

**PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP HARGA SAHAM**  
(Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*)

**Ismi Karima Tri Puspita**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya  
Jl. MT. Haryono 165 Malang  
Email: tripuspita\_0793@gmail.com*

**Dosen Pembimbing:**

Dr. Nur Khusniyah Indrawati. SE., M.Si.

**ABSTRACT**

*Investing on sharia stock is a good alternative for funding management because sharia stocks are far away from business which classified as illegitimate business according to Islam. Jakarta Islamic Index (JII) used as a benchmark in measuring performance of a stock investment which based on sharia. This research aims to examine the value relevance of accounting information in explaining stock price. This research used Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, and Price to Book Value as proxies of accounting information. The sample of this research was all the company which listed in JII for five times consecutively from 2007 until 2011. This research was explanatory research, which explain the existence of effect between the dependent and independent variables through a hypothesis testing. The result showed that ROE, EPS, and PBV have significant influence on stock price, while ROA and DER have no significant influence on the stock price of companies listed in JII. Although it is a small sample size, some relevant changes and modifications can be included in future research to obtain better result.*

*Keywords: Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Stock Price, Jakarta Islamic Index*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal menjadi salah satu pilar penting bagi pembangunan perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi (Suad Husnan, 2008:4). Dalam fungsi keuangan, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat atau investor untuk

berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, derivatif, dan lain-lain. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana, yaitu investor, kepada pihak yang memerlukan dana, yaitu emiten. Dengan menginvestasikan kelebihan dana

yang dimiliki, investor mendapatkan *return* dari penyerahan dana tersebut. Dari segi pihak yang memerlukan dana, tersedianya dana dari pihak luar dapat dimanfaatkan untuk melakukan ekspansi atau pengembangan usaha tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran secara luas.

Ada kalanya bursa saham begitu menggembirakan diiringi dengan harga saham yang meningkat (*bullish*), namun juga kadang mengecewakan dengan harga saham yang cenderung turun (*bearish*). Saham sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, memiliki harga yang selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Pergerakan harga saham yang terjadi di pasar modal merupakan fenomena yang menarik bagi para investor untuk dilakukan analisis. Investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Harga suatu saham dapat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak orang yang membeli suatu saham, maka harganya cenderung akan bergerak naik. Demikian juga sebaliknya, semakin banyak orang yang menjual saham suatu perusahaan, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak turun (Arifin, 2004:116).

Harga saham menjadi salah satu ukuran yang menunjukkan nilai sebuah perusahaan. Nilai sebuah perusahaan atau *enterprise value* sangat ditentukan oleh kesuksesan atau kegagalan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk

menghasilkan laba (Ang, 1997:70). Selain dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran, variasi harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan. Tryfino (2009:36) menyatakan bahwa harga pasar saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan, apabila kinerja sebuah perusahaan publik meningkat maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Di bursa efek, hal ini akan diapresiasi oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga pasar saham tersebut. Investor berasumsi bahwa jika kinerja suatu perusahaan meningkat, maka akan semakin besar tingkat pengembalian yang akan diterima investor. Akhirnya, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham tersebut akan menyebabkan harga pasar saham tersebut meningkat, dan demikian pula sebaliknya.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan, karena dari laba perusahaan akan dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para pemegang saham dan juga merupakan elemen penting yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Helfert, 2007:62). Rasio profitabilitas dijadikan tolok ukur dalam menentukan harga saham, karena rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Brigham & Houston, 2008:145).

Rasio profitabilitas yang umum diperhatikan investor adalah *Return on Asset*. ROA merupakan

rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2010:115). ROA merupakan rasio profitabilitas yang lebih luas dari *return on common stockholder's equity*, karena rasio ini membandingkan imbalan untuk para pemegang saham dan kreditur dengan jumlah aset perusahaan (Simamora, 2000:229). Semakin besar ROA, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Semakin efektif perusahaan dalam memberdayakan aset-asetnya, akan semakin menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Minat investor terhadap saham perusahaan yang semakin besar akan mendorong pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut.

Investor tentu sangat tertarik untuk melihat tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan atas ekuitas yang dimilikinya. Investor dapat mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan peluang investasi yang didanai oleh ekuitas dengan menggunakan *Return on Equity*. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas ekuitas yang telah diinvestasikan pada perusahaan (Kasmir, 2010:116). Semakin tinggi ROE, maka secara langsung akan memberikan jaminan atas keamanan investasi di perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2005:205). Brigham & Houston (2008:150) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran kinerja yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam memanfaatkan

peluang investasi yang didanai oleh ekuitas pemegang saham. Dengan tingginya ROE, maka akan menarik investor untuk menanam modal di perusahaan sehingga permintaan atas saham naik dan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Rasio *Earning per Share* juga menjadi salah satu indikator yang diperhatikan oleh investor sebelum menentukan investasinya. EPS merupakan rasio yang paling mendasar dan berguna bagi investor untuk memperoleh gambaran prospek *earning* di masa depan. EPS dapat digunakan oleh para investor sebagai informasi besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010:374). EPS yang tinggi merupakan indikator keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi EPS atau laba bersih per lembar saham yang diberikan kepada para pemegang saham, akan menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut. Semakin banyak investor yang meminati saham ini, akan membuat harga saham perusahaan naik. Berbeda ketika EPS perusahaan menunjukkan hasil yang rendah, berarti manajemen belum bisa mengoptimalkan kinerjanya sehingga membuat harga saham perusahaan turun.

