

**ANALISIS PEMBALIKAN *RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA: ANALISIS PENGARUH RISIKO DAN *SIZE*
EFFECT.
(PERIODE JANUARI 2004–DESEMBER 2005)**

SKRIPSI



Disusun Oleh

WAHYUNINGSIH
20020410028

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

**ANALISIS PEMBALIKAN *RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA: ANALISIS PENGARUH RISIKO DAN *SIZE*
EFFECT.
(PERIODE JANUARI 2004–DESEMBER 2005)**

SKRIPSI

Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Pada

Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta



Oleh

WAHYUNINGSIH
20020410028

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA


SKRIPSI

**ANALISIS PEMBALIKAN *RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA: ANALISIS PENGARUH RISIKO DAN *SIZE*
EFFECT.
(PERIODE JANUARI 2004 – DESEMBER 2005)**

Diajukan Oleh:

WAHYUNINGSIH
20020410028

Telah Disetujui Dosen Pembimbing


Arni Surwanti, Dra. M.Si
NIK: 143'007

Tanggal: 17 Juli 2007

SKRIPSI

**ANALISIS PEMBALIKAN *RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA: ANALISIS PENGARUH RISIKO DAN *SIZE*
EFFECT.
(PERIODE JANUARI 2004 – DESEMBER 2005)**


Diajukan Oleh:


WAHYUNINGSIH
20020410028

Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan di depan
Dewan Penguji Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Tanggal: 25 September 2007

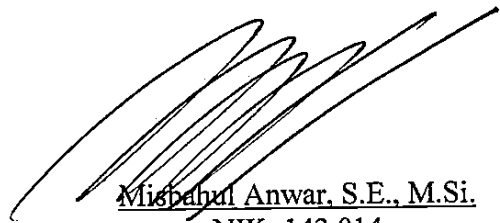
Yang terdiri dari

Alni Rahmawati, S.E., M.M.
Ketua Tim Penguji


Arni Surwanti, Dra., M.Si.
Anggota Tim Penguji


Iskandar Bukhori, S.E., S.H.
Anggota Tim Penguji

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta


Misbahul Anwar, S.E., M.Si.
NIK: 143 014

MOTTO

"Hai orang-orang yang beriman jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah bersama orang-orang yang sabar"

(Al Baqarah: 153)

"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya...."

(Al Baqarah: 286)

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain."

(Al Insyiroh: 6-7)

".....Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri....."

(Ar Ra'd: 11)

"Jadikanlah setiap langkah kita satu pelajaran, orientasikan semua pada proses bukan pada hasil akhir, jika orientasi pada hasil kita akan banyak kecewa tetapi jika orientasi pada proses maka kita akan menikmati proses tersebut "

HALAMAN PERSEMBAHAN

.....Kupersembahkan karya tulis ini untuk

Bapak, Ibu dan Pak Arief Tercinta

Kakakku dan Mas Iparku Tersayang

(Mba' Dian dan Mas' Aji)

Serta

Thanks To:

- ☞ *Orang tuaku tercinta Ibu dan Pak Arip Serta Bapakku yang setiap ucapannya adalah doa, dan langkahnya adalah dorongan, serta kasih sayang yang tulus dan materi yang tak ternilai dan tak terbalaskan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.*
- ☞ *Kakak-ku dan Mas Iparku tersayang, Mba Dian serta mas aji ,terimakasih atas Motivasi dan Do'a-nya.*
- ☞ *Keluarga besarku semuanya yang telah memberikan aku nasehat dan dukungannya selama dalam penyelesaian studi ini.*
- ☞ *Sahabat-Sahabatku di kampus: Kuni, Yani (kamu orang yang paling bisa ngertiin aku), Vera, Nanda, Dini, Reni, Dita 'n Yuen yang udah duluan lulus yang telah memberikan dorongan moril, semangat, dan sebagainya. Makasih banget atas persahabatannya yang indah dan semoga persahabatan kita tak berujung. You're all the Best I ever Had.*
- ☞ *Teman-temanku di kos Suroto: M'ayik, Nunik (makasih udah nemenin aku ujian & selalu tidur bareng tiap malem), Ria (makasih atas nasehat & dorongannya selama dalam penyelesaian skripsi ini), Opi, Rina, Vince dan Sis. terimakasih untuk semua atas bantuan, pelajaran hidup yang sangat berarti dan atas kebersamaannya selama ini.*
- ☞ *Teman-temanku di yogya: Indah (makasih yah atas bantuan-bantuannya selama aku kesusahan dan udah ikut nemenin aku selama ujian), mas heru, mas tanto alias mas endut, eri, mamang, makasih atas pertemanannya dan bantuannya selama aku di yogya.*
- ☞ *Special For To "Tri" makasih banyak atas bantuan, dukungan, kasih sayang, nasehat, doa, keikhlasan, kesabaran dan yang telah menjadi inspirasi bagiku.*
- ☞ *Semua pihak yang telah memberikan waktu luang untuk berdiskusi denganku yang gak bisa aku sebutkan satu persatu.*
- ☞ *Almamaterku yang telah memberikanku ilmu dan pelajaran hidup serta membangun motivasiku untuk maju lebih baik.*
- ☞ *Yogyakarta: telah membuat hidupku lebih mandiri dan dewasa dalam menjalani kehidupan jauh dari orang tua dan keluarga*

