

INTISARI

Penelitian ini bermaksud untuk menguji secara empiris hubungan antara risiko sistematis (β) saham yang diukur pada pasar *bullish* dan pasar *bearish* dengan return saham di Pasar Modal Indonesia. Pengujian ini dilakukan terhadap beta individual dan beta portofolio dengan menggunakan *time varying risk market model*. Untuk menghindari terjadinya bias beta akibat dari perdagangan yang tidak sinkron (*non-synchronous trading*), beta saham-saham individual tersebut sebelumnya telah dikoreksi dengan menggunakan metode Fowler dan Rorke 1 lead dan 1 lag.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan bulanan (monthly closing price) dan Indeks Pasar dari *JSX Monthly Statistics* dan *Indonesian Capital Market Directory* dari Januari 1999 sampai Desember 2007. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 105 saham yang terpilih dengan menggunakan metode purposive sampling.

Pengujian beta saham diadakan pada beta portofolio saham dalam pasar *bullish* dan *bearish*. Hasilnya menunjukkan bahwa indikasi beta portofolio saham dalam dua pasar yang berbeda dapat menjelaskan return portofolio secara signifikan. Indikasi ini diperoleh dari nilai F yang signifikan pada tingkat kepercayaan 1% dan 5%. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa beta portofolio saham mempunyai kemampuan yang lebih baik bila dibandingkan dengan beta individual saham dalam menjelaskan return saham.

Keywords: beta pada pasar *bullish* dan *bearish*, bias beta, metode Fowler dan Rorke 1 lead 1 lag

ABSTRACT

This research is intended to empirically test the relationship between systematic risk (β) of a stock, measured on the bullish market and bearish market with the return of stock in Indonesian Capital Market. The research tests individual and portfolio betas based on time varying risk market model. In order to eliminate bias in beta because of non-synchronous trading, individual beta has been corrected using Fowler and Rorke 1 lead 1 lag.

Data used are monthly closing prices and market index acquired from JSX Monthly Statistic and Indonesian Capital Market Directory, from January 1999 to December 2007. Samples in this research consist of 105 stocks chosen by applying purposive sampling method.

Testing of the stocks beta is conducted toward portfolios of stocks beta on bullish and bearish market. The result shows an indication that portfolios of stocks beta on the two different markets can explain the portfolios return significantly. This indication is derived from F values significant at confidence levels of 1% and 5%. The research also proof that portofolio beta is more comprehend to explain stock return than individual beta.

Keywords: beta on bull and bear market, beta bias, one lead and one lag Fowler and Rorke method.