Investor juga akan melihat keamanan dan risiko modal yang mereka tanamkan pada perusahaan. Keamanan dan risiko modal dapat dilihat pada *Debt to Equity Ratio*. Kasmir (2007:112) menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan ekuitas. Investor memperhatikan DER karena rasio ini

dapat memberikan informasi mengenai besarnya hutang atau kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan. Apabila DER suatu perusahaan menunjukkan angka yang tinggi, menandakan bahwa risiko investasi semakin besar dan membuat investor cenderung takut menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga harga saham perusahaan dapat turun. Berbeda ketika DER menunjukkan angka yang rendah, berarti investor merasa lebih aman untuk menanamkan modalnya, karena perusahaan mampu untuk membayar hutang-hutangnya dengan ekuitas yang dimilikinya. Keamanan ini akan menarik minat investor sehingga harga saham bisa naik.

Aspek fundamental lain yang diperhatikan investor sebelum menentukan investasinya di suatu perusahaan adalah *Price to Book Value*. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Rasio PBV berfungsi untuk melengkapi analisis *book value* (Walsh, 2005:62). Semakin tinggi rasio PBV, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga akan meningkatkan kepercayaan pasar kepada perusahaan dan membuat permintaan akan saham perusahaan naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut. Nilai PBV yang tinggi seringkali diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang signifikan di masa mendatang (Ross, *et al.*, 2009:92).

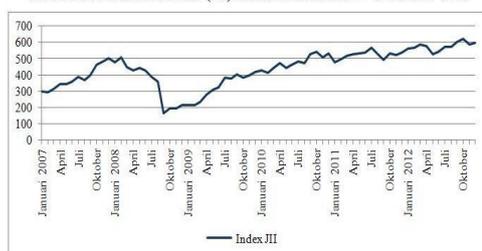
*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu indeks harga saham di pasar modal Indonesia. Anggota JII terdiri dari 30 perusahaan (emiten) yang memenuhi kriteria syariah dan memiliki

kapitalisasi pasar terbesar. Berdasarkan kriteria syariah, jenis usaha yang dijalankan oleh perusahaan (emiten) bukan merupakan jenis usaha yang memproduksi dan memperdagangkan barang-barang yang diharamkan oleh syariah. Selain dari segi jenis usaha, ditetapkan juga kriteria syariah dari segi keuangan perusahaan. “Berdasarkan Peraturan Bapepam-LK No.IX.A.13, produk pasar modal yang memenuhi kriteria syariah mengacu pada struktur modal yang sehat yaitu total utang dibanding total ekuitas tidak lebih dari 82%. Selain itu total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha tidak lebih dari 10%” (Buku Panduan Indeks Harga Saham BEI, 2010:12).

Pelaku pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki respon yang positif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indikator kinerja saham-saham berbasis syariah. Ketua Bapepam-LK, Fuad Rahmany, mengungkapkan bahwa kinerja indeks saham islami yang diukur dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) lebih baik dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks LQ45. Kinerja saham-saham yang termasuk ke dalam JII menunjukkan *trend* yang terus meningkat, terlihat dari pertumbuhan indeks yang tinggi yaitu sebesar 63,4% yaitu dari 307,62 pada akhir 2006 menjadi 502,78 pada Desember 2007. Sementara itu indeks LQ45 hanya mengalami kenaikan sebesar 58,77% dari 388,29 pada akhir 2006 menjadi 616,47 pada Desember 2007 dan IHSG hanya naik sebesar 54,54% pada periode yang sama dari 1.805,52 menjadi 2.790,26 (www.antaranews.com).

*Jakarta Islamic Indeks* (JII) menarik untuk diteliti karena merupakan satu-satunya indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berisikan perusahaan-perusahaan unggulan dengan kapitalisasi pasar terbesar dan memenuhi kategori syariah. Dalam perkembangannya, JII juga menunjukkan pola pergerakan dengan *trend* yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Pergerakan JII tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut:

Gambar 1.1

Grafik *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Januari 2007 – Desember 2012

Sumber: Bursa Efek Indonesia, Indeks JII Tahun 2007-2012

Kehadiran *Jakarta Islamic Index* (JII) pada akhirnya akan memberikan warna tersendiri dalam industri keuangan berbasis syariah di Indonesia. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka dirasa menarik untuk mengadakan penelitian dengan judul ***“Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index)”***.

