

Analisis faktor-faktor determinasi return saham perusahaan-perusahaan di Indonesia

Rika Fiola, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20439014&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRACT

Berbagai penelitian terhadap faktor-faktor yang menentukan return dan resiko telah banyak dilakukan. Capital Asset Pricing Model yang dikembangkan oleh Sharpe (1964), Lintner (1965) dan Black (1972) telah lama membentuk cara pikir para praktisi dan akademisi tentang return dan resiko. CAPM menjelaskan bahwa return yang diharapkan dari suatu sekuritas merupakan suatu fungsi yang positif dan beta pasar dan beta mampu menjelaskan return suatu sekuritas.

Akan tetapi, terdapat beberapa kontradiksi terhadap model Sharpe-Lintner-Black ini. Beberapa hasil-hasil penelitian yang dilakukan sehubungan dengan return dan resiko menunjukkan hasil yang berbeda. Banz (1981) menemukan bahwa market equity berpengaruh juga terhadap return. Return dan perusahaan kecil lebih tinggi dan beta estimasi dan return dari perusahaan besar lebih rendah dan beta estimasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Fama dan MacBeth (1973) menemukan bahwa ukuran perusahaan, beta, book-to-market equity, book asset to market equity serta book asset to book equity mampu menjelaskan rata-rata return saham. Stattman (1980) dan Rosenberg, Reid dan Lanstein (1985) menemukan bahwa return mempunyai hubungan positif dengan rasio antara book value dan market value pada saham-saham Amerika. Kemudian, Cahn, Hamao dan Lakonishok (1991) menemukan terdapatnya suatu hubungan yang kuat antara book-to-market equity dengan return pada saham-saham Jepang. Selain itu, hasil penelitian Fama dan French (1992) juga menunjukkan hasil yang sama.

Penelitian yang dilakukan pada karya akhir ini bertujuan untuk melihat sejauh mana variabel beta, size, book-to-market equity, book asset to market equity dan book asset to book equity dapat menjelaskan cross-sectional rata-rata return saham di Indonesia, khususnya pada saham-saham LQ 45. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah multiple regression, dimana return dijadikan variabel dependen sedangkan beta, size, book-to-market equity, book asset to market equity dan book asset to book equity digunakan sebagai variabel independen.

Dalam penelitian ini, sampel yang dipilih adalah sebanyak 36 perusahaan yang paling sering muncul di LQ 45 selama periode 1997 sampai dengan 2001, merupakan non

financial firm, dan tidak pernah mengalami negatif equity. Semua data disusun menjadi portofolio-portofolio berdasarkan urutan nilai variabel-variabel bebas untuk kemudian diolah dengan menggunakan Software SPSS Student Version 10.0 for Windows.

Hasil pengujian regresi return terhadap variabel beta saja ternyata memperlihatkan bahwa beta mampu menjelaskan average return. Sedangkan pada saat regresi dilakukan terhadap efek size saja, hasil regresi menunjukkan size tidak signifikan dalam menjelaskan return. Ketika dilakukan regresi return secara bersamaan antara size dan beta, terlihat bahwa size tetap tidak signifikan. Namun, konsisten dengan hasil regresi sebelumnya, variabel beta sangat signifikan dalam menjelaskan rata-rata return.

Pengujian regresi return terhadap book-to-market equity saja menghasilkan kesimpulan bahwa variabel $\ln(\text{BE}/\text{ME})$ ini tidak signifikan. Selanjutnya jika regresi dilakukan secara bersamaan antara size dan book-to-market equity, terlihat bahwa variabel size dan book-to-market equity tidak relevan dalam menjelaskan average return.

Selanjutnya, pengujian regresi return yang dilakukan terhadap book asset to market equity saja, diperoleh bahwa book asset to market equity juga tidak signifikan. Demikian juga halnya pada saat variabel $\ln(\text{ME})$ maupun $\ln(\text{A}/\text{ME})$ diregresikan secara bersamaan, maka hasil yang diperoleh adalah bahwa kedua variabel tersebut tidak relevan dalam menjelaskan rata-rata return.

Tidak berbeda dengan pengujian variabel leverage $\ln(\text{A}/\text{ME})$ sebelumnya, variabel leverage book asset to book equity, $\ln(\text{A}/\text{BE})$ juga tidak signifikan dalam menjelaskan return. Hal yang sama juga terjadi pada saat variabel $\ln(\text{A}/\text{BE})$ diregresikan secara bersamaan dengan size, maka terlihat ketika kedua variabel bebas tersebut tidak dapat menerangkan perilaku rata-rata return saham.

Setelah dilakukan pengujian regresi return terhadap semua variabel independen, yang terlihat memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan cross-sectional rata-rata return hanyalah beta. Sedangkan variabel independen lainnya (size, book-market equity, book asset to market equity dan book asset to book equity) tidak mampu menjelaskan rata-rata return saham. Secara bersamaan semua variabel bebas tersebut mampu menjelaskan rata-rata return sebesar 83,9%.

Perbedaan yang terjadi antara hasil penelitian pada karya akhir ini dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fama dan MacBeth (1973), Fama dan French (1992) kemungkinan diakibatkan oleh kondisi pasar yang berbeda, selain itu, periode penelitian yang dilakukan adalah pada saat dimana Indonesia mengalami krisis ekonomi sehingga terdapat suatu ketidakstabilan dalam pasar di Indonesia.