

# SERTIFIKAT

Direktorat Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan,  
Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi



Kutipan dari Keputusan Direktur Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan,  
Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi Republik Indonesia  
Nomor: 21/E/KPT/2018, Tanggal 9 Juli 2018  
Tentang Hasil Akreditasi Jurnal Ilmiah Periode I Tahun 2018

Nama Jurnal Ilmiah  
**JMM UNRAM (Jurnal Magister Manajemen Universitas Mataram)**

E-ISSN: 2548-3919

Penerbit: Magister Manajemen Universitas Mataram

Ditetapkan sebagai Jurnal Ilmiah

**TERAKREDITASI PERINGKAT 5**

Akreditasi berlaku selama 5 (lima) tahun, yaitu  
Volume 5 Nomor 1 Tahun 2016 sampai Volume 9 Nomor 4 Tahun  
2020

Jakarta, 9 Juli 2018

Direktorat Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan



Dr. Muhammad Dimiyati  
NIP. 195912171984021001



---

PENGARUH *STOCKMISPRICING* TERHADAP *RETURN REVERSAL* PADA SAHAM  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rindy Permatasari<sup>1</sup>  
Ni Ketut Surasni<sup>2</sup>  
I Nyoman Nugraha AP<sup>3</sup>  
E-mail : rhiendy\_permatasari@yahoo.com

**ABSTRACT**

*This research is aimed at analyzing the effect of stock mispricing on the return reversal in size of company and book-to-market as controlling variable in share registered in Indonesian Stock Exchange in 2012-2016. The population of this research are all companies registered in Indonesian Stock Exchange in 2012-2016. The sample of the research are 148 companies selected through purposive sampling. The data were collected through documentation and examined with multiple linear regression using EVIEWS 9 program. The research showed that mispricing level had positive and significant effect on return reversal at the time of first week regression after the period of mispricing. In the second, third, and fourth week. The share had followed the process of mean pricing, which means that the return gradually went back to the appropriate return.*

**Keyword:** *Mispricing, Return Reversal, Size, Book-to-Market*

**1. PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan suatu pasar yang terdiri atas instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta dan dapat diperdagangkan dalam bentuk hutang maupun modal (Trisnawati, 2009). Selain itu pasar modal juga memegang peranan penting bagi perusahaan-perusahaan yang berada di dalamnya. Untuk menarik pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menyediakan dana agar dapat lebih berpartisipasi di pasar modal, maka dibutuhkan suatu pasar yang efisien dan likuid (Suha, 2004).

Konsep pasar efisien (*efficient market*) pertama kali dipopulerkan oleh Maurice Kendall dalam penelitiannya pada tahun 1953. Penelitian tersebut mengidentifikasi bahwa tidak ada pola harga saham yang dapat diprediksi. Pada kenyataannya, pergerakan harga saham secara acak (*random walk*) tersebut dapat mengindikasikan pasar yang berfungsi dengan baik atau *efficient market* (Bodie et al., 2011).

---

<sup>1</sup>Freelance

<sup>2</sup>Magister Manajemen Universitas Mataram

<sup>3</sup>Magister Manajemen Universitas Mataram

Fama (1970) dalam Gumanti & Utami (2002) membagi bentuk *efficient market* menjadi tiga level, yaitu: *weak form*, harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan; *semistrong form*, harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan, selain itu harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar; dan *strong form*, menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik maupun informasi pribadi.

De Bondt & Thaler (1985) mengatakan bahwa fenomena *overreaction* disebabkan karena adanya penyimpangan harga saham dari harga sewajarnya (*fair value*). Penyimpangan harga saham dibagi menjadi dua, yaitu harga saham lebih tinggi dari harga wajar (*overvalued*) dan harga saham lebih rendah dari harga wajar (*undervalued*). Harga saham yang mengalami *overvalued* dan *undervalued* inilah yang disebut *mispricing*.