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa tentang salah satu anomali pasar yaitu *market overreaction* yang terjadi di Bursa Efek Jakarta. Pengujian yang dilakukan meliputi tiga tahap, yaitu: (1) menguji keberadaan pembalikan *return* saham (reaksi pasar berlebihan), (2) menguji risiko arbitrage portofolio yang diukur dengan CAPM beta sebagai penjelas efek pembalikan *return* saham, dan (3) menguji ada tidaknya pengaruh *size effect* terhadap pembalikan *return* saham.

Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta pada setiap periode pembentukan dan sahamnya aktif diperdagangkan selama periode Januari 2004-Desember 2005. Alat analisis yang digunakan adalah regresi sederhana. Pengujian keberadaan pembalikan *return* saham dilakukan pada tiga periode pembentukan, yaitu: minggu 1 – 4, minggu 1 – 8 dan minggu 1 – 13. Selanjutnya dilakukan pengujian secara *time series* dengan pengontrolan terhadap risiko arbitrage portofolio dan *size effect*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* portofolio *lossers* maupun *winner*s akan berbalik 8 minggu maupun 13 minggu setelah periode pembentukan. Hasil regresi dengan pengontrolan risiko arbitrage portofolio menunjukkan bahwa risiko arbitrage portofolio tidak dapat menjelaskan pembalikan *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil regresi dengan pengontrolan *size effect* menunjukkan bahwa pembalikan *return* portofolio *lossers-winner*s di Bursa Efek Jakarta bukan karena pengaruh *size effect*.

Kata Kunci: Pembalikan *return* saham, Risiko arbitrage portofolio dan *Size*

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillah dan puji syukur penulis panjatkan ke Hadirat Allah S.W.T yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “Analisis Pembalikan *Return* Saham Di Bursa Efek Jakarta: Analisis Pengaruh Risiko Dan *Size effect*. Periode Januari 2004-Desember 2005” ini dapat diselesaikan dengan baik.

Skripsi ini disusun guna melengkapi salah satu syarat dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi (SE) pada program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Dalam penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan dari berbagai pihak, baik berupa bantuan moril maupun material. Untuk itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Khoiruddin Bashori. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan pendidikan di Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
2. Bapak Misbahul Anwar, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
3. Ibu Hasnah Rimiati, Dra, M.Si. selaku kaprodi Manajemen dan Dosen Pembimbing Akademik Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
4. Ibu Arni Surwanti, Dra., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan pengarahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Ekonomi Manajemen Universitas Muhammadiyah

6. Orang tuaku tercinta Ibu dan Pak Arip Serta Bapakku yang setiap ucapannya adalah doa, dan langkahnya adalah dorongan, serta kasih sayang yang tulus dan materi yang tak ternilai dan tak terbalaskan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Kakak-ku tersayang, Mba Dian serta mas aji, atas Motivasi dan Do'a.
8. Sahabat-Sahabatku di kampus: Kuni, Yani, Vera, Nanda, Dini, Reni, Dita 'n Yuen yang udah duluan lulus yang telah memberikan dorongan moril, semangat, dan sebagainya. Makasih banget atas persahabatannya yang indah dan semoga persahabatan kita tak berujung. *You're all the Best I ever Had*
9. Special *For To* "Tri" makasih banyak atas bantuan, dukungan, kasih sayang, nasehat, doa, keikhlasan, kesabaran dan yang telah menjadi inspirasi bagiku.
10. Teman-temanku di kos Suroto, M'ayik, Nunik, Ria, Opi, Rina, Vince dan Sis. trimakasih untuk semua atas bantuan, pelajaran hidup yang sangat berarti dan atas kebersamaannya selama ini .
11. Semua pihak yang telah memberikan waktu luang untuk berdiskusi denganku.

