statistik Data Penelitian	48
4.3 Matriks Korelasi dari Variabel Utama	48
4.4 Korelasi <i>Investment Return</i> untuk Setiap Perusahaan Sampel.....	50
4.5 Pengujian <i>Financing Constraint</i>	52
4.6 Pengujian <i>Managerial Myopia</i>	55
4.7 Pengujian Regresi Interaktif	56
4.8 Statistik Portofolio Korelasi <i>Investment Return</i>	59
4.9 Regresi untuk Memprediksi Korelasi <i>Investment Return</i>	62
4.10 Uji Asumsi Klasik	66
BAB 5 PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Saran	71
5.2.1 Saran Bagi Manajemen Perusahaan	71
5.2.2 Saran Penelitian Selanjutnya	72
5.3 Keterbatasan Penelitian	72
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	: Penelitian Efisiensi Pasar di BEJ	23
Tabel 3.1	: Ringkasan Prosedur Pemilihan Sampel	25
Tabel 3.2	: Interpretasi dari nilai r	39
Tabel 4.1	: Obyek Industri Non Keuangan Kelompok LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007	46
Tabel 4.2	: Deskriptive Statistik Variabel Utama	48
Tabel 4.3	: Matriks Korelasi Variabel Utama	49
Tabel 4.4	: Korelasi <i>Investment-Return</i>	50
Tabel 4.5	: Regresi Investasi atas Portofolio <i>Financing Constraint</i>	53
Tabel 4.6	: Regresi Investasi atas Portofolio <i>Managerial Myopia</i>	55
Tabel 4.7	: Regresi Investasi dengan Interaksi <i>Financing Constraint</i> ...	57
Tabel 4.8	: Regresi Investasi dengan Interaksi <i>Managerial Myopia</i>	57
Tabel 4.9	: Ringkasan Statistik untuk Portofolio Quintile dengan Korelasi <i>Investment-Return</i>	59
Tabel 4.10	: Statistik <i>Managerial Myopia</i> dan <i>Financing Constraint</i> untuk Korelasi <i>Investment-Return</i> Diurutkan dengan Portofolio Quintile	60
Tabel 4.11	: Memprediksi Korelasi <i>Investment-Return</i>	63
Table 4.12	: Hasil Uji Normalitas	67
Table 4.13	: Uji Multikolinearitas	68
Table 4.14	: Uji Heteroskedastisitas	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 :	<i>Investment and Financing Decision</i>	13
Gambar 2.2 :	Bentuk Efisiensi Pasar	23
Gambar 3.1 :	Model Penelitian	32
Gambar 3.2 :	Langkah-Langkah Statistik	45



ABSTRAK

Nama : Fajar Irawan
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul : Friksi Investasi yang Mempengaruhi Korelasi *Investment-Return*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh friksi investasi, meliputi *financing constraint* dan *managerial myopia* terhadap, korelasi *investment-return*. Selain itu penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang variabel friksi investasi manakah yang berpengaruh paling dominan terhadap korelasi *investment-return*. Penelitian ini adalah penelitian empiris dengan teknik regresi linear. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *managerial myopia* terhadap korelasi *investment-return*. Sedangkan untuk *financing constraint* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap korelasi *investment return*, selaras dengan hasil variabel kontrolnya yaitu ukuran perusahaan (*size*) dan Tobins Q juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Kata kunci: Friksi investasi, *managerial myopia*, *financing constraint*, korelasi *investmentreturn*, *Tobin's Q*, *Firm Size*.

ABSTRACT

Name : Fajar Irawan
Study Program : Master Degree on Accounting
Title : Investment Frictions Affecting Investment-Return Correlation

The objective of this study is to find the effect of investment frictions, which are financing constraint and managerial myopia, to investment-return correlation. This study also aims to find empirical evidences about investment frictions variable which is the most dominant variable affecting investment-return correlation. This is an empirical study with linear regression techniques. The result of this study shows that there is a positive and significant effect of managerial myopia to investment-return correlation. Other result shows that there is no significant effect of financing constraint to investment-return correlation as same as control variable which are size of the firm and Tobins Q.

Key words : Investment Frictions, Managerial Myopia, Financing Constraint, Investmentreturn Correlation, Tobin's Q, Firm Size.