



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.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan statistik deskriptif, penelitian ini mengkonfirmasi bahwa terjadinya *size-effect* yang sesuai dengan penelitian Banz (1981) di mana perusahaan dengan *size* yang kecil ternyata memiliki *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan *size* besar. Hal ini ditunjukkan oleh rata-rata *return* SMB yang positif karena nilai rata-rata *return* tiga portofolio saham dengan ukuran kecil lebih besar dibandingkan dengan rata-rata *return* tiga portofolio saham dengan ukuran besar. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan ukuran kecil memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan ukuran besar sebab perusahaan kecil masih dalam fase pengembangan yang berarti penerimaan *cash flow* cenderung belum stabil. Selain itu penelitian ini juga sejalan dengan penemuan Fama dan French (1992) yang menyatakan terdapat hubungan positif antara variabel *value* yang diukur dengan *book-to-market* dengan *return* portofolio saham. Artinya semakin tinggi nilai *book-to-market* maka semakin tinggi pula *return* yang dihasilkan. Hal ini disebabkan oleh perusahaan dengan nilai *book-to-market* yang tinggi berarti memiliki harga saham yang rendah sebagai pembagiannya. Investor akan cenderung memilih saham dengan harga yang tinggi dibandingkan saham yang harganya rendah sebab saham dengan harga yang tinggi jelas pertumbuhannya sehingga investor cenderung



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.

optimis akan investasi tersebut. Sebaliknya untuk saham dengan harga rendah investor cenderung pesimis terhadap pertumbuhannya sehingga cenderung mengharapkan *return* yang tinggi sebagai kompensasi atas investasi berisiko tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terhadap *return* 224 perusahaan pada Bursa Efek Indonesia, yang mana hipotesis pertama diuji dengan menggunakan uji regresi tunggal, hipotesis kedua diuji dengan menggunakan uji regresi berganda, dan hipotesis ketiga dilakukan dengan membandingkan nilai koefisien determinasi, maka penulis menyimpulkan hal berikut ini:

1. Pada periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 model CAPM berlaku untuk digunakan pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan pada uji hipotesis pertama yang menggunakan uji-F untuk menguji model CAPM memberikan hasil model ini baik untuk digunakan. Berdasarkan nilai koefisien determinasi variabel *excess return* pasar ternyata mampu menjelaskan 52.3% hingga 96.8% *excess return* portofolio di Bursa Efek Indonesia.
2. Pada periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 model Fama dan French juga berlaku untuk digunakan pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan pada uji hipotesis kedua yang menggunakan uji-t, uji-F untuk menguji signifikansi model Fama dan French. Hasilnya menunjukkan bahwa model ini signifikan. Kemampuan model dalam menjelaskan *excess return* portofolio di Bursa Efek Indonesia yang

diukur dengan nilai koefisien determinasi adalah berkisar antara 68.6% hingga 99.6%.

3. Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi antara model CAPM dengan model Fama dan French maka diambil kesimpulan model Fama dan French lebih mampu menjelaskan *excess return* portofolio di Bursa Efek Indonesia dibandingkan model CAPM. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien determinasi model Fama dan French lebih tinggi dibandingkan nilai koefisien determinasi model CAPM. Selain itu variasi nilai koefisien determinasi model Fama dan French lebih kecil dibandingkan model CAPM yang artinya model Fama dan French memiliki ketelitian yang lebih tinggi dibandingkan model CAPM. Sehingga berdasarkan kesimpulan ketiga, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardianto, Damar (2009) pada Bursa Efek Indonesia dan Nopphanon (2009) pada Bursa Saham Thailand yang menyatakan bahwa model tiga faktor lebih baik dalam menerangkan *excess return* portofolio saham dibandingkan dengan model CAPM.

5.2. Saran

Berikut ini penulis ingin memberikan saran bagi penelitian selanjutnya:

1. Disarankan selain membandingkan model CAPM, maka penelitian selanjutnya mungkin bisa membandingkan menggunakan model lain seperti ICAPM dan APT Model.

2. Periode waktu penelitian mungkin bisa diperpanjang dengan maksud hasil yang diperoleh menjadi lebih tepat dan signifikan.
3. Penelitian selanjutnya bisa mengembangkan model Fama dan French *three factor* menjadi model empat faktor atau lebih.
4. Penelitian selanjutnya seharusnya mempertimbangkan penggunaan *zero beta version* didalam penggunaan *risk-free return* pada model penelitian bukan seperti yang dilakukan penelitian ini menggunakan SBI sebagai acuan *risk-free return*.

UMMN