KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

BAB II

LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang mendukung penelitian serta membentuk model serta kerangka pemikiran. Pada sub-bab Landasan Teori peneliti perlu mencari teori-teori yang mendukung analisis penelitian ini dan agar dapat mengerti lebih dalam mengenai objek penelitian. Pada sub-bab penelitian terdahulu, hasil-hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya mengenai objek penelitian. Penelitian terdahulu diperlukan untuk memudahkan peneliti mengerti objek penelitian.

Sub-bab kerangka pemikiran merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan antar variabel penelitian yang bisa didapat dari hasil analisis landasan teori dan penelitian terdahulu. Hipotesis merupakan anggapan sementara mengenai objek penelitian dan variable-variablenya.

A. LANDASAN TEORI

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

(1) Jones (2004) mendefinisikan investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang.

(2) Reilly & Brown, Investasi adalah komitmen mengikatkan aset saat ini untuk beberapa periode waktu ke masa depan guna mendapatkan penghasilan yang mampu mengkompensasi pengorbanan investor yang berupa: keterikatan aset pada waktu tertentu, tingkat inflasi, dan ketidaktentuan penghasilan pada masa mendatang.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

(3) Muhammad Syakir Sula, Investasi adalah menanamkan atau menempatkan aset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya di masa mendatang.

(4) Sapto Raharjo, Investasi merupakan penggunaan dana atau modal untuk pembelian instrumen investasi, seperti saham, obligasi, reksadana, instrumen pasar uang, properti, dan yang sejenisnya.

(5) Joko Salim, Investasi adalah mengelola kelebihan dana untuk mendapatkan dan yang lebih besar lagi, syarat utama untuk melakukan investasi adalah terlebih dahulu memiliki kelebihan dana.

(6) Pengertian investasi secara umum bahwa untuk bisa melakukan suatu investasi harus ada unsur ketersediaan dana (aset) pada saat sekarang, kemudian komitmen mengikatkan dana tersebut pada obyek investasi (bisa tunggal atau portofolio) untuk beberapa periode (untuk jangka panjang lebih dari satu tahun) di masa mendatang. Selanjutnya, setelah periode yang diinginkan tersebut tercapai (jatuh tempo) barulah investor bisa mendapatkan kembali asetnya, tentu saja dalam jumlah yang lebih besar

(7) Kesimpulannya, investasi adalah komitmen untuk mengikatkan dana lebih yang tersedia pada objek investasi (saham, obligasi, reksadana, instrumen pasar uang, property) dalam waktu yang tertentu untuk mendapatkan dana yang lebih besar.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

b. Tujuan investasi

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

(1) Sharpe (1995) tujuan investasi adalah mendapatkan suatu tingkat pendapatan yang diharapkan di masa datang dengan mengorbankan kekayaan saat ini.

(2) Di samping untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, ada beberapa tujuan lain dari sebuah investasi (Tandelilin, 2001), yaitu:

(a) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.

(b) Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

(c) Untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

(3) Kesimpulannya, banyak orang yang melakukan investasi untuk medapatkan dana lebih banyak dan menghindari risiko yang tidak diinginkan dari ketidak pastian masa depan.

c. Jenis-jenis Investasi menurut Lawrence J.Gitman dan Michael D. Joehnk (1996:7-8), membagi jenis-jenis investasi pada asset keuangan menjadi tiga

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

kategori berdasarkan tiga factor, yaitu keterlibatan investor, jenis sekuritas, dan jangka waktu investasi.

(1)Berdasarkan keterlibatan investor :

(a) Investasi langsung (direct investment)

Kegiatan investasi dimana pihak investor terlibat secara langsung dalam mengelola investasi. Contoh investasi langsung yang tidak dapat diperjual belikan adalah tabungan dan deposito. Contoh investasi langsung yang dapat diperjual belikan adalah deposito yang dapat dinegosiasikan, SBI, saam, dan opsi.

(b) Investasi Tidak Langsung (indirect investment)

Kegiatan investasi dimana pihak investor tidak terlibat secara langsung dalam mengelola investasi. Contohnya seperti reksa dana.

(2) Berdasarkan Jenis sekuritasnya :

(a) Investasi pada hutang (*debt securities*)
Contohnya adalah obligasi (*Bond*)

(b) Investasi pada Modal (*Equity Securities*)
Contohnya adalah saham (*stock*)

(c) Investasi pada instrument turunan (*derivative securities*)
Contohnya adalah opsi (*options*) dan waran (*warrant*)

(3) Berdasarkan Jangka waktunya :

(a) Investasi Jangka Panjang

Investasi yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Contohnya adalah obligasi.

(b) Investasi Jangka Pendek

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

Investasi yang jatuh temponya kurang dari satu tahun. Contohnya adalah sertifikat deposito.

d. Jenis-jenis Investasi di Pasar Modal berdasarkan Fahmi (2013 : 57)

(1) Obligasi

Obligasi adalah surat hutang dengan jangka waktu tertentu. Obligasi dapat diterbitkan oleh perusahaan, pemerintah ataupun lembaga lainnya. Imbalan dari obligasi adalah modal pokok investasi plus kupon bunga, kupon bunga ini besarnya sudah ditentukan sekian persen dan umumnya lebih tinggi dari suku bunga bank ataupun surat berharga lainya yang dianggap aman, mengingat resiko obligasi yang relatif lebih tinggi. Pembayaran kupon bunga dilakukan secara berkala, misalnya 3 bulan atau 6 bulan atau tahunan. Pembayaran pokok investasi sendiri dilakukan saat obligasi jatuh tempo, yaitu tanggal dimana obligasi habis masa berlakunya.

(2) Saham

Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 5).

(a) Jenis-jenis saham Biasa

i. Saham Unggulan atau Papan Atas *(Blue Chip)*

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas. Di Indonesia bisa kita lihat pada lima besar saham yang termasuk kategori LQ45. LQ45 adalah likuiditas 45 perusahaan terbaik yang dianggap memiliki tingkat likuiditas yang baik dan sesuai dengan pengharapan pasar modal.

ii. *Growth Stock*

Saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham lain, dan karenanya mempunyai PER yang tinggi.

iii. *Defensive Stock (saham-saham defensive)*

Saham yang cenderung lebih labil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan, dan kinerja pasar. Contoh perusahaan yang masu kategori ini biasanya perusahaan yang produknya memang dibutuhkan oleh public seperti perusahaan yang masuk kategori *food and beverage*, yaitu produk gula, beras, minyak makan, garam, dan sejenisnya.

iv. *Cyclical Stock*

Sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomilesu. Contohnya saham pabrik mobil dan real estate. Sebaiknya saham

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

non siklis mencakup saham-saham perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan umum yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi, misalnya makanan dan obat-obatan.

v. *Seasonal Stock*

Perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan. Seperti pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat musim natal.

vi. *Speculative Stock*

Saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.

(b) Jenis-jenis saham berdasarkan kepemilikannya

i. Saham Biasa

Sebagian besar saham yang beredar di bursa adalah saham umum. Pemilik saham ini akan menerima dividen jika perusahaan memperoleh laba dan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) setuju mengenai adanya pembagian dividen tersebut. Jika suatu saat perusahaan dilikuidasi atau bangkrut, para pemegang saham biasa ini akan menerima hak atas sisa aset perusahaan paling akhir setelah semua kewajiban atau hutang pada pihak lain sudah dilunasi.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Memiliki hal suara dalam RUPS. Bila perusahaan menerbitkan saham baru memiliki hak utk membelinya leih dulu (preemptive gift)

ii. Saham Preferen

Jenis saham ini memberikan dividen kepada pemegang sahamnya secara pasti. Jika suatu saat perusahaan dilikuidasi atau bangkrut, para pemegang saham preferen ini ini akan menerima hak atas sisa aset perusahaan sebelum pemegang saham biasa (hanya nilai nominalnya). Umumnya besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham peferen ini sudah ditetapkan. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.

