

Penggunaan konsep opsi dalam penilaian saham perusahaan

Cynthia Afriani, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=75116&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRAK

Pendekatan terhadap penilaian saham yang tersedia bagi investor semakin berkembang guna mengakomodir harapan investor dalam memperoleh imbal hasil saham sebesar-besarnya dengan diimbangi peningkatan risiko sekecil mungkin. Burgstahler dan Dichev (1997) menunjukkan bahwa nilai pasar saham tergantung pada laba maupun nilai buku. Laba mengukur efektifitas suatu perusahaan saat ini dalam mengelola sumber dayanya (recursion value) sedangkan nilai buku mengukur nilai sumber daya perusahaan terlepas dari efektifitas penggunaan sumber daya saat ini (adaptation value).

Ketika rasio laba/nilai buku tinggi, perusahaan cenderung meneruskan Cara saat ini dalam mengelola sumber dayanya, dan laba merupakan faktor dominan yang berpengaruh pada nilai saham perusahaan (recursion value perusahaan adalah tinggi). Sebaliknya, ketika rasio laba/nilai buku rendah, perusahaan cenderung memilih alternatif lain dalam mengelola sumber dayanya, dan nilai buku merupakan faktor dominan yang berpengaruh pada nilai saham perusahaan (adaptation value adalah tinggi). Dengan demikian, adanya pilihan (opsi) dalam pengelolaan sumber daya perusahaan merupakan alasan penggunaan model opsi oleh Burgstahler dan Dichev (1997).

Berkaitan dengan pengujian Burgstahler dan Dichev (1997) tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis penggunaan konsep opsi dalam menilai nilai saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pengaruh laba dan nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar dilihat secara bersamaan dan diperlihatkan dalam bentuk non-linear dengan mengacu pada model opsi yang diberikan oleh Burgstahler dan Dichev (1997). Penelitian ini merupakan penelitian empiris pertama di Indonesia yang menguji pengaruh laba dan nilai buku secara bersamaan terhadap nilai pasar serta kemungkinan hubungan non-linear antara laba dan nilai buku pada nilai pasar.

Populasi dalam penelitian ini adalah 100 (seratus) saham per tahun yang telah go public selama kurun waktu 1993-1996 di Bursa Efek Jakarta. Data yang diambil dari populasi tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh dari Jurnal Pasar Modal dan Jurnal Jakarta Stock Exchange. Dengan demikian sampel yang diambil berjumlah 400 saham. Selanjutnya, sampel terpilih dianalisis dengan menggunakan model piece-wise linear approximation dan model kuadratik. Model piece-wise linear approximation memerlukan pembagian sampel menjadi tiga kelompok dengan jumlah sampel yang relatif sama dalam tiap kelompok, yaitu kelompok dengan tingkat laba rendah, tingkat laba menengah, dan tingkat laba tinggi. Keunggulan model ini adalah, selain dimungkinkan pengujian perbedaan slope antar kelompok, dimungkinkan juga pengujian perbedaan intercept. Namun, kelemahannya adalah dalam penentuan cut-off point yang membedakan 3 kelompok, di mana penentuannya adalah arbitrary. Selain itu persamaan tersebut mengasumsikan bahwa di dalam tiap kelompok hubungannya adalah linear. Untuk mengatasi kelemahan ini

maka selain menggunakan persamaan diatas, penelitian ini juga menggunakan model kuadrat di mana keunggulan model ini adalah tidak perlu menentukan cut-off point serta tidak ada asumsi hubungan linear untuk tiap kelompok. Namun model ini tidak dapat menguji perbedaan intercept antar kelompok secara langsung.

Hasil penelitian dari model piece-wise linear approximation menemukan bahwa semakin tinggi tingkat laba, semakin kuat keterkaitan antara tingkat laba dan harga saham. Bukti yang ditemukan adalah : a) terjadi peningkatan koefisien slope dan kelompok rasio laba/nilai buku rendah ke tinggi; dan b) terjadi penurunan koefisien intercept dari rasio laba/nilai buku rendah ke tinggi. Temuan ini membuktikan bahwa recursion value semakin mendominasi nilai saham untuk saham dengan laba relatif tinggi sedangkan adaptation value semakin mendominasi nilai saham untuk saham dengan laba yang relatif rendah. Model kuadrat bahkan menghasilkan keluaran yang lebih baik dari model piece-wise linear approximation karena koefisien intercept dan slope adalah sangat signifikan. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) pada model kuadrat sedikit lebih tinggi dibandingkan model piece-wise linear approximation.

Kesimpulan yang dapat diambil adalah hasil penelitian di BEJ konsisten dengan riset yang telah dilakukan Surgstahler dan Dichev (1997). Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa laba dan nilai buku secara bersama-sama mempengaruhi nilai pasar saham sehingga bentuk hubungan tersebut menyerupai call option.