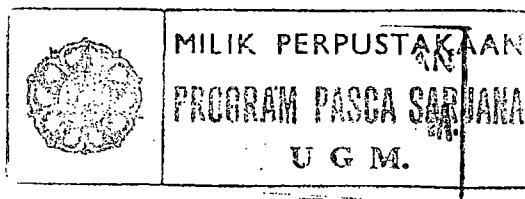




ABSTRAKSI

Penelitian ini menguji model multifaktor dengan melihat hubungan antara rasio *book-to-market*, *size*, dan *momentum* dengan pertumbuhan ekonomi. Sampel penelitian menggunakan perusahaan non-finansial yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode pengamatan Juli 1992 - Juni 2000. Dengan menggunakan uji beda rata-rata (*t-mean*) dan model regresi biner, penelitian ini menemukan bahwa tidak ada hubungan antara rata-rata selisih return dari portofolio yang disusun berdasarkan rasio *Book-to-Market* (HML), *Size* (SMB), dan *Momentum* (WML) dengan pertumbuhan ekonomi di masa depan. Hasil uji beda rata-rata menunjukkan bahwa portofolio HML dan SMB mampu menghasilkan return positif selama periode pengamatan, sedangkan portofolio WML menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa faktor *B/M* berpengaruh positif terhadap return, sedangkan faktor *size* dan *momentum* berpengaruh negatif terhadap return. Hasil regresi biner menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara HML, SMB, dan WML dengan pertumbuhan ekonomi di masa depan. Hasil analisis justru menemukan bahwa faktor pasar (MKT) berhubungan positif dan signifikan dengan pertumbuhan ekonomi di masa depan. Ini berarti bahwa dalam konteks hubungannya dengan pertumbuhan ekonomi, *B/M*, *Size*, dan *Momentum* bukan merupakan faktor risiko dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi keadaan ekonomi periode yang akan datang. Temuan ini tidak mendukung model multifaktor dan hipotesis Fama dan French (1992) yang menyatakan bahwa HML dan SMB bertindak sebagai *state variables* dalam konteks *Intertemporal Capital Asset Pricing Model* (ICAPM) dari Merton. Hasil analisis justru mendukung model CAPM.

Kata Kunci: *B/M*, *Size*, *Momentum*, Pertumbuhan Ekonomi.





ABSTRACT

The purpose of this research is to test multifactor model and its relationship with economic growth using non-financial firms listed on the Jakarta Stock Exchange during the observation periods: July 1992 - June 2000. Using mean difference test (t-mean) and binary regression model, this study finds that the profitability of portfolio constructed based on Book-to-Market Ratio (HML), Size (SMB), and Momentum (WML) factors can not be linked to future economic growth. The results of mean difference test show that HML and SMB portofolios are able to gain positive return on observation periods, while WML gains negative return. It means that B/M has a positive effect on return, while size and momentum have a negative effect on return. The result of binary regression shows that HML, SMB, and WML have no significant relationship with future economic growth. Instead, the result finds that market factor (MKT) have positive and significant relationship with future economic growth. The implication is that B/M, Size, and Momentum factors can not be use as risk factors to predict future economic growth. This finding also shows that multifactor model and the hypothesis of Fama and French (1992) that HML and SMB acted as state variables in the context of Merton's ICAPM is not supported by these results. Instead, the result supports the Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Keywords: Book-to-Market, Size, Momentum, Economic growth.