(3) Bukti Right

Sesuai dengan undang-undang Pasar Modal, Bukti Right didefinisikan sebagai hak memesan efek terlebih dahulu pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Bukti Right diterbitkan pada penawaran umum terbatas (Right Issue), dimana saham baru ditawarkan pertama kali kepada pemegang saham lama. Bukti Right juga dapat diperdagangkan di Pasar Sekunder selama periode tertentu. Apabila pemegang saham tidak menukar Bukti Right tersebut maka akan terjadi dilusi pada kepemilikan atau jumlah saham yang dimiliki akan berkurang secara proporsional terhadap jumlah total saham yang diterbitkan perusahaan.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

(4) Waran

Waran biasanya melekat sebagai daya tarik (*sweetener*) pada penawaran umum saham ataupun obligasi. Biasanya harga pelaksanaan lebih rendah dari pada harga pasar saham. Setelah saham ataupun obligasi tersebut tercatat di bursa, waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Waran merupakan suatu pilihan (*option)*, dimana pemilik waran mepunyai pilihan untuk menukarkan atau tidak warannya pada saat jatuh tempo. Pemilik waran dapat menukarkan waran yang dimilikinya 6 bulan setelah waran tersebut diterbitkan oleh emiten. Harga waran itu sendiri berfluktuasi selama periode perdagangan.

(5) Kontrak berjangka Indeks Saham

kontrak atau perjanjian antara 2 pihak yang mengharuskan mereka untuk menjual atau membeli produk yang menjadi variabel pokok di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya. Obyek yang dipertukarkan disebut "*Underlying Asset*".

(6) Reksa Dana

Bagi seseorang yang ingin investasi di pasar uang atau pasar modal tetapi tidak mempunyai keahlian atau tidak mempunyai waktu dapat berinvestasi di reksa dana. Reksa dana adalah wadah yang menghimpun dana dari para investor untuk kemudian dikelola oleh Manajer Investasi ke berbagai instrumen investasi. Instrumen investasi yang bisa dipilih ada bermacam-macam misalnya obligasi, saham atau campuran antara obligasi

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

dan saham. Selain itu reksa dana berbasis instrumen hutang jangka pendek yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun yaitu reksa dana pasar uang.

e. Proses Investasi

Sharpe (2005) proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi sekuritas yang bisa dipasarkan, seberapa ekstensif dan kapan sebaiknya dilakukan.

Langkah-langkah yang diperlukan dalam mengambil keputusan menurut Suad Husnan (1998 : 48-49):

(1) Penentuan Kebijakan Investasi

Penentuan tujuan investor dan dan banyaknya kekayaan yang dapat diinvestasikan. Karena terdapat hubungan positif antara risiko dan return untuk strategi investasi. Langkah dalam proses investasi ini juga meliputi identifikasi potensi katagori aset keuangan yang akan dimasukkan ke portofolio.

(2) Melakukan Analisis Sekuritas

Meneliti sekuritas secara individual (atau beberapa kelompok sekuritas) yang masuk ke dalam katagori luas aset keuangan yang telah diidentifikasi sebelumnya. Ada banyak pendekatan terhadap analisis sekuritas, namun pendekatan tersebut dapat dikatagorikan ke dalam dua klasifikasi. Klasifikasi pertama adalah analisis teknikal, analisis yang memakai pendekatan ini untuk analisis sekuritas disebut analisis teknis atau analisis teknikal. Klasifikasi kedua disebut analisis fundamental; mereka

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

yang memakai pendekatan ini disebut fundamentalis atau ahli analisis fundamental.

(3) Membentuk Portfolio

Pembentukkan (penyusunan) portofolio, melibatkan identifikasi aset – aset khusus mana yang akan dijadikan investasi, juga menentukan besarnya bagian kekayaan investor yang akan diinvestasikan ke tiap aset tersebut.

(4) Merevisi Portfolio

Langkah keempat dalam proses investasi, revisi portofolio, berkenaan dengan pengulangan dari tiga langkah sebelumnya. Yaitu, dari waktu ke waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya, yang pada gilirannya berarti portofolio yang dipegangnya tida lagi optimal.

(5) Mengevaluasi Kinerja Portfolio

Langkah kelima dalam proses investasi, evaluasi kinerja portofolio, meliputi penentuan kinerja portofolio secara periodic, tidak hanya berdasarkan return yang dihasilkan tetapi juga risiko yang dihadapi investor. Jadi diperlukan ukuran yang tepat tentang return dan risiko dan juga standar (benchmark) yang relevan.

f. Risiko Investasi

Dalam manajemen investasi, risiko total dibagi dalam 2 jenis (Tandelilin, 2001), yaitu:

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

(1) Risiko sistematis (risiko pasar)

Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi.

(2) Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

g. Tingkat Pengembalian

(1) Eduardus Tandelilin (2001:47) mengemukakan bahwa: "*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya."

(2) Suad Husnan (2005) menyebutkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Cara menghitung tingkat pengembalian dapat menggunakan rumus menurut bodi, zvi (2005 : 142)

$$\frac{P_1 - P_0}{P_0} + \frac{d_1}{P_0}$$

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

dimana :

P1 = harga saham pada periode sekarang

P0 = harga saham pada periode awal

D1 = dividen kas pada akhir periode

2. Pasar Modal

a. Arti

(1) Husnan (2003) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

(2) Menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995:

”Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

(3) Definisi pasar modal menurut Kamus Pasar Uang dan Modal

adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas. Umumnya yang termasuk pihak penawar adalah perusahaan asuranssi, dana pensiun, bank-bank tabungan sedangkan yang termasuk peminat adalah pengusaha, pemerintah dan masyarakat umum

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

(4)Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

(6) Kesimpulannya, pasar modal adalah tempat perusahaan mencari dana segar untuk mengingkatkan kegiatan bisnis sehingga dapat mencetak lebih banyak keuntungan. Dana segar yang ada di pasar modal berasal dari masyarakat yang disebut juga sebagai investor.

b. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Pada tahun 1912 dibentuklah Bursa Efek Batavia, lalu pada tahun 1950 diterbitkan obligasi oleh pemerintah Indonesia. Pada tahun 1976 dibentuklah BAPEPAM untuk mengawasi dan melakukan pengaturan pada pasar modal Indonesia.

Kegiatan pasar modal Indonesia resmi dimulai pada tahun 1977 sewaktu perusahaan PT.Semen Cibinong menerbitkan sahamnya di BEJ. Pada awalnya perkembangan pasar modal Indonesia sangat lambat baik dari jumlah perusahaan yang menerbitkan sahamnya maupun kegiatan perdagangan sahamnya. Sampai tahun 1982 baru 23 perusahaan dan berhenti di 24 perusahaan pada tahun 1988, baru terjadi peningkatan pesat pada tahun-tahun berikutnya sampai 124 perusahaan pada tahun 1990. Jumlah perusahaan –perusahaan tersebut terus meningkat pada tahun 1991.

Pada tahun 1989 – 1990 terjadi peningkatan yang luar biasa dalam jumlah perusahaan, ada beberapa penyebab yang dapat dikemukakan. Pertama

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

BAPEPAM menerapkan kebijakan baru dengan tidak mencampuri pembentukan harga saham di pasar perdana. Pembentukan harga di pasar perdana dipersilahkan untuk ditentukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu emite dan penjamin. Kedua batasan perubahan harga saham sebesar maximum empat persen ditiadakan, diserahkan kepada kekuatan pemerintah dan penawaran. Ketiga dikenakan pajak sebesar 15% atas bunga deposito, dan diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdaftar di BEJ.