Penulis menyadari bahwa laporan skripsi ini masih jauh dari sempurna oleh karena itu penulis menerima saran dan kritikan yang membangun demi kesempurnaan penyusunan laporan-laporan yang sejenis dimasa datang. Semoga Allah SWT senantiasa meridhoi langkah-langkah dan memberikan petunjuk disetiap langkah tersebut, Amien. Akhir kata, semoga laporan skripsi ini dapat dimanfaatkan oleh semua pihak sebagaimana mestinya terutama bagi almamater Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 17 Juli 2007

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
THANKS TO	vii
INTISARI.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	4
D. Manfaat Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	6
A. Landasan Teori	6
1. Return Saham.....	6

3. Implikasi Pasar Yang Efisien.....	7
4. Hipotesis Reaksi Berlebih.....	9
5. Pembalikan Harga.....	10
6. Beta.....	11
7. <i>Size Effect</i>	12
8. Anomali Pasar.....	13
B. Hasil Penelitian Terdahulu.....	14
C. Hipotesis.....	16
BAB III METODA PENELITIAN.....	18
A. Obyek Penelitian.....	18
B. Teknik Pengambilan Sampel.....	18
C. Teknik Pengumpulan Data.....	19
D. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	19
E. Uji Hipotesis Dan Analisis Data.....	21
1. Hipotesis untuk menguji pembalikan <i>return</i> saham di bursa efek Jakarta.....	21
2. Hipotesis untuk menguji risiko arbitrage portofolio terhadap pembalikan <i>return</i> saham di bursa efek Jakarta.....	24
3. Hipotesis untuk menguji <i>size effect</i> terhadap	26

BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	29
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	29
1. Gambaran umum perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian.....	29
2. Variabel – variabel yang diteliti.....	33
B. Analisis Deskriptif	34
C. Uji Hipotesis (Analisis Data)	37
1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)	37
2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)	38
3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)	39
D. Pembahasan	41
BAB V SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN	44
A. Simpulan	44
B. Saran	45
C. Keterbatasan Penelitian	46

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Tabel Sampel Perusahaan Manufaktur.....	29
Tabel 4.2. Tabel Prosedur Pengambilan Sampel	33
Tabel 4.3. Tabel CAAR Portofolio <i>Losers-Winners</i> Periode Test	31
Tabel 4.4. Tabel <i>Test Overreaction Hypothesis</i> Regresi CAAR Portofolio <i>Losers-Winners</i> Dengan Variabel Dummy Periode Test	33
Tabel 4.5. Tabel <i>Test Overreaction Hypothesis</i> Dan Faktor Resiko Arbitrage Portofolio Regresi RAT Dengan ($R_{mt}-R_{ft}$ Periode Test)	34
Tabel 4.6. Tabel <i>Test Overreaction Hypothesis</i> Dan <i>Size Effect</i> Regresi	36

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Harga Saham Perusahaan Sampel Tahun 2004
- Lampiran 2. Data Harga Saham Perusahaan Sampel Tahun 2005
- Lampiran 3. Perhitungan Return Saham Perusahaan Sampel Tahun 2004
- Lampiran 4. Perhitungan Return Saham Perusahaan Sampel Tahun 2005
- Lampiran 5. Perhitungan Abnormal Return Periode Pembentukan
- Lampiran 6. Nama Perusahaan, CAAR dan Size Periode Pembentukan
- Lampiran 7. Harga Saham Perusahaan Yang Termasuk Kedalam Portofolio
Losers dan Winners
- Lampiran 8. Return Portofolio Losers dan Winners
- Lampiran 9. Abnormal Return Portofolio Losers dan Winners
- Lampiran 10. Return Arbitrage Portofolio Losers-Winners, Return Pasar dan
Tingkat Bunga Bebas Resiko (R_f)
- Lampiran 11. Return Arbitrage Portofolio Yang Size Matched
- Lampiran 12. Perhitungan Regresi (Uji Hipotesis 1)
- Lampiran 13. Perhitungan Regresi (Uji Hipotesis 2)
- Lampiran 14. Perhitungan Regresi (Uji Hipotesis 3)