

Aplikasi capital asset pricing model di bursa efek Jakarta

Toto Rahardjo, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=92616&lokasi=lokal>

Abstrak

Pasar modal merupakan wahana bertemunya pihak-pihak yang membutuhkan dana bagi kepentingan pembiayaan perusahaan dengan pihak-pihak yang memiliki surplus dana, baik dalam jangka menengah dan panjang. Bursa Efek Jakarta (BEJ) - The Newly Emerging Money and Stock Market - diharapkan dapat memainkan peran penting bagi perkembangan dan pertumbuhan ekonomi nasional, yaitu : (1) pengalokasian dana bagi sektor swasta, dan (2) alternatif financial asset holdings bagi masyarakat. Untuk itu, Pemerintah mengeluarkan Paket Kebijakan Desember 1987 (PAKDES I) dan kemudian disusul Paket Kebijakan Desember 1988 (PAKDES II) dengan harapan agar terwujud bursa efek yang lebih dinamis dan lebih memberikan kepastian perlindungan hukum bagi semua pelaku yang terlibat didalamnya.

Hal utama yang menjadi kunci penilaian perusahaan yang go-public adalah hubungan positif antara risiko dengan tingkat keuntungan yang di syaratkan . Pada umumnya, investor memiliki sifat tidak menyukai risiko. Mereka akan menuntut tingkat keuntungan lebih besar bila menghadapi peluang investasi yang risikonya lebih tinggi. Meskipun suatu peluang investasi tertentu itu tidak mengandung risiko, para investor tetap mensyaratkan suatu tingkat keuntungan tertentu. Hal ini dikarenakan oleh adanya konsep nilai waktu uang (time value of money), misalnya inflasi.

Suatu hal yang wajar bahwa investor sangat memperhatikan faktor keuntungan dan risiko dari sekumpulan investasi yang dilakukannya (Portfolio). Teori portfolio berkaitan dengan pemilihan portfolio optimal oleh rasional risk-averse investor. Sedangkan teori capital market berkaitan dengan implikasi perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh ekspektasi investor. Kedua teori ini memberikan suatu pola spesifikasi dan pengukuran risiko investasi saham dan pula menjelaskan hubungan antara expected security return dan risk. Systematic risk dari individual security merupakan proporsi dari total risk yang tidak dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan antara suatu saham dengan saham lainnya dalam suatu diversifikasi portfolio - biasanya dinotasikan dengan beta (β). Saham-saham dengan systematic risk yang lebih tinggi cenderung akan dilirik oleh investor asalkan ia mampu memberikan expected return yang lebih tinggi pula. Akibatnya, saham-saham dengan nilai beta tinggi cenderung bernilai rendah di pasar.

Studi ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang significant antara expected return saham individual (R_{it}) dengan expected market return (R_{mt}). Selain itu, ingin membuktikan apakah hubungan antara expected return saham individu (R_{Xt}) dengan risikonya (δ_i) mengikuti hubungan yang dirumuskan oleh Security Market Line (SML) dalam Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Metode yang digunakan dalam studi ini mengacu pada metode yang pernah dilakukan oleh Black-Jensen-Scholes (1972) , yakni meliputi analisis time series regression dalam bentuk market model dan analisis cross sectional. Analisis time series regression digunakan untuk mengetahui seberapa jauhkah hubungan antara expected return saham individu (R_{it}) dengan expected market return (R_{mt}). Sedangkan analisis cross sectional digunakan untuk membuktikan apakah hubungan antara expected return saham individu (R_{it}) dengan systematic risk (δ_i) mengikuti hubungan yang dijelaskan oleh SML dalam CAPM. Jumlah sampel yang digunakan terdiri dari 50 saham perusahaan go-public di BEJ. Data yang digunakan berupa data harga

saham mingguan, Index Harga Sahara Gabungan (IHSG) mingguan, serta dividend dan/atau bonus shares dari masing-masing sampel yang dihitung mulai dan Januari 1991 sampai Desember 1993.

Hasil analisis membuktikan bahwa terdapat hubungan yang significant antara Rit dengan Rmt Selain itu, hubungan antara RI! dengan Jai di BET tidak mengikuti hubungan yang dijelaskan oleh SML dalam CAPM Hal ini memberi implikasi bahwa harga saham yang terbentuk di BEJ tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Selain itu, secara makro ekonomi, sensitivitas IHSG tidak dapat dipakai sebagai indikator sensitivitas kegiatan industri dalam perekonomian nasional.