Kegiatan perdagangan meningkat pesat pada tahun 1989. Sebelumnya perdagangan per hari hanya mencapai puluhan juta rupiah , pada tahun setelah 1989 perdagangan saham per hari di bursa mencapai puluhan milyar rupiah.

Boom pasar modal yang dimulai pada tahun 1989 berakhir pada pertengahan 1990. Indeks turun pada tahun 1991 dan 1992, dan meningkat kembali pada tahun 1993. Pada tahun 1995 diterbitkan UU no.8 tentang pasar modal, yang menjelaskan segala hal yang dibutuhkan dan proses kegiatan dalam pasar modal.

c. Struktur Pasar Modal

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

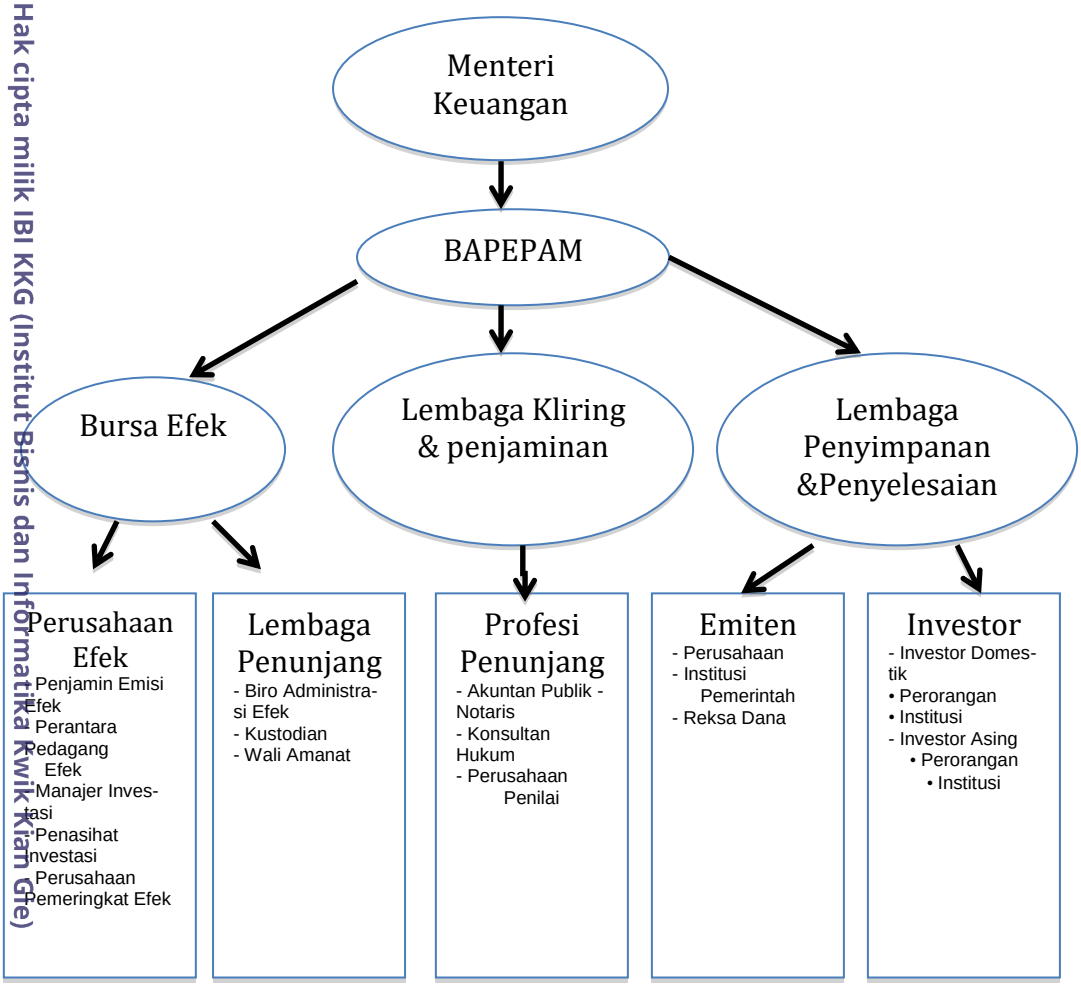
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Gambar 2.1
Struktur Pasar Modal Indonesia



Sumber : Bapepam.go.id

d. Organisasi terkait di Pasar Modal adalah sebagai berikut

(1) Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

memiliki kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan Pasar Modal di Indonesia. Bapepam berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.

(2) Perusahaan

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

memperoleh dana di Pasar Modal dengan melaksanakan penawaran umum atau investasi langsung (*private placement*). Perusahaan ini dikenal sebagai emiten**.**

(3) *Self Regulatory Organization* (SRO)

organisasi yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktivitas usahanya. SRO terdiri dari:

(a) Bursa Efek

Sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka. Di Indonesia saat ini terdapat 2 Bursa Efek yang telah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM , yaitu BEJ dan BES.

(b) Lembaga Kliring dan Penjaminan

Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien. Lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LKP oleh BAPEPAM adalah PT. KPEI (PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia).

(c) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan pihak lain. Lembaga yang telah memperoleh izin usaha sebagai LPP oleh BAPEPAM adalah PT. KSEI (PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia).

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

(4) Perusahaan Efek

Perusahaan yang mempunyai aktifitas sebagai Perantara Pedagang Efek, Penjamin Emisi Efek, Manajer Investasi, atau gabungan dari ketiga kegiatan tersebut.

(a) Perantara Pedagang Efek

Salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

(b)Manajer Investasi

Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola Portofolio Investasi Kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang- undangan yang berlaku.

(c) Penjaminan emisi efek

Salah satu aktifitas pada perusahaan efek yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

(5) Penasihat Investasi

Pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

(6) Lembaga Penunjang Pasar Modal

(a) Biro Administrasi Efek

Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.

(b) Kustodian

Pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

(c) Wali Amanat

Pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.

(7) Profesi Penunjang Pasar Modal

(a) Akuntan Publik

(b) Notaris

(c) Konsultan Hukum

(d) Perusahaan penilai

d. Manfaat pasar modal untuk berbagai pihak menurut buku panduan investasi (2003) oleh BAPEPAM :

(1) Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu

(a) Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.

(b) Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.

(c) Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

(d) Jangka waktu penggunaan tidak terbatas.

(e) Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu.

(2) Manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut

(a) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.

(b) Memperoleh deviden bagi mereka yang memiliki /memegang saham dan bunga tetap atau bunga mengambang bagi pemegang obligasi.

(c) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham.

(d) Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi.

(3) Manfaat pasar modal bagi lembaga pemerintah yaitu

(a) Mendorong laju pembangunan.

(b) Penciptaan lapangan kerja.

(c) Mendorong investasi.

(d) Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

(4) Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu

(a) Likuiditas efek semakin tinggi;

(b) Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang

(c) Sebagai pembentuk harga dalam bursa parallel

e. Efisiensi

(1) Beaver (1989) efisiensi pasar (market efficiency) didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi.

(2) Cooley (1994) mendefinisikan, pasar yang efisien adalah pasar di mana suatu sekuritas melakukan proses secara cepat atas informasi baru yang menyebabkan harganya mengarah pada keseimbangan dengan nilai intrinsiknya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

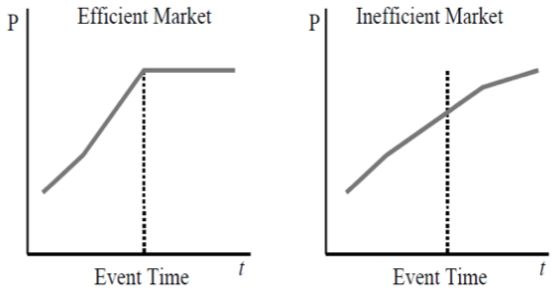
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

(3) Suad Husnan (1998) menyatakan, kecepatan suatu pasar bereaksi terhadapsuatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang sangat penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai hargackeseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia,maka kondisi pasar ini disebut pasar efisien.