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti melalui uji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, sehingga dapat mengetahui seberapa besar kontribusi variabel-variabel bebas

terhadap variabel terikatnya serta besarnya arah hubungan yang terjadi (Singarimbun, 2006:5).

Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sampling jenuh*. Sampel pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan (emiten) yang konsisten *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2007-2011.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham masing-masing perusahaan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji adanya distribusi normal atau tidak dalam variabel terikat dan variabel bebas. Uji normalitas dilakukan dengan melihat grafik *normal probability plot* dan uji *Kolmogorov-smirnov*. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Apabila  $\text{sig. Kolmogorov-smirnov} > 0,05$  maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi sempurna antar variabel bebas. Untuk melihat ada tidaknya masalah multikolinieritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *Tolerance*. Apabila nilai  $\text{VIF} < 10$  atau  $\text{Tolerance} > 0,10$  maka tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Apabila titik-titik terlihat menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji secara parsial (Uji t). Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2009:48). Langkah-langkah uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### a) Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_i = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (ROA, ROE, EPS, DER, dan PBV) terhadap variabel terikat (Harga saham).

$H_a : \beta_i \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (ROA, ROE, EPS, DER, dan PBV) terhadap variabel terikat (Harga saham).

#### b) Menentukan tingkat signifikansi

Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan digunakan uji statistik t, dengan nilai t hitung dapat diperoleh dengan formula sebagai berikut (Gujarati, 2003:166):

$$t \text{ hitung} = \frac{\beta_i}{se(\beta_i)}$$

Keterangan :

$\beta_i$  = koefisien regresi

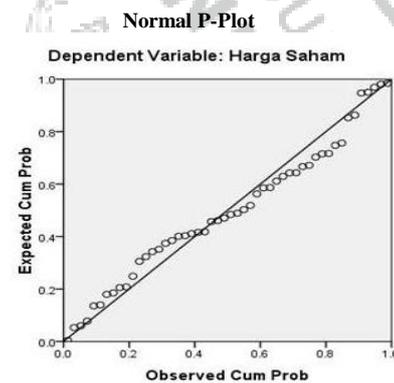
$se(\beta_i)$  = std.deviasi koefisien regresi

Pada *level of significance* ( $\alpha$ ) ditetapkan sebesar 5%, dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- Apabila tingkat signifikansi t hitung > tingkat signifikansi yang disyaratkan ( $\alpha = 5\%$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- Apabila tingkat signifikansi t hitung < tingkat signifikansi yang disyaratkan ( $\alpha = 5\%$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Normalitas



Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal atau pola penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### Kolmogorov-Smirnov Test

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.40338233E3
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		.656
Asymp. Sig. (2-tailed)		.783

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-smirnov*, didapat nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

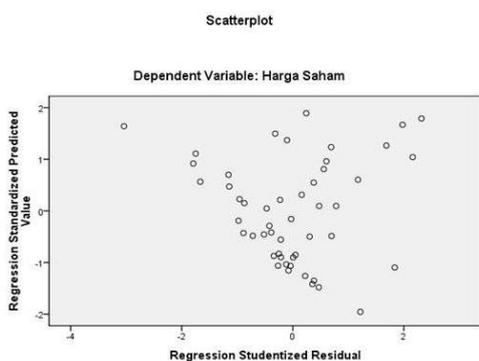
## 2. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.146	6.849
ROE	.152	6.578
EPS	.553	1.808
DER	.585	1.711
PBV	.775	1.291

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel di atas, masing-masing variabel independen menunjukkan nilai Tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan VIF yang kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

## 3. Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan grafik *scatterplot* tersebut, dapat dilihat bahwa penyebaran titik-titik berada di atas angka 0 dan di bawah angka 0 di sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

## 4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen (ROA, ROE, EPS, DER, dan PBV) terhadap variabel dependen (harga saham). Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada tabel berikut.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1454.729	2074.455		.702	.289		
ROA	329.016	158.093	.108	2.081	.097	.146	6.849
ROE	258.541	96.728	.193	2.673	.018	.152	6.578
EPS	12.145	2.640	.396	4.601	.000	.553	1.808
DER	-131.614	57.564	-.209	-2.286	.221	.585	1.711
PBV	80.073	24.831	.241	3.224	.000	.775	1.291

a. Dependent Variable: Harga Saham

Dari tabel di atas maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1454,729 + 329,016 \text{ ROA} + 258,541 \text{ ROE} + 12,145 \text{ EPS} - 131,614 \text{ DER} + 80,073 \text{ PBV} + e$$

Interpretasi model persamaan regresi:

1. Nilai konstanta dari persamaan regresi adalah sebesar 1454,729. Hal ini menunjukkan bahwa apabila tidak terdapat variabel-variabel independen ( $X=0$ ), maka nilai variabel dependen (harga saham) adalah sebesar 1454,729.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROA adalah sebesar 329,016. Nilai koefisien yang bernilai positif ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu persen ROA akan meningkatkan harga saham perusahaan sebesar 329,016 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai signifikansi variabel ROA adalah sebesar 0,097, nilai ini lebih besar dari alpha ( $\alpha$ ) atau 0,05. Dengan

- demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Nilai koefisien regresi variabel ROE adalah sebesar 258,541. Nilai koefisien yang bernilai positif ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu persen ROE akan meningkatkan harga saham perusahaan sebesar 258,541 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai signifikansi variabel ROE adalah sebesar 0,018, nilai ini lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) atau 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
  4. Nilai koefisien regresi variabel EPS adalah sebesar 12,145. Nilai koefisien yang bernilai positif ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu rupiah EPS akan meningkatkan harga saham perusahaan sebesar 12,145 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai signifikansi variabel EPS adalah sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) atau 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
  5. Nilai koefisien regresi variabel DER adalah sebesar -131,614. Nilai koefisien yang bernilai negatif ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu persen DER akan menurunkan harga saham perusahaan sebesar 131,614 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai signifikansi variabel DER adalah sebesar 0,221, nilai ini lebih besar dari alpha ( $\alpha$ ) atau 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
  6. Nilai koefisien regresi variabel PBV adalah sebesar 80,073. Nilai koefisien yang bernilai positif ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan PBV akan meningkatkan harga saham perusahaan sebesar 80,073 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai signifikansi variabel PBV adalah sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) atau 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian, ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga peningkatan atau penurunan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil tidak signifikan dalam variabel ROA dapat disebabkan karena perusahaan yang tergabung dalam JII menggunakan asset dengan besaran yang sangat bervariasi dalam menghasilkan keuntungan atau laba bersih. Sebagian perusahaan, yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk, PT International Nickel Indonesia Tbk, PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk beroperasi dan menghasilkan keuntungan dengan jumlah asset yang sangat besar namun disisi lain ada beberapa perusahaan, yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Timah Tbk yang beroperasi dan menghasilkan keuntungan dengan jumlah asset yang sangat sedikit dibandingkan perusahaan lainnya. Hal ini

menunjukkan bahwa meskipun perusahaan dalam sampel penelitian merupakan kelompok perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar akan tetapi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang dimiliki cenderung berbeda-beda. Hal inilah yang dapat menyebabkan hasil yang tidak sesuai dengan hipotesis.

2. Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian, ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi ROE maka semakin meningkatkan harga saham. Hasil signifikan ini membuktikan bahwa informasi dari ROE perusahaan akan berdampak terhadap penilaian investor. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan, akan semakin menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan modal yang berasal dari para investor. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan, maka secara langsung akan memberikan jaminan atas keamanan investasi di perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2005:205). Hal ini menunjukkan bahwa ROE merupakan variabel yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi saham, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam JII, karena yang digunakan sebagai tolok ukurnya adalah ekuitas yang berkaitan langsung dengan modal yang ditanamkan oleh investor.
3. Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian, EPS berpengaruh

signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi EPS maka semakin meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS menjadi komponen penting yang diperhatikan investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan hal ini dikarenakan para investor mengharapkan pengembalian dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham. Semakin tinggi EPS menunjukkan bahwa jumlah laba yang dibagikan kepada investor semakin besar, sehingga akan menarik investor untuk membeli saham, dengan permintaan saham yang meningkat maka harga saham perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan hal tersebut, maka EPS digunakan sebagai bahan pertimbangan utama bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang tergabung dalam JII.

4. Pengaruh DER Terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian, DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga peningkatan atau penurunan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil tidak signifikan tersebut mengindikasikan bahwa dalam berinvestasi investor tidak memperhatikan DER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam JII. Adanya hasil yang tidak signifikan tersebut dapat disebabkan karena sampel perusahaan adalah perusahaan-perusahaan yang menjalankan aktivitas syariah yang mempunyai batasan dalam penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan, yaitu total penggunaan hutang

berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%. Adanya batasan penggunaan hutang berbasis bunga tersebut membuat investor sudah percaya terhadap perusahaan dalam meminimalisasi penggunaan hutang sehingga investor tidak menjadikan DER sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham pada kelompok perusahaan yang tergabung dalam JII.

5. Pengaruh PBV Terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian, PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi PBV maka semakin meningkatkan harga saham. PBV merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi PBV, menandakan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Semakin berhasil perusahaan meningkatkan nilai dan kesejahteraan bagi para pemegang saham maka akan semakin tinggi permintaan pasar terhadap saham perusahaan sehingga mendorong harga saham perusahaan tersebut.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan JII tahun 2007-2011.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan variabel ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2. Variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan JII tahun 2007-2011. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya ROE perusahaan maka semakin meningkatkan harga saham, begitupun sebaliknya semakin menurunnya ROE maka semakin menurunkan harga saham.
3. Variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan JII tahun 2007-2011. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya EPS perusahaan maka semakin meningkatkan harga saham, begitupun sebaliknya semakin menurunnya ROE maka semakin menurunkan harga saham.
4. Variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan JII tahun 2007-2011. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan variabel DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
5. Variabel PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan JII tahun 2007-2011. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya PBV perusahaan maka semakin meningkatkan harga saham, begitupun sebaliknya semakin menurunnya PBV maka semakin menurunkan harga saham.

## Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat dikemukakan beberapa saran berikut:

1. Bagi para investor sebaiknya memfokuskan pada variabel-variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham yaitu ROE, EPS, dan PBV serta melengkapinya dengan analisis teknikal, makroekonomi, dan risiko sistematis untuk menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan yang akurat dalam berinvestasi, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam JII.
2. Bagi perusahaan atau emiten yang berkategori syariah di pasar modal disarankan untuk terus memperbaiki dan menunjukkan kinerja yang lebih baik melebihi perusahaan lain atau perusahaan konvensional, sehingga dapat lebih menarik investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan. Kinerja yang unggul juga dapat meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas yang meningkat setiap tahun akan menciptakan nilai yang tinggi bagi perusahaan dan pemegang saham sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan karena *demand* yang tinggi dari pasar. Perusahaan dituntut efisien, *profitable*, dan prospektif jika ingin menarik hati investor di pasar modal.
3. Bagi perusahaan atau emiten yang telah memutuskan untuk konsisten *listing* di JII, harus dapat mengelola tingkat penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dibawah 82%, meminimalisasi pendapatan bunga atau

pendapatan tidak halal lainnya dibawah 10%, dan mempertahankan kapitalisasi pasar yang tinggi. Perusahaan yang berkinerja unggul dan tetap berada pada prinsip kesyariahaanya akan memberikan nilai lebih pada nilai perusahaan itu sendiri.

4. Bagi penelitian yang akan datang, sebaiknya menggunakan variabel-variabel independen lainnya seperti *dividend payout ratio*, risiko sistematis, volume perdagangan, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing karena sangat dimungkinkan variabel-variabel tersebut yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap harga saham perusahaan JII. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat meningkatkan jumlah sampel yang lebih besar atau memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H., 2003, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Alghifari, 2004, *Analisis Statistik Untuk Bisnis dengan Regresi, Korelasi, dan Non Parametrik*, Edisi Pertama, Penerbit STIE YKPN, Yogyakarta.
- Ang, Robert, 2000, *Buku Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.

- Agus Sartono, 2008, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Anonim, 2008, *Bapepam-LK: Kinerja Indeks Islam Lebih Baik dari IHSG dan LQ45*, (Online), (<http://www.antaraneWS.com/print/88938/>), diakses 20 Maret 2014).
- \_\_\_\_\_, 2012, *Pasar Saham Syariah Menjadi yang Terbesar*, (Online), (<http://www.republiCa.co.id/berita/ekonomi/syariah-ekonomi/>), diakses 20 Maret 2014).
- Anto Dajan, 1996, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid Kedua, LP3ES, Jakarta.
- Arifin, 2002, *Teknik Analisis Saham*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, dan Alan J. Marcus, 2006, *Investasi*, Terjemahan oleh Zuliani Dalimunthe, Edisi Keenam, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston, 2008, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesebelas, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Chan Kok Thim, Yap Voon Choong, dan Nur Qasrina Binti Asri, 2012, Stock Performance of the Property Sector in Malaysia, *Journal of Modern Accounting and Auditing*, Vol.8, pg. 241-246.
- Fabozzi, Frank dan Franco Modigliani, 2000, *Capital Market, Institutions, and Instruments, 2<sup>nd</sup> Edition*, Prentice Hall Inc.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Gujarati, Damodar, 2003, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Edisi Keenam, Erlangga, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafrie, 2006, *Analisis Kritis Laporan Keuangan*, Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Helfert, Eric, 2007, *Teknik Analisis Keuangan*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Ika Veronica Abigael dan Ardiani Ika, 2008, Pengaruh Return on Asset, Price Earning Ratio, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI, *Pusat Dokumentasi dan Informasi Ilmiah UNS*, Vol.7, No.4, pg.75-90.

- Imam Ghozali, 2009, *Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi Dengan SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Irham Fahmi, 2012, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Jogiyanto Hartono, 2010, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Kanwal Iqbal Khan, 2012, Effects of Dividend on Stock Prices: A Case of Chemical and Pharmaceutical Industry in Pakistan, *International Journal of Economics*, pg. 1-23.
- Majed Abdel Majid Kabajeh, Said Mukhled Ahmed Al Nu'aimat, dan Firas Naim Dahmash, 2012, The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios in Jordanian Insurance Public Companies Market Stock Prices, *International Journal of Humanities and Social Science*, Vol. 2, pg. 115-120.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Mohammad Saiful Azhar, 2011, Pengaruh Earning per Share, Return on Asset, Net Profit Margin, Return on Equity terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2009, *Skripsi*, Universitas Brawijaya Malang.
- Myers, Richard A. Brealey, dan Alan J. Marcus, 2007, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Terjemahan oleh Bob Sabran, Jilid 2, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Nazula Fatmawati, 2009, Analisis Faktor-Faktor Fundamental terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index) Tahun 2005-2007, *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2006, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, Penerbit Rhineka Cipta, Jakarta.
- Ratih Indrasari, 2006, Analisis Pengaruh Return on Asset, Earning per Share, Volume Perdagangan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index, *Skripsi*, Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., dan Jordan, Bradford D., 2009,

- Pengantar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Suharsimi Arikunto, 2006, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*, Penerbit Rhineka Cipta, Jakarta.
- S. Munawir, 2010, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Sekaran, Uma, 2006, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi Keempat, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, 2011, *Pasar Modal di Indonesia*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Simamora, Henry, 2000, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tryfino, 2009, *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Trans Media Pustaka, Jakarta.
- Singarimbun, Masri dan Effendi, 2006, *Metode Penelitian Bisnis*, Pustaka LP3ES, Jakarta.
- Van Horne dan Wachowicz, 2005, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jilid 1, Edisi Kesepuluh, Terjemahan oleh Heru Sutojo, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Suad Husnan, 2008, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Penerbit UPP AMP YKN, Yogyakarta.
- Walsh, Ciaran, 2005, *Key Management Ratios: Rasio-Rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*, Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2006, *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sugiyono, 2010, *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*, Penerbit Alfabeta, Bandung.

## IMPLIKASI

### 1. Implikasi Efek Januari (*January Effect*)

*January Effect* dikenal dengan tingkat pengembalian yang tertinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan lainnya. Terjadinya *January effect* dapat ditunjukkan dengan adanya *return* yang tidak normal atau *abnormal return* yang diperoleh investor. Dalam penelitian ini diketahui bahwa terjadi *January Effect* pada indeks LQ45 BEI periode 2012. Artinya pada bulan Januari 2012 terjadi penyimpangan *return* tertinggi dibandingkan bulan lainnya. Hal ini dapat dimanfaatkan oleh investor untuk membeli kembali saham di bulan Januari dan memperoleh *abnormal return*.

Meskipun demikian, pelaku pasar modal tidak disarankan untuk mengejar harga saham yang berlebihan. Tetap objektif dan gunakan analisis yang benar, baik fundamental ataupun teknikal sebagai dasar pengambilan keputusan memperoleh *return* yang maksimal. Dalam hal keputusan investasi para investor sebaiknya menggunakan dua analisis, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk memperkirakan harga saham dalam keputusan investasi dengan menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan

saham tersebut (Njo Anastasia dkk, 2003). Analisisnya meliputi penjualan, biaya, kebijakan deviden, pengumuman laba, kualitas produksi, peraturan-peraturan perusahaan, dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut. (Luluk As'adah, 2009).

Berbeda dengan analisis fundamental, analisis teknikal menyangkut informasi-informasi yang berkaitan dengan kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, perkembangan tingkat bunga, kondisi politik suatu negara, peristiwa-peristiwa penting, dan lain-lain. Perkiraan yang melandasi analisis teknikal adalah harga saham yang mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh harga perubahan di waktu lalu, dan karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang-ulang (Suad Husnan, 2005).

Sejatinya dalam *market share* yang sangat dinamis segala kemungkinan bisa saja terjadi. Alangkah baiknya fenomena-fenomena seperti *January Effect* ini tidak begitu saja dijadikan sebagai pedoman utama atas keputusan investor untuk berinvestasi. Bagi investor diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengantisipasi atau menjadikan informasi tentang *January Effect*

sebagai salah satu acuan perdagangan di pasar modal yang berorientasi *capital gain*, dan adanya *January Effect* dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan jual (*sell*), beli (*buy*), atau tahan (*hold*).

## 2. Implikasi Efek Rogalski (*Rogalski Effect*)

Hasil dari penelitian *rogalsky effect* di bulan Januari ternyata tidak terbukti. Hal ini ditandai dengan tidak adanya *return* positif di hari Senin bulan Januari, melainkan *return* yang signifikan *negative*. Hasil tersebut mengimplikasikan agar investor tidak terburu-buru dalam melakukan penjualan saham di bulan Januari.

Dalam penelitian ini tidak ditemukan adanya *Rogalsky Effect* pada bulan Januari, diduga disebabkan oleh faktor krisis hutang di Yunani membawa dampak terhadap perdagangan saham di Indonesia. Banyak investor asing yang mengamankan modalnya di bursa saham negara-negara Asia termasuk Indonesia. Seperti yang kita tahu bahwa pasar saham Indonesia sangat bergantung pada investor asing. Adanya pengaruh Krisis hutang Yunani membuat investor asing agar berhati-hati dalam melakukan pembelian saham, sehingga walaupun banyak saham yang diperjualkan para investor seharusnya tetap berhati-hati dalam memilihnya. Hal ini menjadikan adanya peningkatan penjualan saham yang tidak diikuti dengan pembelinya. Seperti yang kita tahu tentang

teori penawaran dimana semakin banyak barang yang ditawarkan semakin turun harga barang tersebut. sehingga *return* saham pada bulan-bulan di LQ 45 BEI tahun 2012 adalah negatif.