Penelitian mengenai *mispricing* pada umumnya mengangkat tema mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *mispricing* atau dapat disebut juga determinan dari *mispricing*, seperti yang dilakukan oleh Brennan & Wang (2010). Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *mispricing*, yaitu *size* perusahaan, *book-to-market*, serta likuiditas dari saham tersebut.

Kim & Shamsuddin (2007) dalam Mutiara (2012) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui seberapa efisienkah pasar saham di benua Asia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Hongkong, Jepang, Korea, Singapura, dan Taiwan berada dalam bentuk pasar semi kuat, sedangkan pasar Indonesia, Malaysia, dan Filipina berada dalam kondisi tidak efisien. Hal ini menimbulkan dugaan bahwa masih banyak saham di Indonesia yang mengalami *mispricing*, sekaligus merupakan kesempatan untuk memperoleh *abnormal return*.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai *mispricing* pada umumnya mengidentifikasi hubungan antara *mispricing* dengan *return*, seperti penelitian yang dilakukan oleh Brennan & Wang (2010) yang menemukan adanya hubungan yang positif antara *mispricing* dengan *return premium*. Penelitian Chen, et al. (2009) menemukan bahwa strategi *mispricing* secara statistik dan ekonomi dapat memberikan *return* yang signifikan, sedangkan penelitian Ang, et al. (2006), Malkiel & Xu (2006), serta Spiegel & Wang (2006) menemukan adanya hubungan signifikan antara *return* dengan *mispricing*.

Selain penelitian-penelitian di atas, terdapat beberapa literatur mengenai *short-term return reversal*. *Return reversal* sendiri merupakan *return* yang timbul akibat *mispricing*. Bremer & Sweeney (1991) menemukan bahwa saham-saham yang sebelumnya mengalami penurunan paling besar pada harga atau tingkat *return* hariannya negatif cenderung diikuti oleh *abnormal return* yang positif selama dua hari kemudian. Penelitian Schaumburg, et al. (2011) membuktikan bahwa *return reversal* pada saham-saham *losers* didorong oleh likuiditas, sedangkan *return reversal* pada saham-saham *winners* didorong oleh sentimen investor. *Short-term return reversal* ini dapat disebabkan oleh 4 hal yaitu momentum *return* antar industri, adanya perbedaan ekspektasi *return* dalam industri, adanya *underreaction* terhadap guncangan cash flow dalam suatu industri, adanya komponen residual yang menangkap reaksi perubahan harga *non fundamental*.

Sementara itu, penelitian mengenai *mispricing* yang telah dilakukan di Indonesia terbilang masih sedikit. Penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2012) menemukan bahwa tingkat *mispricing* suatu saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return reversal*.

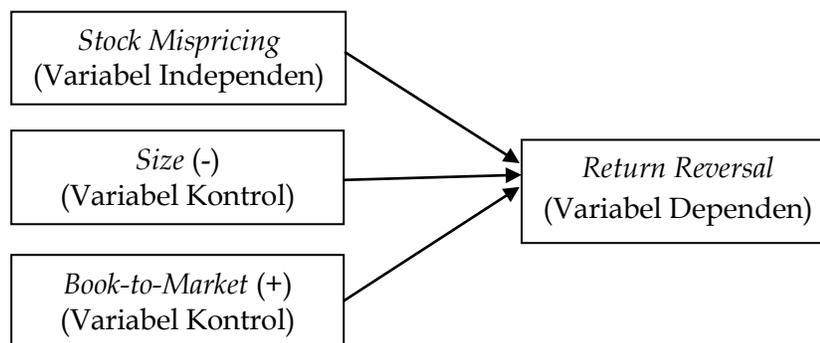
Disisi lain, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) dengan *return reversal* memiliki pengaruh yang negatif. Sementara itu, *book-to-market* dan *return reversal* menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan.

Pamela (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, efek bid-ask, likuiditas dan hipotesis reaksi berlebih terhadap fenomena pembalikan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan (*size firm*) dan reaksi berlebih terhadap fenomena pembalikan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusumawardani (2001) yang menunjukkan adanya pengaruh reaksi berlebih investor terhadap fenomena *price reversal*.