(4) Chuvakhin (2009) mengatakan bahwa bila sebuah pasar efisien harga saham seharusnya segera menyesuaikan atau menggambarkan informasi yang baru terjadi, namun bila mebutuhkan waktu sampai harga di pasar mampu menyesuaikan diri dengan informasi yang ada makan pasar tidak efisien.

Gambar 2.2
Informasi dan waktu yang dibutuhkan
pasar untuk bereaksi



Sumber :
Research Journal of Finance and Accounting
ISSN 2222-1697 (Paper)
ISSN 2222-2847 (Online)
Vol 2, No 9/10, 2011

(5) Fama (1970) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

(a) Efisiensi Pasar Bentuk lemah

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (fully reflect) informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (random walk theory) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan masa sekarang. Jika pasar efisien secar bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu atau analisis teknikal untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

(b) Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat

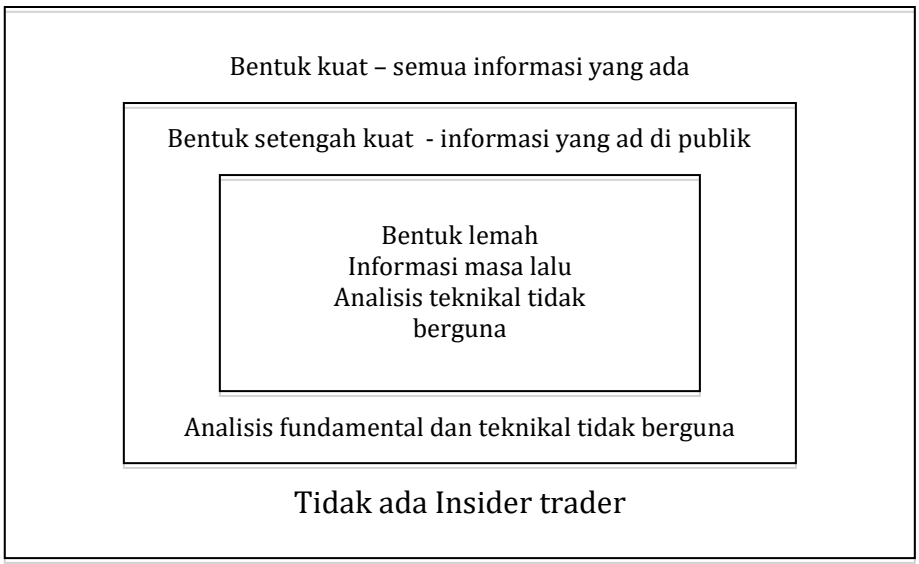
Harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*public information*) termasuk yang ada dalam laporan keuangan seperti pendapatan, dividen, pengumuman *stock split*, pengembangan produk baru, kesulitan keuangan, maupun perubahan data-data akuntansi perusahaan.

(c) Efisiensi Pasar Bentuk kuat

Harga saham mencerminkan seluruh informasi pasar, public, *dan baik yang tersedia maupun yang tidak tersedia di pasar modal (public and private information*). Informasi tersebut mencakup informasi yang dapat diperoleh dari analisis fundamental. Kesimpulannya adalah tidak ada kelompok yang memonopoli akses informasi yang berhubungan dengan harga saham sehingga mendapat return melebihi normal dengan memanfaatkan informasi orang dalam.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Gambar 2.3
Bentuk-bentuk pasar efisien



Sumber : Jogiyanto (2008: 497)

f. Prosedur transaksi pembelian dan penjualan saham, sebagaimana yang dijelaskan dalam "fact book" IDX

Sekarang sistem trading di BEI telah menggunakan "JAS" atau *Jakarta Automated Trading System*. Perdagangan di BEI didasarkan pada sistem pasar berdasarkan permintaan di mana pesanan dibatasi dengan hari atau sesi durasi pesanan diterima. Hanya Anggota BEI yang sudah terdaftar sebagai Anggota Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) yang dapat melakukan perdagangan di bursa. Mereka juga dapat membeli dan menjual sekuritas menggunakan nama mereka sendiri sebagai bagian dari portofolio investasi mereka. Sistem perdagangan akan memeriksa atau memvalidasi order entry dan mengubah sebelum menerima dan mengirimkan perintah :

(1) Harga langkah dan pergerakan harga maksimum

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Tabel 2.1
Harga langkah dan pergerakan saham maksimum
Di BEI

Harga	Harga langkah	Pergerakan harga maximum
< Rp200	Rp1	Rp10
Rp200-Rp500	Rp5	Rp50
Rp500-Rp2000	Rp10	Rp100
Rp2000-5000	Rp25	Rp250
>Rp5000	Rp50	Rp500

Sumber : www.idx.co.id

(2) Batas harga minimum

Pembelian saham dengan harga di bawah Rp50,00 akan ditolak.

(3) Harga penolakan Auto dan volume

Tabel 2.2
Harga Penolakan Auto dan volume di BEI

Harga sebelumnya pada pasar regular	Persentase penolakan otomatis	
	Kondisi Biasa	Tindakan perusahaan (4hari)
Rp50-Rp200	35%	35%
Rp200-Rp5000	25%	25%
Rp5000	20%	20%

Sumber : www.idx.co.id

(a) Untuk saham IPO persentase penolakan dua kali lipat dibandingkan persentase normal

(b) Untuk pembelian pertama pada kondisi regular, gerakan harga maximum berpatokan pada harga sebelumnya pada pasar regular

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

(c) Saat kondisi tindakan perusahaan, untuk 3 hari setelah pasar regular, penolakan otomatis berpatokan pada haga sebelumnya dari masing-masing pasar

(4) Trading limit tunai

Menggunakan lot tetap dan waktu tetap dengan mekanisme penawaran pasar yang terus menerus. Unit minimum yang ditransaksikan sebesr 1 lot atau 500 lembar saham.

g. Corporate Action

Menurut Tjiptono Darmadji (2001 : 123-137). Aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar mapun berpengaruh pada harga saham di pasar. *Corporate action* merupakan berita yang umumnya menyedot perhatian pihak-pihak yang terkait di pasar modal khususnya para pemegang saham.

Berbagai *corporate action* yang sering dilakukan :

(1) Rights issue

Di Indonesia lebih dikenal dengan nama Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. *Right Issue* merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemeganga saham saat ini. Tentu saja untuk mendapatkan saham tersebut pemegang saham harus melaksanakan rights tersebut pada tingkat harga yang telah ditentukan.

Dengan adanya *Right issue* jumlah saham yang beredar akan bertambah, dan dapat menyebabkan presentase kepemilikan saham pada pemilik saham lama yang tidak mengambil hak rightnya. Umumnya

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

harga saham akan terkoreksi dan mengalami penurunan. Hal tersebut wajar terjadi karena harga pelaksana emisi right selalu lebih rendah dari pada harga pasar. Jadi kapitalisasi pasar saham tersebut akan naik dalam presentase yang lebih kecil dari pada naiknya presentase jumlah saham beredar.

(2) Stock Split

Pemecahan nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil. Bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan murah.

Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang sahammenjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu harga saham secara teoritis akan turun secara proporsional. Dengan demikian secara keseluruhan nilai kapitalisasi saham tersebut tidak mengalami perubahan.

