Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

Team project ©2017
Dony Pratidana S. Hum | Bima Agus Setyawan S. IIP

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil nilai p-*value*, penulis mengambil kesimpulan bahwa variabel SMB, HML dan WML memiliki pengaruh terhadap *return* portofolio. Namun, pada *three factor model* variabel SMB hanya tidak berpengaruh pada perusahaan kecil dengan *book-to-market ratio* sedang dan yang besar. Sedangkan HML hanya tidak berpengaruh pada perusahaan kecil dengan *book-to-market ratio* sedang. Hasil penelitian mengenai *three factor model* ini menunjukkan bahwa model ini valid digunakan pada seluruh perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia sama seperti Unlu (2013) di Istanbul *Stock Exchange* dan Pasaribu (2010) yang juga di Bursa Efek Indonesia tetapi di periode yang lebih lama. Secara statistik, faktor *momentum* terbukti mempengaruhi seluruh *return* portofolio pada Carhart *four factor model* di mana nilai *p-value* dari uji-t dan uji-f menunjukkan nilai di bawah 0,05. Dengan demikian, penulis sangat menganjurkan menggunakan faktor *momentum* dalam perhitungan *asset pricing model* untuk mendapatkan hasil yang secara statistik lebih baik dari *three factor model* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pengaruh *market premium, size, book-to-market ratio* dan *momentum* terhadap *return* portofolio, penulis menggunakan *adjusted* R^2 dalam pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Fama dan French *three factor model* dapat digunakan untuk menentukan *return* portofolio perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek

Perbandingan Fama dan..., Hengky Kojaya, FIB UMN, 2017

Indonesia periode 2010 sampai 2014 terbukti pada hasil uji-F di mana variabel *market premium, size, book-to-market ratio* dan *momentum* memiliki pengaruh secara simultan. Berdasarkan *adjusted* R^2 Fama dan French *three factor model* dapat menjelaskan *return* portofolio sebesar 91% sampai 95,3%.

2. Carhart *four factor model* dapat digunakan untuk menentukan *return* portofolio perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai 2014 terbukti pada hasil uji-F di mana variabel *market premium, size, book-to-market ratio* dan *momentum* memiliki pengaruh secara simultan kecuali pada perusahaan dengan ukuran kecil dan *book-to-market* rendah. Berdasarkan *adjusted* R^2 Carhart *four factor model* dapat menjelaskan *return* portofolio sedikit lebih baik dari Fama dan French *three factor* model, yaitu sebesar 94,5% sampai 96,5%.
3. Berdasarkan hasil uji perbandingan nilai *adjusted* R^2 pada Fama dan French *three factor model* dan Carhart *four factor model*, penulis mengambil kesimpulan bahwa Carhart *four factor model* memiliki tingkat akurasi yang lebih baik dalam menentukan *return* portofolio. Berdasarkan kesimpulan tersebut, penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian Pasaribu (2010) dengan sampel Bursa Efek Indonesia dan Nwani (2015) dengan sampel London *Stock Exchange* di mana Carhart *four factor model* merupakan model yang lebih baik dari Fama dan French *three factor model*.

Perbandingan Fama dan..., Hengky Kojaya, FIB UMN, 2017

5.2. Saran

Berikut merupakan saran dari penulis untuk penelitian selanjutnya mengenai *asset pricing*:

1. Menambah variabel baru seperti likuiditas dengan tujuan meningkatkan akurasi dalam menentukan *return* portofolio.
2. Menambah periode sampel penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih tepat.
3. Menggunakan sampel perusahaan yang lebih spesifik atau menggunakan seluruh perusahaan dari setiap industri untuk mendapatkan hasil yang lebih tepat.
4. Menggunakan perusahaan dengan *book-to-market ratio* negatif dengan maksud mendapatkan *return* portofolio yang lebih tinggi.

Perbandingan Fama dan..., Hengky Kojaya, FIB UMN, 2017