

ANOMALI HIPOTESIS PASAR EFISIEN : UJI TERHADAP EFEK PER DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE TAHUN 2007-2008)

ABSTRAKSI

Sehubungan dengan masih banyaknya pertentangan hasil penelitian terkait dengan Efek PER sebagai Anomali pada Hipotesa Pasar Efisien, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali kinerja portofolio saham berbasis *Price Earning Ratio* (PER) dalam menghasilkan *Abnormal Return*.

Tesis ini menggunakan metode yang sama dengan Basu (1977), yaitu menguji adanya Anomali dengan menggunakan PER sebagai landasan pembentukan portofolio, kemudian *Risk Adjusted Rate of Return* portofolio tersebut di uji beda dengan 0. *Risk adjusted rate of return* yang secara signifikan lebih besar dari 0, merupakan bukti adanya Anomali. Diawali dengan *purposive sampling* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 1 April 2007 – 31 Maret 2008, dibentuk 3 portofolio berbasis PER yaitu PER rendah, PER tinggi, dan PER negatif. *Risk Adjusted Rate of Return* portofolio dihitung dengan metode *Single Index Model* (Shrape, 1964), untuk kemudian di uji beda dari 0 dengan *one-tailed student t-test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Risk Adjusted Rate of Return* seluruh portofolio saham baik PER rendah, tinggi, dan negatif tidak berbeda secara signifikan dari 0; Lebih lanjut, kinerja portofolio PER rendah sebagai fokus utama dari penelitian ini ternyata juga tidak berbeda secara signifikan dari kinerja Portofolio PER tinggi. Bahkan *Risk Adjusted Rate of Return* yang dihasilkan oleh Portofolio PER tinggi ternyata lebih besar dari Portofolio PER rendah. Hasil temuan ini sejalan dengan bantahan dari pendukung Hipotesa Pasar Efisien bahwa Anomali yang muncul hanya merupakan Anomali jangka pendek dengan argumen bahwa Efisiensi akan menyebabkan Anomali menghilang segera setelah penemuan Anomali tersebut dipublikasikan. Lebih jauh, hasil penelitian ini sejalan dengan Hipotesa Pasar Efisien yang menyatakan bahwa kita tidak mungkin dapat menghasilkan *Abnormal Return* menggunakan sesuatu yang “semua orang tahu”. Penelitian ini juga menduga bahwa Bursa saham Indonesia yang telah terbukti memasuki tahap Efisien Bentuk Lemah pada banyak literatur sebelumnya, mungkin juga telah memasuki tahap Efisien Bentuk Agak-kuat. Hal ini disebabkan karena Informasi Akuntansi seperti PER termasuk dalam “*relevant information*” pada definisi Efisiensi Bentuk Agak-kuat. Penelitian ini juga kembali mempertanyakan kemampuan institusi pengelola keuangan untuk menghasilkan *Abnormal Return*.

Kata Kunci: *Efficient market hypothesis, price earnings ratio, P/E, trading strategy, Stock Market Anomaly*