(3) Saham Bonus

Pembagian saham baru untuk para pemegang saham, dimana pembagian bonus saham tersebut diberikan sebagai bentuk reward. Dampak dari pembagian saham bonus ini meningkatkan jumlah saham yang beredar. Meningkatkan factor penawaran saham, dengan asumsi permintaan tetap maka dapat berakibat pada turunnya harga saham sesuai dengan factor koreksinya.

(4) Pembagian Dividen

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan RUPS. Dividen itu sendiri bisa dalam bentuk tunai ataupun saham.

3. Indeks Harga Saham

Menurut JSX *Fact Book* (2012 : 77-84)

a. Indeks Harga Saham Gabungan

(1) Halim (2003 : 8), Indeks Harga Saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. Bahkan saat ini IHS tidak saja menampung kejadian-kejadian ekonomi, tetapi juga menampung kejadian-kejadian sosial, politik, dan keamanan. Dengan demikian, IHS dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

(2) Sunariyah (2003 : 147), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

(3) Anoraga dan Pakarti (2001 : 101) ISHG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. ISHG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. ISHG juga melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

(4) Berdasarkan JSX *Fact Book* IHSG pertama kali diperkenalkan pada tahun 1983 sebagai indikator pergerakan seluruh harga saham yang tercatat di BEI baik saham biasa maupun preferen.

(5) Jadi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu indikator untuk memantau pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

b. Indeks LQ45

Indeks yang terdiri 45 saham pilihan yang paling likuid di pasar. LQ 45 memiliki hingga 70% capital dan transaksi yang ad di pasar modal.

Kriteria pemilihan saham untuk LQ45 :

(1) Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan

(2) Performa saham di pasar regular, termasuk nilai perdagangan aktif, volume dan frekuensi transaksi.

(3) Banyaknya hari perdagangan aktif di pasar regular

(4) Nilai capital pasar pada periode tertentu

(5) Selain likuiditas dan jumlah capital pasar, pemilihan saham juga didasarkan pada kondisi finansial dan kemungkinan pertumbuhan perusahaan.

(6) Indeks LQ45 selalu dievaluasi ulang setiap 6 bulan sekali pada awal bulan Februari dan Agustus.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

c. Indeks IDX30

Pertama kali diluncurkan pada 23 April 2012. IDX30 diharapkan dapat menjadi patokan bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham yang sangat likuid dan saham berkapital besar. IDX 30 dipilih dari 30 saham dengan capital terbesar pada indeks LQ45. Kriteria dasar pemilihan IDX30 adalah nilai transaksi, frekuensi transaksi, total hari perdagangan aktif, dan besar capital saham. Sebagai kriteria tambahan, IDX 30 juga memasukkan aspek kualitatis seperti kondisi finansian, prospek pertumbuhan dan factor-faktor lain yang berhubungan dengan pertumbuhan perusahaan.

d. Indeks KOMPAS100

Indeks hasil kerja sama Indonesia Stock Exchange dengan Koran harian KOMPAS. Setiap 6 bulan sekali di bulan Februari dan Agustus indeks KOMPAS 100 akan dievaluasi ulang.

Kriteria pemilihan KOMPAS100 :

(1) Sudah terdaftar di BEI setidaknya 3 bulan

(2) Performa perdagangannya di pasar regular, termasuk nilai, volume, dan frekuensi perdagangan

(3) Jumlah hari perdagangan aktif di pasar regular

(4) Jumlah capital pasar pada periode tertentu

(5) BEJ akan mengevaluasi dan menilai factor fundamental dan pattern transaksi saham

(6) BEJ memiliki tanggung jawab penuh dalam mengimplementasikan proses pemilihan saham, setiap keputusan yang diambil berdasarkan.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

e. Indeks Individual

Indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang terdapat di BEI.

f. Indeks Harga saham Sektoral

Semua saham yang termasuk dalam masing-masing sector, misalnya sector keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Di BEI, indeks sektoral terbagi atas Sembilan sector, yaitu : pertanian, pertambangan, industry dasar, aneka industry, konsumsi, property, infrastruktur, keuangan, perdangan, jasa, dan manufaktur.

g. Indeks Syariah Indonesia (ISII)

Pada 12 Mei 2011 IDX telah meluncurkan Indeks syariah yang merupakan indeks dari daftar efek syariah. Daftar efek syariah diissu kan oleh BAPEPAM –Lembaga keuangan setiap 6 bulan sekali pada bulam Mei dan November. ISII berfungsi sebagai indicator untuk saham-saham syariah dan patokan bagi investor yang mau berinvestasi di saham syariah. ISSI dievaluasi setiap 6 bulan sekali di bulan Mei dan November. Perusahaan yang dapat terdaftar hanyalah perusahaan yang memenuhi syarat syariah.

h. Indeks JII (Jakarta Islamic Index)

Indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah Islam. JII terdiri dari 30 saham paling likuid dan memiliki capital saham yang besar. BEI mengevaluasi JII setiap 6 bulan sekali.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Kriteria pemilihan saham untuk JII :

(1) Saham terpilih adalah saham yang termasuk dalam daftar efek syariah

(2) Dipilih 60 saham terbaik berdasarkan nilai capital saham tahun sebelumnya

(3) Dari 60 saham tersebut dipilh 30 saham terbaik berdasarkan likuiditas di pasar regular tahun sebelumnya.

i. Indeks Bisnis-27

Pada 27 Januari 2009 BEI dan harian Bisnis Indonesia bekerja sama meluncurkan indeks bisnis-27 yang ditargetkan sebagai salah satu indicator pasar modal bagi investor. Indeks Bisnis-27 terdiri dari 27 saham yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental dan kriteria teknikal atau likuiditas transaksi.

Saham yang terdapat di Indeks Bisnis-27 dipilih berdasarkan masukan komitee bisnis-27 yang terdiri atas ahli dan professional saham modal. BEI dan Harian Bisnis Indonesia secara rutin mengawasi komponen-komponen saham yang terdapat dalam kalkulasi index. Indeks Bisnis-27 dievaluasi dan diganti setiap 6 bulan sekali pada awal Mei dan November.

j. Indeks PEFINDO25

Diluncurkan pertama kali pada 18 Mei 2009, hasil kerja sama BEI dengan PEFINDO. Index ini mempresentasikan saham-saham kecil dan sedang yang memiliki performa fundamental dan likuiditas yang baik dan terdaftar di BEI. PEFINDO25 terdiri atas 25 saham yang dipilih

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

berdasarkan performa finansial dan likuiditas, dan juga kepemilikan saham oleh public yang tinggi. Dievaluasi setiap 6 bulan sekali pada bulan Februari dan Agustus.

Kriteria pemilihan saham PEFINDO 25 :

(1) memiliki total asset di bawah 1 triliun, berdasarkan laporan rutin yang sudah diaudit

(2) memiliki ROE level yang sama atau lebih tinggi dari rata-rata ROE dari perusahaan terdaftar di BEI

(3) Mendapat pendapat wajar tanpa pengeculaian dari akuntan publik pada laporan keuangan yang sudah diaudit

(4) Sudah terdaftar di BEI setidaknya 6 bulan

(5) Daftar 25 saham yang dipilih didasarkan pada aspek likuiditas dan jumlah saham yang dipegang oleh publik.

k. Indeks Sri-Kehati

Pada 8 Juni 2009 BEI bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (organiasi biodiversity Indonesia), organisasi yang focus pada usaha konservasi dan penggunaan sumber daya Indonesia, untuk meluncurkan index baru yang mengacu pada praktik-praktik sumber daya yang dapat diperbaharui dan investasi yang bertanggung jawab dinamakan Indek Sri-Kehati.

