

Analisis pengaruh resiko sistematis terhadap imbal hasil saham di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2002 : menggunakan model Ekuilibrium CAPM

Okki Pancaseana

Deskripsi Dokumen: <http://lib.ui.ac.id/opac/themes/libri2/detail.jsp?id=109485&lokasi=lokal>

Abstrak

Hubungan risiko dan imbal hasil di Bursa Saham dapat dijelaskan antara lain melalui teori CAPM (Capital Asset Pricing Model). Teori CAPM mengemukakan mengenai pengukuran risiko dan imbal hasil yang relevan, serta bagaimana hubungan antara keduanya apabila pasar modal dalam keadaan seimbang. Hal tersebut telah dijelaskan pula dengan teori portfolio yang dikemukakan oleh Markowitz (1952) yang menyebutkan bahwa investor akan mendapatkan imbal hasil terbaik dengan risiko yang diharapkan jika melakukan diversifikasi dalam memilih portfolio yang optimal.

Bukti empiris mengenai CAPM, telah dijelaskan melalui penelitian Fama dan Macbeth (1973) yang diantaranya mengemukakan hipotesa bahwa hubungan antara risiko dengan imbal hasil bersifat linear, tidak ada efek sistematis dari risiko non-beta, terdapat positif expected return-risk tradeoff, dan koefisien titik potong atau intercept dalam regresi market model, sama atau lebih tinggi dibanding risk free rate.

Penelitian ini membahas mengenai: (1) Karakteristik beta saham dan portfolio di Bursa Efek Jakarta, (2) Identifikasi model spesifikasi jurnal empiris CAPM versi Fama Macbeth (1973) dengan melihat hubungan sensitivitas antara imbal hasil saham dengan indeks pasar di BEJ, (3) Perbedaan ciri khas antara portfolio saham aktif dan saham tidak aktif menurut top frekuensi transaksi, (4) Teknik estimasi regresi dua langkah, dan (5) Penentuan ekuilibrium antara risiko dan imbal hasil. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 80 (delapan puluh) sampel emiten di BEJ yang terdiri dari 40 saham teraktif dan 40 saham tidak aktif selama periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2002. Sampel dipilih berdasarkan metode purposive quota sampling dan menggunakan metode analisa regresi cross section dan time series.

Hasil penelitian menemukan bahwa: (1) Risiko saham yang diukur dengan menggunakan proksi beta saham berpengaruh pada tingkat imbal hasil, (2) Baik pada portfolio saham aktif maupun tidak aktif terdapat hubungan linear antara risiko dan imbal hasil, (3) Pada portfolio saham aktif, tidak ada efek sistematis lain yang signifikan selain risiko beta, begitu pula pada portfolio saham tidak aktif, (4) Positif premium risiko tidak ditemui baik pada portfolio saham aktif maupun saham tidak aktif, dan (5) Portfolio saham dengan nilai beta sama dengan nol mempunyai imbal hasil yang lebih rendah daripada imbal hasil aset tanpa risiko SBI untuk portfolio saham aktif dan tidak aktif.

Temuan ini menunjukkan bahwa risiko dan imbal hasil bersifat linear dengan tidak adanya pengaruh risiko sistematis lain dan premium risiko yang positif, investasi pada tahap ini membutuhkan suatu periode- jangka panjang untuk mendapatkan keuntungan yang meningkat stabil. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa teori CAPM berlaku untuk investor dengan tujuan rentang waktu jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan teori CAPM versi Fama dan MacBeth (1973) bahwa risiko dan imbal hasil bersifat linear, tidak ada efek sistematis lain selain beta. Keliadaan efek sistematis lain itu juga sejalan dengan teori portfolio Markowitz (1952) bahwa efek sistematis akan diperkecil jika saham disatukan dalam portfolio. Namun, temuan mengenai positif premium risiko dan zero beta portfolio tidak sejalan dengan teori CAPM, mungkin dikarenakan perbedaan keadaan antara pasar modal di

BEJ dengan di NYSE.