

## **TUGAS AKHIR**

# **PENGARUH *IDIOSYNCRATIC RISK*, LIKUIDITAS, DAN MOMENTUM TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA**

Ditulis untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh  
gelar Sarjana Magister Manajemen Strata Dua

Oleh:

**NAMA : EVELYN HANSEN**  
**NPM : 90120130003**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PELITA HARAPAN SURABAYA  
SURABAYA  
2014**

**Evelyn Hansen (90120130003)**

**JUDUL: PENGARUH *IDIOSYNCRATIC RISK*, LIKUIDITAS, DAN MOMENTUM TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA**

**ABSTRAK**

Keputusan investasi merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan untuk mencapai *value creation* atau penciptaan nilai. Dengan demikian, hubungan antara risiko dan *return* dari investasi perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi, termasuk dalam investasi saham. Likuiditas dan momentum adalah dua variabel penting lain yang memiliki hubungan dengan *return*.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisa pengaruh *idiosyncratic risk*, likuiditas, dan momentum terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan 93 saham dari IDX dengan *purposive sampling* dalam periode 5 tahun. Tiga hipotesis dalam penelitian ini dianalisa menggunakan EGARCH.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *idiosyncratic risk* dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sementara momentum tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Penelitian ini merekomendasikan investor atau manajer investasi untuk memperhatikan *idiosyncratic risk* pada portfolio yang *under-diversified*, karena *idiosyncratic risk* yang tinggi dapat memberikan *return* saham yang tinggi. Selain itu, investor atau manajer investasi dapat memprioritaskan saham likuid dalam menyusun portfolio.

**Kata kunci: *Idiosyncratic Risk*, Likuiditas Saham, Momentum Saham, *Return* Saham, Bursa Saham Indonesia, EGARCH**

**Evelyn Hansen (90120130003)**

**TITLE: THE EFFECT OF IDIOSYNCRATIC RISK, LIQUIDITY,  
AND MOMENTUM TOWARDS STOCK RETURN ON  
INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

**ABSTRACT**

In order to achieve value creation, investment decision is an important decision in financial management. Therefore, the effect of risk on return should be considered, including for stock investment. Stock liquidity and stock momentum are two other variables which are important to *return*.

The purpose of this research is to analyze the effects of idiosyncratic risk, stock liquidity, and stock momentum towards stock return. Three hypotheses were analyzed using EGARCH with 93 stocks in the Indonesian Stock Exchange for 5 years or research period.

As the result, idiosyncratic risk and stock liquidity has a positive significant effect on stock return, while stock momentum has no significant effect on stock return. This research recommends investors or fund managers to consider idiosyncratic risk in investing, particularly for under-diversified portfolio, because high idiosyncratic risk will give high stock return as the compensation. Besides, investors or fund managers should also prioritize to invest in liquid stocks.

**Key words: Idiosyncratic Risk, Stock Liquidity, Stock Momentum, Stock Return,  
Indonesian Stock Exchange, EGARCH**

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TUGAS AKHIR.....</b>	<b>ii</b>
<b>PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING TUGAS AKHIR .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I      PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
1.5 Metode Penelitian .....	8
1.6 Batasan Penelitian.....	8
1.7 Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II      TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>10</b>
2.1 <i>Return Saham</i> .....	12
2.2 Risiko Saham .....	12
2.3 Teori Portfolio Modern.....	15
2.4 Capital Assets Pricing Model (CAPM) .....	16
2.5 Arbitrage Pricing Theory (APT).....	17
2.6 Fama French Three Factor Model .....	18
2.7 <i>Idiosyncratic Risk</i> .....	19
2.8 Likuiditas Saham .....	21
2.9 Momentum Saham.....	22
2.10 Kerangka Pemikiran .....	24

