



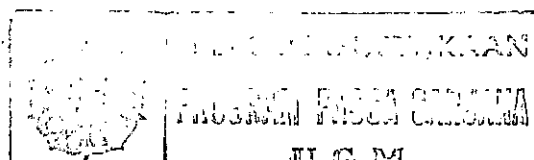
INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kebijakan moneter dalam meningkatkan *explanatory power* faktor pasar, ukuran perusahaan, dan rasio PBV dalam menjelaskan variasi return saham serta mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan moneter Bank Indonesia, baik kebijakan ekspansif maupun kebijakan restriktif, terhadap hubungan antara return saham dengan faktor ukuran dan rasio PBV di Bursa Efek Jakarta selama periode 1998-2001.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sampel, yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang diambil dari populasi seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 1998-2001. Penelitian dilakukan dengan melakukan regresi berganda dengan menggunakan model tiga faktor yang mengacu pada model yang digunakan oleh Jensen dan Mercer (2002) dalam penelitiannya. Untuk melihat pengaruh kebijakan moneter dalam meningkatkan *explanatory power* variabel beta, nilai kapitalisasi pasar, dan PBV dalam menjelaskan variasi return saham, dilakukan perbandingan nilai korelasi return aktual dan *expected* return antara model yang belum memperhitungkan pengaruh kebijakan moneter dengan model yang telah memperhitungkan pengaruh kebijakan moneter. Untuk melihat pengaruh kebijakan moneter Bank Indonesia terhadap hubungan antara return saham dengan faktor ukuran dan rasio PBV dilakukan pemisahan data ke dalam dua golongan kebijakan, yaitu periode ekspansif dan restriktif, dan atas data tersebut dilakukan regresi berganda model tiga faktor untuk masing-masing portofolio. Pembentukan portofolio mengacu pada pendekatan yang dilakukan oleh Jensen dan Mercer (2002), yaitu dengan melakukan *sort* tiga kali, berturut-turut berdasarkan ranking beta, nilai kapitalisasi pasar, dan terakhir, nilai rasio PBV.

Hasil penelitian menunjukkan terjadinya peningkatan nilai korelasi dan signifikansi korelasi setelah model memperhitungkan faktor kebijakan moneter. Setelah data dipisahkan ke dalam dua golongan kebijakan, ditemukan bahwa hubungan positif yang diamati antara nilai kapitalisasi pasar dan return serta hubungan negatif antara PBV dan return adalah konsisten dan lebih nyata pada periode kebijakan ekspansif. Pada periode restriktif, hubungan tersebut menjadi lemah dan tidak konsisten. Sementara itu, hubungan antara beta dan return adalah tetap positif dan tidak signifikan selama dua periode kebijakan.

Kesimpulan : (1) Adanya indikasi bahwa faktor kebijakan moneter dapat meningkatkan *explanatory power* faktor pasar (beta), ukuran (nilai kapitalisasi pasar), dan PBV dalam menjelaskan variasi return saham di Bursa Efek Jakarta selama periode 1998-2001. (2) Adanya indikasi bahwa lingkungan moneter yang berbeda dapat mempengaruhi hubungan antara return dan faktor resiko (ukuran dan rasio PBV). (3) Adanya indikasi berlakunya *reversal size effect* di Bursa Efek Jakarta selama periode 1998-2001 dan bahwa kebijakan moneter yang berbeda juga berdampak pada *reversal size effect*. (4) Adanya indikasi bahwa lingkungan moneter tidak mempengaruhi hubungan antara return dan beta, dan bahwa beta tampak tidak membantu menjelaskan return saham *cross-section*.





ABSTRACT

This research aims at examining the role of monetary policy taken by Bank Indonesia in increasing explanatory power of beta, size, and price-to-book value in explaining cross-sectional variation in stock returns in the Jakarta Stock Exchange over period of 1998-2001, using three-factor model that refers to the factor model of Jensen and Mercer (2002). This research also intends to learn the influence of the monetary policy, expansion and restriction, to the relation between stock returns and risk factors (size and price-to-book value).

This research is conducted using sample data taken from population comprising of all stocks listed in the Jakarta Stock Exchange over period of 1998-2001. To examine the role of monetary policy in increasing explanatory power of beta, size, and price-to-book value in explaining variation in stock returns, the researcher compares the coefficient of correlation between actual stock returns and expected stock returns using model that does not include monetary policy with that using model that includes monetary policy. To examine the influence of monetary policy to the relation between stock returns and size, as well as price-to-book value, the researcher divides the data into two categories of monetary conditions (expansion and restriction/contraction) and applies the three-factor model to both categories of data. Moreover, portfolios are formed using triple-sort procedure, consecutively based on ranking beta, market capitalization, and price-to-book value.

The results of the research show that the coefficient of correlation is increasing and more significant after monetary policy factor is included in the factor model used in the examination. Furthermore, the research also finds that positive relation observed between returns and market capitalization and negative relation between returns and price-to-book value are both consistent and more significant during expansive monetary policy periods. During restrictive monetary policy periods, those observed relations weaken and tend to be inconsistent. The findings also show that regardless of which monetary policy is undertaken, the relations between returns and beta are positive and insignificant.

In general, the findings appear to indicate that first, monetary policy can increase explanatory power of beta, size, and price-to-book value in explaining cross-sectional variation in stock returns in the Jakarta Stock Exchange over period of 1998-2001. Second, different monetary conditions can influence the relation between returns and risk factors (size and PBV). Third, reversal size effect appears to exist in the Jakarta Stock Exchange during 1998-2001 and that different monetary policy can also impact on it. Finally, monetary policy does not influence the relation between returns and beta and that beta does not seem to help explain the cross-section of stock returns.

Keywords: monetary policy, cross-sectional stock returns