Indeks ini dimunculkan sebagai petunjuk arah bagi investor yang tertarik pada perusahaan yang dengan metode ramah lingkungan yang baik. Indeks ini diharapkan dapat meng-expose perusahaan –perusahaan yang

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

memiliki performa baik dalam hal tanggung jawab social dan lingkungan serta *good corporate governance*.

l. Indeks Papan utama dan Papan pengembangan

Indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI, yaitu kelompok papan utama dan papan pengembangan.

Indeks papan Utama mencatat perusahaan-perusahaan besar dengan track record yang sudah terbukti. Indeks papan pengembangan mencatat perusahaan-perusahaan yang belum cukup baik untuk dicatat di papan utama namun memiliki proyeksi baik. Sampai sekarang telah tercatat 34 saham di papan utama dan 287 saham si papan pengembangan.

4. Anomali Pasar

a. Arti

(1) Tversky & Kahneman (1986) mendeskripsikan anomali pasar sebagai, anomali adalah penyimpangan dari paradigma saat diterima yang terlalu luas untuk diabaikan, terlalu sistematis untuk diberhentikan sebagai kesalahan acak, dan terlalu mendasar untuk diakomodasi dengan relaksasi sistem normatif.

(2) Silver (2011) menyatakan anomali pasar keuangan berarti situasi di mana kinerja saham atau kelompok saham menyimpang dari asumsi hipotesis pasar yang efisien. Gerakan tersebut atau peristiwa yang tidak dapat dijelaskan dengan menggunakan hipotesis pasar yang efisien disebut anomali pasar keuangan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

(3) George & Elton (2001) mendeskripsikannya sebagai sesuatu yang menyimpang dari kebiasaan yang ada atau hasil dari kejadian atas sesuatu kejadian yang berbeda. Suatu hal yang terjadi akibat dari fenomena yang tidak diharapkan dan tidak sesuai oleh teori, model atau hipotesis.

b. Anomali Akibat Periode

(1) *January Effect*

January effect ini pertama kali diindentifikasikan oleh watchel (1942), beliau menemukan adanya keanehan pada kenaikan harga dibandingkan dengan penurunan harga. Ritter (1988), *January Effect* merupakan kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham pekan pertama bulan Januari pada saham-saham kapital kecil. Adanya kenaikan harga ini didorong oleh aktivitas investor untuk kembali menyusun portofolio-nya setelah mereka "terbenam" selama liburan akhir tahun. Permintaan investor yang meningkat terhadap instrumen keuangan inilah yang menyebabkan harga mengalami kenaikan. Kenaikan permintaan ini didorong oleh ekspektasi investor yang positif.

Pada awal tahun 1980 peneliti mengemukakan bahwa perbedaan return pada bulan Januari antara saham-saham besar dengan saham-saham kecil terlalu jauh meskipun dikaitkan dengan risiko. Fama dan French (1993) mengemukakan bahwa mereka menemukan bukti adanya hubungan antara nilai dan besar saham dengan return yang terjadi. Ada sebuah pattern yang terjadi bahwa di akhir tahun investor menjual sahamnya dan membelinya kembali di awal tahun. Pada saham besar hal ini tidak memberikan efek yang terlalu besar namun pada saham kecil dampak yang

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

diberikan cukup besar. Keim (1983) menemukan bahwa setidaknya lebih dari setengah *small firm effect* dalam setahun terjadi di bulan Januari.

Menurut Ubaidillah dalam bukunya "secangkir the hangat pasar modal" pada pasar Indonesia *January effect* bahkan sudah terasa sebelum Januari tiba. Pada tahun 2003 IHSG terus meningkat sampai akhir tahun dan semakin menggila saat Januari tiba.

(2) December effect

Harga-harga saham cenderung turun pada bulan Desember dibanding bulan-bulan lain dalam setahun. Menurut Slemrod (2003) hal ini disebabkan karena adanya perubahan periode dari Desember ke Januari yang membuat investor menjual sahamnya untuk menghindari pajak.

(3) Turn of the month Effect

Return yang didapat di hari-hari awal bulan lebih tinggi dibandingkan hari lain di bulan tersebut (Nosheen. 2007). Dan saat return paling tinggi didapatkan saat hari terakhir perdagangan ditemukan di 14 negara (Agrawal &Tandon. 1994). Menurut Norsheen (2007) hal ini disebabkan oleh investor uang menjual sahamnya di akhir bulan dan berharap adanya perubahan positif di bulan berikutnya dan pengumuman informasi baru di akhir dan awal bulan. Dengan cara ini investor berharap mendapatkan keuntungan maksimal dengan menjual di akhir bulan dan membeli kembali di awal bulan.

(4) Intra – monthly anomaly

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Ariel (2002) meneliti return bulanan di saham Amerika Serikat dan menemukan bahwa return harian dalam pasar modal di akhir dan awal bulan lebih tinggi dari return rata-rata dari semua hari pada bulan tersebut. Menurut Hensel (2011) diakibatkan oleh lebih tingginya *return* ekuitas jangka pendek , seperti *cash flow* meningkat setelah dan sebelum jangka waktu tertentu menyebabkan anomali *return*, kendala Perilaku karena apa yang dirasakan investor mengarah terhadap penjualan dan pembelian saham tertentu, kendala Timing seperti keterlambatan pelaporan yang tidak menguntungkan, dan Lambat bereaksi pasar terhadap informasi baru

c. Anomali Berdasarkan analisis fundamental menurut bodi zvi (2005 : 377-388)

(1) P/E effect

Saham dengan P/E yang rendah cenderung memiliki *return* lebih tinggi. Seandainya ada dua perusahaan dengn harapan pendapatan yang sama, saham dengan risiko lebih tinggi akan akan menjual dengan harga yang lebih murah dan rasio P/E yang lebih rendah. Dengan adanya risiko yang lebih tinggi, saham dengan P/E yang rendah akan memiliki tingkat pengembalian *(return*) yang lebih tinggi.

(2) Small Firm in January Effect

Pertama kali didokumentasikan oleh Banz (Rolf Banz, the relationshipbetween retuen and market value of common stocks, the journal of financial economics 9, march 1981) penelitiannya membagi saham NYSE dari periode 1936-1975 ke dalam 10 portfolio yang dibagi

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

berdasarkan firm sizenya. Rata-rata return secara konsisten lebih tinggi pada portfolio *small firm*, perbedaan antara portfolio paling besar dengan yang paling kecil sebesar 8,59%.

Begitu juga dengan penelitian yang diadakan oleh Keim, Reinganum, Blume, dan Stambaugh menunjukkan bahwa *Small-firm effect* tampak di bulan Januari terutama di 2 minggu pertama bulan Januari

(3) Neglected Firm effect

Seringkali *Small Firm* tidak dipedulikan oleh Institusi traders besar sehingg ainformasi mengenai *small firms* lebih sulit untuk didapatkan. Ketidak adaan informasi membuat risiko berinvestasi pada *small firm* lebih tinggi, sehingga *return* yang diharapkan lebih tinggi.

(4) Post Earning announcement price drift

Pasar yang efisien seharusnya mampu merefleksikan informasi baru yang diterima ke dalam harga pasar saham. Saat sebuah perusahaan mengumumkan berita baik ke publik, seharusnya harga saham perusahaan tersebut akan naik. Anomali yang terjadi adalah respon yang diterima datar-datar saja terhadap pengumuman pendapatan perusahaan.

(5) Book to market ratio

Saham dengan rasio B/M yang lebih tinggi cenderung memiliki return yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan rasio B/M yang lebih rendah.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

5. Teori dan Hipotesis mengenai anomaly efficiency "*January Effect*" pada pasar modal.

b. Random Walk

Maurice G. Kendall. Kendall (1953) medokumenkan bahwa harga dari stock dan komoditi mengikuti random walk, yaitu harganya tidak dapat ditebak dan bergerak secara acak.

c. Tax Loss Selling

Roll (1983) dan Reinganum (1983) berpendapat bahwa *January effect* merupakan hasil dari penjualan pengurangan pajak oleh investor.

