

Penerapan arbitrage pricing theory di Bursa Efek Jakarta

Muhammad Pramudya, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=77905&lokasi=lokal>

Abstrak

Perkembangan pasar modal yang cukup pesat pada dewasa ini membuat semakin maraknya masyarakat berinvestasi di lantai bursa. Karena investasi surat berharga di pasar modal lebih banyak menjanjikan keuntungan yang besar dibandingkan dengan investasi di tempat lain. Pada sisi lain pasar modal merupakan sarana alternatif untuk mencari dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan pengembangan usaha.

Dalam melakukan suatu investasi tentunya mempertimbangkan adanya ketidakpastian/resiko. Dengan adanya hal itu para investor mensyaratkan adanya suatu tingkat pengembalian minimum dari suatu investasi. Tingkat pengembalian minimum ini merupakan biaya dari dana yang ditempatkan pada proyek investasi. Model yang umum dan sederhana yang digunakan adalah CAPM. Karena CAPM mempertimbangkan hanya pada return pasar. Selain model CAPM, arbitrage pricing theory (APT) dapat juga digunakan untuk menentukan suatu tingkat pengembalian minimum suatu proyek investasi. Model APT tidak hanya mempertimbangkan return pasar tetapi juga variabel makro ekonomi yang berpengaruh pula terhadap besarnya return dari suatu investasi.

Penelitian ini menerapkan model APT di BEJ, untuk menguji pengaruh latar makro ekonomi terhadap return saham sektoral dengan menggunakan model regresi. Pengamatan dilakukan secara bulanan dari Januari 1995 sampai dengan Juni 1997. Sampel yang digunakan adalah saham-saham yang tergabung secara sektoral menurut usaha sebagaimana dikelompokkan pada BEJ. Selain meneliti mengenai APT, dalam penelitian juga mengamati hubungan indeks saham sektoral dengan indeks gabungan dan indeks DMA, STS, NKI, FTL dan, HSH.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa return saham sektoral di BEJ dipengaruhi secara signifikan oleh faktor-faktor makro ekonomi yaitu inflasi, tingkat bunga, return pasar, dan nilai tukar rupiah terhadap US\$. Penggunaan beta yang distandarisir memberikan, informasi mengenai masing-masing faktor tersebut memiliki pengaruh dominan terhadap return saham sektoral tertentu, hanya variabel nilai tukar rupiah terhadap US\$ memiliki pengaruh yang tidak dominan kecuali di sektor pertambangan.

Penelitian ini juga melakukan regresi secara cross section untuk mengetahui pengaruh beta faktor terhadap return saham sektoral, ternyata hasilnya signifikan. Teori APT menyatakan bahwa intersep pada regresi cross section ini merupakan return yang bebas resiko. Adapun intersep yang diperoleh ternyata tidak berbeda jauh dengan tingkat bunga riil dari SBI.

Indeks saham sektoral selain dipengaruhi oleh indeks domestic juga dipengaruhi oleh beberapa indeks bursa dunia. Dengan memperhatikan beta standirisir ternyata pengaruh dari indeks internasional yang lebih dominan adalah indeks DJIA, HSH dan NKJ dibanding dengan FTL,HSH.

Studi ini juga menggunakan pendekatan kointegrasi untuk melihat pengaruh variasi dari variabel makro ekonomi terhadap return saham sektoral dan pengaruh variasi dari indeks dunia terhadap indeks saham sektoral baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Ternyata hanya return dan indeks saham sektor perdagangan yang memenuhi syarat dalam pengujian kointegrasi dengan menggunakan error

correction model (ECM).