

## INTISARI

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan model penilaian aset yang telah berkembang dan memiliki banyak kontribusi pada penelitian atas aset keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali ketepatan indeks pasar saham yang sesuai dengan asumsi CAPM, yaitu *mean-variance efficient*. Pengujian dilakukan dengan membentuk portofolio P berdasarkan prosedur Markowitz pada 21 periode selama tahun 2004 hingga 2014. Selanjutnya, pengoptimisasian fungsi dilakukan pada portofolio P dengan kendala yang telah disesuaikan pada asumsi-asumsi CAPM. Tahap terakhir pengujian adalah uji beda rata-rata antara portofolio P dan kedua indeks pasar saham, yaitu IHSG dan LQ45, untuk melihat kinerja *return* pada tingkat risiko yang sama.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa portofolio P berbeda secara signifikan dengan IHSG dan LQ45. Lebih lanjut lagi, dalam menghasilkan *return* portofolio P memiliki kinerja lebih baik daripada IHSG dan LQ45 dengan tingkat risiko yang sama. Pengujian ini dilakukan berdasarkan empat skenario asumsi yang berbeda, yaitu asumsi tanpa *shortselling* dan tanpa *borrowing*, asumsi dengan *shortselling* dan tanpa *borrowing*, asumsi tanpa *shortselling* dan dengan *borrowing*, asumsi dengan *shortselling* dan dengan *borrowing*. Seluruh hasil pengujian menunjukkan hasil yang konsisten.

Kata kunci: Capital Asset Pricing Model (CAPM), mean-variance efficient, paired sample t-test, portofolio pasar, portofolio Markowitz.

## ABSTRACT

Capital Asset Pricing Model (CAPM) is an asset value model which has been developed and it has much contribution for financial researches. This study aims to re-examination the accuracy of stock indices which consistent with assumptions in CAPM, which is mean-variance efficient. The re-examination was conducted by creating portfolio P based on Markowitz procedure on 21 periods in 2004 until 2014. Moreover, function optimizing was conducted on portfolio P with the accordant constraints in CAPM assumptions. Last stage of re-examination is paired sample t-test between portfolio P and two stock indices; those are IHSG and LQ45, to seeing return performance while the risk level is same.

Result study shows that portfolio P is significantly different with two indices; IHSG and LQ45. Furthermore, in return performing, portfolio P has better performance than IHSG and LQ45 with the same level of risk. This test is conducted based on four scenarios in different assumptions, which are no shortselling and no borrowing assumption, no shortselling and with borrowing assumption, with shortselling and no borrowing assumption, and with shortselling and with borrowing assumption. The whole results show the consistent result.

**Keywords:** Capital Asset Pricing Model (CAPM), mean-variance efficient, paired sample t-test, market portfolio, Markowitz portfolio.