Teori ini berpendapat bahwa banyak dari investor yang menjual sekuritas miliknya untuk mengurangi pajak pendapatan dan membuat modal pajak pendek, lalu membeli kembali sekuritasnya pada bulan Januari dengan uang bonus akhir tahunnya ataupun dari hasil dividen pembagian perusahaan besar pada akhir tahun.

Para peneliti telah menemukan bahwa saham dengan potensi kehilangan pajak tinggi cenderung memiliki tingkat pengembalian lebih tinggi dibandingkan Januari saham dengan potensi pajak rendah-rugi (Reinganum 1983; Givoly dan Ovadia 1983; De Bondt dan Thaler 1985, 1987; Cabang 1977; roll 1983)

d. Behavioral Finance Theory

Teori ini mempercayai bahwa studi psikologis dan tingkah laku investor mempengaruhi penjualan dan pembelian sekuritas yang dimilikinya.

Eugene Fama (1980) menemukan 2 alasan dasar hal ini terjadi. Yang pertama adalah anomali biasanya muncul sebagai sebab akibat dari investor yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

bertingkah laku berlebihan. Kedua adalah anomali seringkali menghilang, antara waktu berlalu atau metodologi penelitian berkembang.

e. *Window Dressing Theory*

Haugen dan Lakonishok (1987) dan Lakonishok, Shleifer, Thaler, dan Vishny (1991) memberikan penjelasan lain *January effect* didasarkan pada hipotesis *window-dressing*. Mereka berpendapat bahwa investor institusional menjual saham yang berkinerja buruk pada bulan Desember sebelum mengungkapkan portofolio mereka ke SEC. Para investor institusional terlibat dalam window dressing untuk membuat portofolio mereka menarik bagi klien mereka. Setelah mereka memenuhi kebutuhan pengungkapan mereka, mereka membeli kembali saham tersebut pada bulan Januari sehingga keuntungan mereka lebih tinggi.

B. Telaah Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian Tom Dalton (1993) ia mengatakan bahwa ada beberapa Penjelasan alternatif dalam terjadinya *Januari Effect* : (1) Desember pajak-*loss-selling* dengan Januari *Rebound* menyertainya harga, (2) faktor risiko yang tidak diketahui di saham kecil yang membuat saham kecil hanya "muncul" untuk normal kembali pada Januari, (3) rilis informasi pada awal Januari yang menyebabkan investor untuk menawar sampai harga saham kecil, (4) hipotesis proses parkir, dengan dugaan bahwa investor menjual saham pada bulan Desember, tapi menunda menginvestasikan kembali hasil penjualan sampai Januari, (5) window-dressing, perbaikan laporan keuangan oleh manajer yang menyebabkan investor bertaruh pada saham kecil ketika laporan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

keuangan dirilis, (6) bonus karyawan akhir tahun diinvestasikan di pasar saham, sehingga sementara peningkatan permintaan dan harga saham pada bulan Januari.

Rozeff dan Kinney (1976) menganalisis saham yang tercatat di Bursa Efek New York (NYSE) dan menemukan bahwa *return* bulanan rata-rata lebih tinggi pada Januari dibandingkan bulan bukan Januari. Selama periode sampel 1904-1974, indeks yang sama-tertimbang saham yang tercatat di NYSE dihasilkan laba rata-rata 3,5 % pada Januari dibandingkan dengan 0,5 % di sisa bulan tahun.

Dalam artikel Rozeff dan Kinney (1976) dengan menggunakan *equal-weighted index* dari harga NYSE 1904 sampai 1974 *return* rata-rata bulan januari adalah 3,48% dimana pada bulan lain hanya sebesar 0,42%. Metode yang digunakan oleh Rozzef dan Kinney memberikan kesempatan pada perusahaan kecil memberikan pengaruh besar pada hasil perhitungan.

Reinganum(1983) dan Roll(1983), memberikan konfirmasi dari hasil penelitiannya bahwa *January effect* hanyalah fenomena yang terjadi pada saham kapitalisasi kecil. Beberapa hasil studi mengatakan bahwa *January effect* adalah hasil dari "*window dressing*" para professional investor yang mau mengeliminasi saham-saham memalukan mereka pada laporan akhir mereka. Investor institusi dievaluasi dari hasil investasinya dan konsistensi dari filosofi investasi mereka. Maka itu di akhir tahun atau akhir periode laporan investor institusi akan menjual saham buruk dan membeli saham baik untuk meningkatkan hasil kerja portofolio mereka. Hipotesis "*window dressing*" ini terbatas hanya menjelaskan *January effect* pada saham-saham capital kecil.

Ritter (1988) menemukan bahwa pergerakan saham perusahaan kecil berkaitan dengan pembelian dan penjualan oleh investor kecil. Pada bulan Desember individu menjual saham yang turun selama tahun tersebut untuk mengurangi pajak dan

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

menunggu sampai bulan januari untuk membelinya kembali dengan menggunakan hasil bonus atau penjualan saham capital besar.

Dari hasil penelitian Mark Haug dan Mark Hirschey (2006) mereka menemukan adanya konsistensi bukti *January effect* untuk saham *small-capital*. Mereka menyimpulkan bahwa *January effect* tetap hanya berpengaruh pada saham *small-capital* dan tidak terkena pengaruh dari *Tax Reform Act* 1986. *January effect* nyata terjadi pada *return* pasar saham.

Keim (1983) telah menguji efek kalender dan ukuran perusahaan dan menemukan bahwa perusahaan-perusahan kecil secara signifikan mempunyai *return* yang lebih tinggi dari perusahaan-perusahaan besar selama bulan Januari.

Roll (1983) dan Reinganum (1983) menemukan bahwa efek Januari akan lebih berpengaruh di perusahaan-perusahaan kecil. Selain itu, Keim (1983) juga menemukan bahwa perusahaan kecil mengungguli perusahaan besar terutama pada bulan Januari. Blume dan Stambaugh (1983) menyesuaikan bias *bid-ask* dalam pengukuran pengembalian kecil-saham dan menemukan bahwa efek ukuran terbatas pada Januari. Fama dan French (1993) memeriksa penyesuaian risiko pada return saham U.S dan menemukan bukti bahwa *January effect* berhubungan dengan ukuran dan nilai saham

Kiyoshi Kato dan James *S.* Schallheim (1985) meneliti Pasar modal di Jepang untuk *January effect* dan *size effect* dengan melakukan pemisahan portfolio untuk saham besar dan kecil. Dari hasil pengujiannya ditemukan bahwa positif terjadi *January Effect* pada pasar Jepang dan Saham *small capital* memberikan r*eturn* yang lebih besar dibandingkan saham-saham dengan *capital* yang lebih besar.

Aggarwal dan Rivoli (1989) menguji untuk efek Januari di Hong Kong, Malaysia, Filipina dan Singapura selama periode 1976-1988 dan didokumentasikan adanya efek Januari di semua negara kecuali Filipina.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

Lee (1992) direplikasi karya Aggarwal dan Rivoli (1989) untuk Hong Kong, Jepang, Korea, Taiwan dan Singapura selama periode 1970-1989. Ia menemukan bahwa semua negara dalam sampel nya, kecuali Korea, memiliki signifikan lebih tinggi dari pengembalian rata-rata pada bulan Januari.