2.10.1	Hubungan <i>Idiosyncratic Risk</i> terhadap <i>Return Saham</i>	24
2.10.2	Hubungan Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i> .....	26
2.10.3	Hubungan Momentum terhadap <i>Return Saham</i> .....	27
2.11	Hipotesis .....	27
<b>BAB III</b>	<b>METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>29</b>
3.1	Desain Penelitian .....	29
3.2	Variabel Penelitian.....	29
3.2.1	Definisi Operasional .....	29
3.2.2	Variabel yang Diuji.....	32
3.3	Pengumpulan Data.....	32
3.3.1	Sumber Data.....	32
3.3.2	Populasi dan Sampling.....	32
3.4	Model Penelitian .....	34
3.5	Teknik Analisis .....	35
3.5.1	Analisis Deskriptif Data Penelitian.....	35
3.5.2	Pengujian Asumsi Klasik .....	35
3.5.2.1	Uji Normalitas .....	35
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas .....	36
3.5.2.3	Uji Autokorelasi .....	36
3.5.2.4	Uji Heteroskedastisitas .....	37
3.5.3	Uji Akar Unit .....	37
3.5.4	Uji Efek ARCH.....	38
3.5.5	Analisis Model ARCH/GARCH.....	38
3.5.6	Pemilihan Model Terbaik .....	40
3.5.6.1	Uji Signifikansi.....	40
3.5.6.2	Uji Koefisien Determinasi.....	41
3.5.6.3	Uji AIC dan SIC .....	41
3.5.7	Analisis Model EGARCH.....	41
3.5.8	Uji Efek Asimetris .....	43
3.5.9	Pengujian Hipotesis .....	43
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>45</b>
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	45
4.2	Statistika Deskriptif .....	46
4.3	Hasil Pengujian Kualitas Data .....	48
4.3.1	Uji Normalitas.....	48
4.3.2	Uji Multikolinearitas.....	48
4.3.3	Uji Autokorelasi.....	49
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas.....	50
4.3.5	Uji Akar Unit .....	50
4.3.6	Uji Efek ARCH.....	51
4.3.7	Pemilihan Model Terbaik .....	51

4.3.8	Uji Efek Asimetrik .....	52
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis .....	54
4.4.1	Hipotesis 1: Pengaruh <i>Idiosyncratic Risk</i> terhadap <i>Return</i> .....	55
4.4.2	Hipotesis 2: Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return</i> ....	55
4.4.3	Hipotesis 3: Pengaruh Momentum terhadap <i>Return</i> ..	56
4.5	Analisis dan Pembahasan .....	56
4.5.1	Hipotesis 1: Pengaruh <i>Idiosyncratic Risk</i> terhadap <i>Return</i> .....	56
4.5.2	Hipotesis 2: Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return</i> ....	58
4.5.3	Hipotesis 3: Pengaruh Momentum terhadap <i>Return</i> ..	59
<b>BAB V</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>61</b>
5.1	Kesimpulan .....	61
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	61
5.3	Saran .....	62
	<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>64</b>

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu .....	5
Tabel 2.1 Penelitian Empiris mengenai <i>Idiosyncratic Risk</i> dan <i>Return Saham</i>	19
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	33
Tabel 3.2 Model Alternatif Persamaan OLS dan Persamaan ARCH/GARCH .....	40
Tabel 3.3 Interpretasi Nilai Koefisien R .....	44
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	46
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Korelasi.....	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	49
Tabel 4.5 Hasil Uji White (include cross terms).....	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Augmented Dickey Fuller.....	50
Tabel 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier .....	51
Tabel 4.8 Hasil Uji Asimetrik .....	51
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Model OLS dan Model ARCH/GARCH .....	53
Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis .....	54

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Jakarta Composite Index dan Kejadian Penting pada IDX.....	9
Gambar 2.2 Hubungan Risiko Sistematis dan Risiko Nonsistematis .....	13
Gambar 4.1 <i>Return</i> Saham Sampel dan <i>Return</i> Pasar Tahun 2009 sampai 2013 .....	46



## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A <i>Return</i> Tahunan Bursa Saham Negara di Asia tahun 2009-2013..	A-1
Lampiran B Daftar Emiten Sampel Penelitian.....	B-1
Lampiran C Portfolio SMB dan HML tahun 2009-2013 .....	C-1
Lampiran D Average Value Weighted Returns Berdasarkan Size dan Book-to-Market Value.....	D-1
Lampiran E Suku Bunga Bank Indonesia .....	E-1
Lampiran F <i>Returns, Idiosyncratic Risk</i> , Likuiditas, dan Momentum Berdasarkan Periode Penelitian.....	F-1
Lampiran G Hasil Pengujian Data .....	G-1