Implikasi teoritis dalam penelitian ini adalah berkaitan dengan keuangan berbasis perilaku (*Behavioral Finance Analysis*) yang menjelaskan bahwa dalam mengambil keputusan investasi, investor cenderung dipengaruhi oleh faktor psikologis (*mood* dan *emosi*) yang selalu menganggap bahwa hari Senin sebagai *bad day* dan menjadikan investor menahan diri untuk melakukan transaksi pembelian saham dengan *size of order* yang besar atau relatif sama dengan hari perdagangan lainnya. Bahkan kadangkala investor cenderung pesimis dan bersikap *risk averse* di hari Senin yang menurunkan minat investor untuk membeli saham-saham *blue chip* di hari Senin.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian *January Effect* dengan metode uji *Kruskall-Wallis*, membuktikan bahwa fenomena *January Effect* tidak terjadi pada indeks LQ45 BEI periode 2011. Sehingga berdampak pula terhadap *Abnormal Return* bulan Januari. Sedangkan pada periode 2012 terbukti terdapat pengaruh yang

signifikan pada *Abnormal Return*, sehingga mengindikasikan bahwa terjadi *January Effect* pada indeks LQ 45 BEI periode 2012.

Namun keberadaan *January Effect* baik periode 2011 maupun 2012 tidak terbukti berpengaruh lebih terhadap *Trading Volume Activity* atau volume perdagangan saham, yang itu artinya tetap ada perbedaan tetapi tidak signifikan sehingga tidak mengindikasikan adanya fenomena *January Effect*.

2. Hasil pengujian *Rogalski Effect* dengan metode *Paired Sample t-Test* membuktikan bahwa *abnormal return* saham Senin di bulan Januari menunjukkan adanya perbedaan tetapi tidak signifikan sehingga mengindikasikan tidak ditemukannya fenomena *Rogalski Effect* pada indeks LQ45 BEI baik periode 2011 maupun 2012. Hal ini juga dapat terlihat dari hasil uji *Wilcoxon* bahwa volume perdagangan saham yang tidak terlalu menampakkan perbedaan yang signifikan dengan adanya fenomena *Rogalski Effect*. Namun volume perdagangan saham periode 2011 masih lebih tinggi dibandingkan volume perdagangan saham periode 2012.
3. Pada periode 2011 fenomena *January Effect* dan *Rogalski Effect* tidak membawa dampak atau pengaruh yang terlalu signifikan terhadap *Abnormal Return* indeks

LQ45 BEI. Sedangkan pada periode 2012 hanya *January Effect* yang berpengaruh signifikan.

4. Indeks LQ45 periode 2011-2012 dapat dikatakan sebagai pasar efisien setengah kuat (*semi strong*) dan tidak efisien dalam bentuk lemah karena terdapat anomali pasar yaitu *January Effect* dan *Rogalski Effect*.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Anomali pasar *January Effect* dan *Rogalski Effect* ternyata tidak selamanya terjadi, hal ini terbukti dengan perbedaan hasil yang diperoleh dari dua periode penelitian yang dilakukan. Untuk itu pelaku pasar tidak disarankan untuk mengejar harga saham yang berlebihan.
2. Sebaiknya para investor tetap objektif dan gunakan analisis yang benar, baik teknik maupun fundamental sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, agar memperoleh *capital gain* yang maksimal dari saham yang dijual ataupun dibeli.
3. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya akan lebih baik jika menambahkan periode penelitian agar variasi antar waktunya dapat diamati dengan lebih jelas.
4. Diharapkan lebih baik jika diteliti tentang fenomena *April Effect* karena dilihat dari hasil analisis, rata-rata