Wei-Ning Chen, Ya-Hui Hsueh, Yu-Ta Chen, Chingliang Chang (2010) dengan menggunakan SD test yang dikembangkan oleh Davidson dan Duclos (2000) pada pasar hongkong, Taiwan, Singapore. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa meskipun *return* bulan Januari di Taiwan dan Singapore bukanlah *return* bulanan yang tertinggi, sedangkan *return* bulan Januari di Hongkong minus. Banyak investor yang tampaknya sudah mewaspadai anomali ini sehingga memilih waktu lain untuk investasinya.

Gultekin dan Gultekin (1983) menunjukkan bahwa *January effect* tidak terbatas pada pasar ekuitas AS tetapi lazim di pasar global. Dalam studi mereka dari 16 pasar ekuitas dikembangkan secara global, mereka menemukan bukti *January effect* di 15 negara.

Brown dan Luo (1983) menemukan bukti pengembalian Januari meningkat di pasar saham Australia meskipun fakta bahwa tahun pajak Australia membentang dari Juli-Juni. bukan dari Januari hingga Desember. Reinganum (1983) menyimpulkan bahwa penjualan pajak-rugi tidak sepenuhnya menjelaskan *January effect* karena tahun perusahaan pemenang sebelumnya dalam sampel nya juga menunjukkan kembali Januari tinggi, seperti halnya perusahaan buruk paling mungkin menjadi kandidat untuk penjualan pajak badan. Demikian pula, Sias dan Starks (1997) menemukan kembali Januari tinggi untuk perusahaan kecil yang didominasi investor individu apakah perusahaan adalah pemenang atau pecundang selama tahun sebelumnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

Ritter (1988) menemukan bukti bahwa portofolio akhir tahun kegiatan *rebalancing* oleh investor kecil, belum tentu didorong oleh penjualan pajak badan, berhubungan dengan pengembalian Januari tinggi untuk perusahaan kecil.

Roll (1983) dan Reinganum (1983) berpendapat bahwa *January effect* merupakan hasil dari penjualan pengurangan pajak oleh investor.

Penelitian oleh Ambar Pujiharjanto (2010) bertujuan untuk mengetahui efek kalender di Bursa efek Indonesia. Melalui pendekatan model regresi berganda dengan menggunakan variabel *dummy* bulan, ditemukan bahwa di Bursa Efek Indonesia tidak ditemukan *return* positif yang berlebihan pada bulan Januari maupun *return* negatif yang berlebihan pada bulan Desember atau sering disebut *January effect* maupun *Tax-loss selling* sebagaimana temuan penelitian di negara-negara lain, terutama negara maju.

Tetapi dalam penelitian di atas ditemukan anomali positif IHSG yang signifikan pada bulan Oktober dan November. Temuan ini juga mengindikasikan di BEI gerakan harga saham tidak bersifat *random* meskipun reaksi tersebut dimungkinkan berkaitan dengan kedekatan hari raya Idul Fitri dan Natal dimana kedua hari raya tersebut ramai dirayakan di Indonesia. January effect terjadi kebanyakan di Negara maju yang merayakan natal, dan pada penemuan ini terjadi perbedaan dimana di Indonesia indikasi positif ditemukan pada bulan Oktober dan November dimana dekat dengan Idul Fitri dan Natal. Dimana libur nasional memang terjadi saat lebaran dimana memang kebanyakan orang Indonesia berlibur. Implikasi yang dapat diambil adalah bahwa investor mempunyai kesempatan untuk mendapatkan return dengan memperhatikan variabel waktu.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Kebanyakan penelitian-penelitian yang dilakukan di Indonesia fokus hanya kepada LQ45 (perusahaan-perusahaan pilihan kompas yang terdaftar di IHSG). Dari hasil penelitian Doesti (2007) signifikan terjadinya *Januari effect* pd sampel yg diambil dr LQ45 pd tahun 2005-2007. Begitu pun dari hasil penelitian Dina Astuti(2006) dengan 20 perusahaan sampel dr LQ45 dari tahun 2004-2006 bahwa adanya *January effect* di pasar modal indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian Yenny Wijaya (2009) yang meneliti "*January Effect*" pada JII dan LQ 45 dengan menggunakan regresi ganda mengatakan bahwa tidak cukup bukti terjadinya "*January Effect*" pada kedua pasar tersebut. Agus Wahyu (2007) meneliti apakah terjadi *January Effect* dan *Size effect* pada pasar BEJ (1998-2005) dan dikatakan bahwa tidak terjadinya *January effect* maupun *Size effect* di BEJ. Lain halnya dengan Hengky (2008) yang meneliti *January Effect* pada IHSG, Nikkei 225, dan Dow Jones pada ketiga pasar tersebut memang terjadi "*January Effect'* namun tidak signifikan karena tidak cukup bukti.

C. Kerangka Berpikir

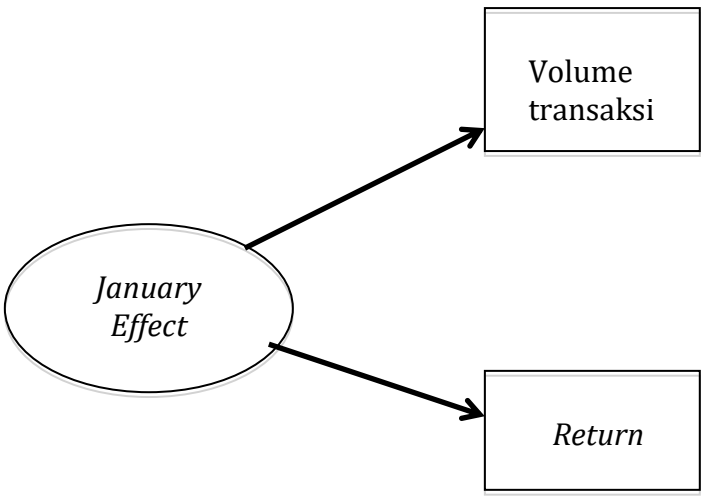
Dalam suatu pasar yang kompetitif, perubahan harga ditentukan oleh besar kecilnya permintaan serta penawaran. Permintaan dan penawaran tersebut dipengaruhi oleh informasi yang masuk ke dalam pasar. Apabila suatu informasi baru masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva bersangkutan. Apabila pasar efisien, berlaku pernyataan bahwa investor tidak akan mampu memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan strategi perdagangan. Namun, pada kenyataannya ada anomali-anomali yang menentang teori pasar efisien. Anomali pasar menunjukkan

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

suatu fenomena yang terjadi berulang-ulang dan secara konsisten menyimpang dari kondisi pasar yang efisien secara informasi. Salah satu anomali yang dapat meruntuhkan teori pasar efisien adalah anomali efek Januari.

Banyak hipotesis mengenai mengapa *January effect* ini dapat terjadi. Kebanyakan dari hasil penelitian menyatakan bahwa *January effect* hanya terjadi pada saham-saham *small capital* saja. Faktor lain juga yang paling banyak disebutkan dalam hasil penelitian adalah para investor menghindari pembayaran pajak pendapatan dengan menjual lebih dahulu stock yang dimilikinya dan membelinya lagi pada bulan januari dengan bonus akhir tahunnya.

Anomali *January Effect* akan terjadi bila *return* yang ada di bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan *return* yang terjadi pada bulan-bulan lainnya pada tahun tersebut.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

D. Hipotesis Penelitian

Untuk saham *large capital*

1. Ha : terdapat pengaruh *January effect* terhadap *return* saham

2. Ha : Terdapat pengaruh *January effect* terhadap volume transaksi saham

Untuk saham *small capital*

1. Ha : terdapat pengaruh *January effect* terhadap *return* saham

2. Ha : Terdapat pengaruh *January effect* terhadap volume transaksi saham

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
   a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
   b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS