

Faktor-faktor yang mempengaruhi imbal hasil saham PT Indosat Tbk. dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan New York Stock Exchange (NYSE) : (sebuah studi investasi dengan metode Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory)

Dwiyanda, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=91093&lokasi=lokal>

Abstrak

Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan bursa luar negeri adalah alternatif untuk memperluas kepemilikan saham oleh investor dalam dan luar negeri dan dalam rangka mendekati diri dengan para investor yang belum mengenal perusahaan tersebut sebelumnya. Di antaranya adalah PT Indosat dan PT Telkom yang dual listing di BEJ dan New York Stock Exchange (NYSE).

Tujuan penelitian ini adalah menjawab pertanyaan berikut : pertama, apakah terdapat korelasi negatif antara imbal hasil (return) saham PT Indosat di BEJ dan di NYSE, dan antara imbal hasil saham PT Telkom di BEJ dan di NYSE ? Apabila terdapat korelasi negatif, maka dapat dibentuk suatu portofolio optimum. Kedua, adakah keuntungan arbitrase atas investasi saham-saham yang melakukan dual listing di BEJ dan NYSE akibat adanya perubahan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap dolar Amerika ? Ketiga, faktor-faktor apa yang menentukan imbal hasil (return) saham-saham yang dual listing di BEJ dan NYSE ?

Hubungan antara imbal hasil saham yang dual listing seperti saham PT Indosat dan PT Telkom di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan New York Stock Exchange (NYSE) dapat diamati melalui koefisien korelasi. Untuk menghitung koefisien korelasi digunakan rumus : $r_{ij} = \frac{1}{n} \sum (x_{ij} - \bar{x}_i)(y_{ij} - \bar{y}_j) / \sigma_i \sigma_j$.

Imbal hasil saham atau return yang diharapkan sangatlah bervariasi tergantung dengan risiko pasar dan faktor-faktor lain di luar pasar. Hubungan antara imbal hasil sekuritas dengan risiko dapat diamati melalui analisis terhadap koefisien beta sekuritas dengan menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dengan pendekatan Security Market Line (SML). Koefisien beta (β) dapat dihitung dengan persamaan : $\beta_j = \frac{\text{Cov}(R_j, R_M)}{\sigma_M^2}$.

Sehubungan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar Amerika, maka perdagangan saham perusahaan yang dual listing sangatlah rentan terhadap kemungkinan transaksi arbitrase.

Kemungkinan terjadinya transaksi arbitrase atas saham-saham yang dual listing tersebut, dapat diamati dengan menggunakan International Fisher Effect, yaitu : $(1+r_H)/(1+r_F) = e_1/e_0$.

Selain ditentukan oleh risiko pasar, imbal hasil saham juga ditentukan oleh faktor-faktor di luar pasar. Metode pendekatan ini adalah Arbitrage Pricing Theory (APT). Melalui model dengan 3 faktor, yaitu Faktor T-Bills, Faktor Certificate of Deposit dan Faktor Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika, diamati signifikansinya dalam menentukan imbal hasil suatu sekuritas. Model APT dengan 3 faktor dirumuskan sebagai berikut: $E(r) = a + \beta_1 F(T\text{-Bills}) + \beta_2 F(US\text{-CD}) + \beta_3 F(Rp\text{-S})$

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari PT Indosat, PT Telkom, Bursa Efek Jakarta, Bursa NYSE, Bank Indonesia dan Federal Reserve Amerika Serikat. Data yang diamati merupakan data historis yang dikumpulkan dari tahun 1997 sampai 2001. Data pengamatan merupakan data bulanan, yaitu data periode awal dan akhir bulan serta data pada bulan yang bersangkutan.

Hasil penelitian memberikan gambaran, pertama, tidak adanya korelasi negatif antara imbal hasil saham yang listing di BEJ dan yang listing di NYSE. Kedua, dimungkinkan terjadinya keuntungan arbitrase atas investasi saham-saham yang dual listing di BEJ dan NYSE akibat adanya fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika. Ketiga, faktor-faktor T-Bills, Certificate of Deposit (CD) dan perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika sangat menentukan imbal hasil saham yang dual listing baik di BEJ maupun di NYSE dalam Model APT dengan 3 faktor.