

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham terpilih di Bursa Efek Jakarta (BEJ) : Sebuah studi investasi dengan metode capital asset pricing model, arbitrage pricing theory dan tiga faktor = Factors that influence selected stock's rate of return in Jakarta Stock Exchange (an investment study using capital asset pricing model, arbitrage pricing theory and three factor model)

Sri Wahyuning Astuti, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=106302&lokasi=lokal>

Abstrak

Investasi dapat dalam bentuk real aset (tanah, emas, mesin atau bangunan) dan investasi dalam bentuk financial assets/marketable securities (deposito, saham ataupun obligasi). Investasi dalam bentuk saham mempunyai risiko tinggi karena pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh banyak faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal.

Tujuan penelitian ini untuk menjawab pertanyaan berikut : pertama, bagaimana perilaku tingkat pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan 3 model yaitu Capital Asset Pricing Model (CAPM), Arbitrage Pricing Theory (APT) dan Fama & French (Tiga Faktor) dari saham-saham yang listing di BEJ. Kedua, faktor-faktor manakah yang signifikan mempengaruhi tingkat pengembalian saham atas saham-saham yang listing di BEJ.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh saham yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000 - 2003 berdasarkan Indek Harga Saham Gabungan. Saham dual listing tidak termasuk dalam penelitian ini, demikian pula saham yang baru terdaftar dan keluar pada periode penelitian. Dari sekitar 257 saham yang terdaftar, maka hanya dipilih 10 saham yang digunakan untuk penelitian Pemilihan dilakukan berdasarkan data yang telah diolah dengan kriteria berikut pertama saham dengan tingkat pengembalian diatas rata-rata tingkat pengembalian IHSG ($r_{IHS} = 0.73$). Kedua, berdasarkan volume transaksi Ketiga, standar deviasi dari saham terpilih berada dibawah 19 %. Selain dari 10 saham tersebut digunakan juga 5 saham dual listing dalam penelitian ini.

Tingkat pengembalian atau return yang diharapkan sangatlah bervariasi tergantung dengan risiko pasar dan faktor-faktor lain diluar pasar. Hubungan antara tingkat pengembalian sekuritas dan risiko dapat diamati melalui analisis terhadap koefisien beta sekuritas dengan menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM), yang dirumuskan sebagai berikut $R_i = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$. Model CAPM menjelaskan bahwa tingkat pengembalian dipengaruhi oleh faktor risk premium.

Selain ditentukan oleh risiko pasar, tingkat pengembalian sekuritas juga ditentukan oleh faktor-faktor diluar pasar. Metode pendekatan ini adalah Arbitrage Pricing Theory (APT) melalui model dengan faktor makro ekonomi yaitu faktor tingkat suku bunga SBI, faktor Inflasi dan faktor nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dengan mengamati tingkat signifikansinya dalam menentukan tingkat pengembalian suatu sekuritas sebagai berikut : $E(r) = U + \beta_1 f_1 + \beta_2 f_2 + \beta_3 f_3 + \dots + \beta_n f_n$.

Metode Fama French yang dikenal dengan model Tiga Faktor mempertimbangkan faktor internal dan eksternal merupakan faktor yang juga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Pada model Tiga Faktor, faktor yang ditambahkan selain faktor premi risiko pasar adalah market value dan ratio book to market.

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa model CAPM menunjukkan adanya hubungan yang positif antara risiko dan tingkat keuntungan. Hasil yang didapat dengan model APT diketahui bahwa tingkat inflasi tidak signifikan dalam hal ini H_0 diterima, sedangkan variabel tingkat suku bunga dan nilai tukar mendukung hipotesis yang diajukan (menolak H_0). Faktor SMB dan HML dalam model Tiga Faktor, hasilnya tidak konsisten walaupun signifikan, karena sebagian besar koefisien yang didapat negatif sehingga berlawanan dengan hipotesis. Secara umum 3 model yang digunakan signifikan, sedangkan dilihat dari tingkat pengembalian per bulan, hasil terbesar diurutkan sebagai berikut I APT = 1.9055%, CAPM = 1.9006% dan Tiga Faktor = 0.8575%.

Saran yang diusulkan meskipun model APT menghasilkan tingkat pengembalian paling tinggi, tapi R^2 lebih kecil dari model Tiga Faktor, maka perlu dipertimbangkan variabel ekonomi lainnya, seperti : dividen yield, short term interest rate, default spread dan risiko negara. Perlu dipertimbangkan penambahan saham yang dimasukkan ke dalam sampel dan penambahan periode waktu penelitian untuk melihat apakah size dan book to market ratio dalam model Tiga Faktor mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian portofolio. Pemilihan model yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan, pilihan tetap dikembalikan kepada investor, meskipun selama ini investor kebanyakan menggunakan model CAPM.