return tertinggi terdapat pada bulan April

di Bursa Efek Jakarta (Studi kasus perusahaan LQ45 di BEJ). *Skripsi*, Jurusan Akuntansi STIE Nusa Megar Kencana, Yogyakarta.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andreas dan Ria Daswan, 2011. January Effect pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek 2003 – 2007, *Jurnal Ekonomi* Volume 19, Nomor 3 September 2011, hal 18-19.
- Anonimous, 2014. Menakar January Effect. *Majalah Pialang Indonesia* (E-Magazine), Edisi 17. Tersedia (<http://majalah.pialangindonesia.com/edisi-17-januari-2014/>), diakses tanggal 02 April 2014).
- Amiruddin Umar, 2003. Reaksi Harga Saham Terhadap Publikasi Dividen Kasus di BEJ Periode 1997-2001. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen*, Vol.3, No.2, Mei.
- Desak Nyoman Sri Werastuti, 2012. Anomali Pasar Pada Return Saham: The Day Of Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, dan January Effect, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Volume 2 Nomor 1, Edisi Desember 2012, Universitas Pendidikan Ganesha, Bali.
- Dina Astuti dan Herman Legowo, 2007. Pengujian January Effect di Bursa Efek Jakarta (Studi kasus perusahaan LQ45 di BEJ). *Skripsi*, Jurusan Akuntansi STIE Nusa Megar Kencana, Yogyakarta.
- Duwi Priyatno. 2008. *Mandiri Belajar SPSS*, Cetakan Pertama, Penerbit Mediakom, Yogyakarta.
- Dwi Cahyaningdyah, 2005. Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian Week-Four Effect dan Rogalski Effect di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.20, No.2, hal. 1-8
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori*, Edisi Pertama. Konisius, Yogyakarta.
- Fakhrudin dan Sopian Hadianto, 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Felisca Oriana Surjoko, 2013. Efek Bulan Januari (The January Effect), *Bina Ekonomi Majalah Ilmiah*, Fakultas Ekonomi Universitas Parahiyangan, Bandung.
- Fitri Aprilia Sari dan Eka Ardhani Sisdyani, 2012. Analisis January Effect di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Akuntansi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali.

- Gumanti dan Utami. 2002. Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra Vol.4 No.1, Mei 2002:54-68.
- Hari Prasetyo, 2006. Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return, Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham (studi pada LQ45 periode Januari Desember 2005), *Tesis*, Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Imam Akbar, 2009. Analisis Anomali Pasar Efisien Pada Bursa Efek Indonesia (studi Kasus Saham-Saham Jakarta Islamic Index), *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Imam Ghozali, 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* Cetakan IV. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, Semarang.
- Imam Subekti, 2006. Pengujian Anomali January Effect dan Overreaction Hypothesis di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, hal 108-116.
- Indah Fitriyani dan Maria M.Ratna Sari, 2012. Analisis January Effect Pada Kelompok Saham Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011, *Jurnal Akuntansi*, Universitas Udayana, Bali.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedelapan. BPFE, Yogyakarta.
- Khoirul Hikmah, 2007. Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Terhadap Pasar Modal Indonesia Berkaitan Dengan Peledakan Bom Di Kedutaan Besar Australia, *Karisma*. Vol.2, No.1, Hal:63-76.
- Luluk As'adah, 2009. Pengaruh January Effect terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Pada Saham di Jakarta Islamic Center (JII), *Skripsi*, Fakultas Syari'ah Unibersitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Maria Rio Rita, 2009. Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian Day of The Week Effect, Week-four Effect, dan Rogalski Effect di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), hal 121-134.
- Martalena dan Maya Melinda, 2011. *Pengantar Pasar Modal*. ANDI, Yogyakarta.
- Meri Wulandari, 2013. Anomali Pasar Bulan Perdagangan Pada return Saham dan Abnormal Return (Studi Kasus Saham-

- Saham Sektor Basic Industry and Chemicals, Miscallaneus, and Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2012), *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Muniya Alteza, 2006, Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Program Studi Manajemen, Universitas Negeri, Yogyakarta.
- Octaviabus Pandiangan, 2009. Analisis Anomali Pasar Hari Perdagangan Pada Return Saham di Bursa Efek, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2006. *Pengantar Pasar Modal* (Edisi Revisi). Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Pratiwi Arieayani, 2011. Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Perbanas, Surabaya.
- Reza Priyambada, 2012, *January Effect Belum Pasti Akan Terjadi* (On-line), (<http://pasarmodal.inilah.com/>, diakses tanggal 07 Mei 2014).
- Rr. Iramani dan Anshori Mahdi, 2006. Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2): hal.63-70, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Suad Husnan, 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Suci Hartanti, 2011. Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham (LQ45 tahun 2010). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Jakarta.
- Sumadi Suryabrata, 2000. *Metode Penelitian*. PT. Raja Grafindo. Persada, Jakarta.
- Shinta Carsinah, 2011. Pengaruh Fenomena Week-Four Effect dan Rogalski Effect Terhadap Abnormal Return Saham Dilihat dari Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, Padang.
- Sri Dwi Ari Ambarwati, 2009. Pengujian Week-Four, Monday, Friday dan Earnings Management Effect Terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13 No.1, hal 1-14.

- Tatang Ari Gumanti dan Elok Sri Utami, 2002. Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri, Jember.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhrudin, 2006. *Pasar Modal di Indonesia. Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi 2. Salemba 4, Jakarta.
- Wismar'ain, 2004. Reaksi Pasar Atas Pengumuman Right Issue Terhadap Abnormal return Saham dan Likuiditas Saham (Studi Pada Bursa Efek Jakarta). *Tesis*, Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Yoyok Setiawan. 2007. Reaksi Pasar Modal Indonesia atas Peristiwa Anomali (January Effect) Tahun 2007, *Skripsi*, Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah, Malang.