Penelitian Dinawan (2007) mengenai *overreaction hypothesis* dan pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*), likuiditas dan *bid-ask spread* terhadap fenomena *price reversal* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan hasil bahwa persamaan regresi untuk saham *winner* dan *loser* membuktikan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*), likuiditas dan *bid-ask spread* berpengaruh terhadap pembalikan harga (*price reversal*). Sementara itu, penelitian Latjuba dan Pasaribu (2013) menunjukkan hasil bahwa *firm size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap fenomena *return reversal*.

Di lain pihak, penelitian mengenai karakteristik perusahaan yang mempengaruhi *mispricing* masih jarang dilakukan. Brennan & Wang (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh *book-to-market ratio* perusahaan dan ukuran (*size*) perusahaan terhadap tingkat *mispricing*. Sementara itu, Griffin & Lemmon (2002) melakukan studi empiris tentang pengaruh *book-to-market ratio* perusahaan dan *distress risk* perusahaan terhadap tingkat *mispricing*. Begitu juga halnya di Indonesia, penelitian mengenai karakteristik perusahaan yang mempengaruhi *mispricing* masih jarang dilakukan.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *stock mispricing* terhadap *return reversal* pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga proksi yang digunakan untuk mengukur *mispricing* adalah *variance ratio*. Selain itu penelitian ini juga akan menggunakan *size* dan *book to market* sebagai variabel kontrol. Hal ini sesuai dengan penelitian Bodie, et al. (2011) yang menunjukkan bahwa *size* perusahaan dan *book-to-market* dapat

memprediksi penyimpangan dari rata-rata *return* saham melalui level yang sama dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif-kausalitas (sebab-akibat). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 538 perusahaan. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dan menghasilkan sampel sebanyak 148 perusahaan. Adapun sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda linear dengan menggunakan software EVIEWS 9.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tujuan dari statistik deskriptif ini adalah untuk menggambarkan tentang beberapa ukuran penting dalam penelitian. Dengan analisis ini, akan diketahui karakteristik dan kewajaran data yang digunakan untuk masing-masing variabel. Analisis statistik deskriptif ini meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari setiap variabel yang digunakan dalam metode penelitian.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	Standar Deviasi
<b>RET1</b>	0,0085	0,0027	3,4000	-0,9841	0,5625
<b>RET2</b>	0,2486	0,0200	2,4000	-0,2400	0,4443
<b>RET3</b>	0,1382	0,0100	1,7200	-0,9200	0,3599
<b>RET4</b>	0,1328	0,0200	0,9500	-1,0000	0,3410
<b>MIS</b>	0,5218	0,2100	1,0285	0,0031	0,2586
<b>LNS</b>	28,8253	28,9510	33,4451	23,8636	1,9395
<b>BTM</b>	0,5817	0,6399	33,8571	-122,7452	8,3154

Sumber: Data hasil pengolahan *Eviews* 9.

### **Mispricing pada Saham-Saham di Bursa Efek Indonesia**

Dalam penelitian ini, pengukuran *mispricing* pada saham-saham di Bursa Efek Indonesia dilakukan pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Proksi yang digunakan untuk mengukur *mispricing* adalah dengan menggunakan *variance ratio*. Data yang digunakan untuk dimasukkan ke dalam persamaan tersebut adalah *variansreturn* saham harian dan *variansreturn* saham mingguan.

Tabel di bawah ini akan menjelaskan secara deskriptif *mispricing* pada saham-saham di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 hingga 2016.

**Tabel 2. Mispricing pada Saham-Saham di Bursa Efek Indonesia**

Tahun	Mean	Median	Maximum	Minimum	Jumlah Sampel
2012	0,2133	0,2000	0,8800	0,1364	148
2013	0,2092	0,2000	0,9795	0,0779	148
2014	0,2026	0,1994	0,4160	0,1637	148
2015	0,1955	0,2000	0,2826	0,0254	148
2016	0,1999	0,2000	0,2793	0,1049	148

Sumber: Data hasil pengolahan *Eviews 9*.

Secara keseluruhan nilai *mispricing* yang terjadi di Indonesia cukup tinggi karena nilai rata-rata *variance ratio* dari tahun 2012 hingga 2016 menunjukkan angka mendekati nol. Nilai *mispricing* tertinggi terjadi pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata *variance ratio* sebesar 0,1955. Nilai yang cukup tinggi ini dipengaruhi oleh beberapa masalah perekonomian yang menimpa Indonesia, diantaranya yaitu: 1) Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mengalami perlambatan; 2) Perlambatan ekonomi China yang terjadi juga memberikan dampak langsung pada Indonesia karena China merupakan mitra dagang utama Indonesia. Sementara itu, nilai *mispricing* yang rendah berada pada tahun 2012 dengan nilai rata-rata *variance ratio* sebesar 0,2133.

### Hasil Regresi

**Tabel 3. Hasil Regresi dengan Return Normal**

Variabel	Koefisien yang Diharapkan	Regresi 1	Regresi 2	Regresi 3	Regresi 4
<i>Intercept</i>		0,7731	0,8762	0,3165	0,7691
<i>MIS</i>	+	0,2238**	0,2024*	0,1195*	0,1738*
<i>T-statistik</i>		1,9079	1,8003	1,6079	1,6927
<i>LNS</i>	-	-0,0209	-0,0245	-0,0080	-0,0242
<i>BTM</i>	+	0,0030	0,0032	0,0022	0,0013
<i>Adjusted R Squared</i>		0,0623	0,0487	0,0195	0,0338
<i>F-statistic</i>		1,2564**	1,1974*	1,1672*	1,1715*

Keterangan: \*signifikan pada level 10%  
\*\*signifikan pada level 5%  
\*\*\*signifikan pada level 1%

Sumber: Data hasil pengolahan *Eviews 9*.

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Adjusted R-squared* ( $R^2$ ) Runtuk regresi pertama sebesar 1,9079, regresi kedua 1,8003, regresi ketiga 1,6079 dan regresi keempat 1,6927. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar nilai *Adjusted R-squared* ( $R^2$ ) tersebut. Tingkat signifikansi regresi dapat dilihat pada nilai *F-statistic*. Regresi pertama terhitung signifikan pada level 5%, sedangkan regresi kedua, ketiga dan keempat signifikan pada level 10%.

Dari Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa koefisien yang diharapkan dari seluruh variabel seluruhnya telah sesuai dengan koefisien dari hasil regresi. Koefisien *mispricing* terhadap *return reversal* memiliki nilai positif, koefisien *size* perusahaan terhadap *return reversal* bernilai negatif, dan koefisien rasio *book-to-market* terhadap *return reversal* bernilai positif. Besarnya nilai koefisien masing-masing variabel menunjukkan seberapa besar perubahan yang terjadi pada variabel dependen saat terjadinya perubahan satu satuan variabel independen.

## Pembahasan

Berdasarkan perhitungan regresi yang telah dipaparkan di atas maka dapat dijelaskan pengaruh:

### 1) Pengaruh *Mispricing* Terhadap *Return Reversal*

Berdasarkan tabel di atas, dapat terlihat bahwa nilai *t-statistic* yang tertinggi terdapat pada hasil regresi pertama, dengan *return* satu minggu setelah periode *mispricing* sebagai variabel dependennya. Sehubungan dengan nilai tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *mispricing* yang paling berpengaruh terhadap *return reversal* saham terhitung pada minggu pertama setelah periode *mispricing*. Sementara pada minggu kedua, ketiga dan minggu keempat, tidak terhitung signifikan dan nilai *t-statistics*nya telah berangsur-angsur mengalami penurunan. Sehingga dapat dikatakan pada minggu kedua, ketiga dan keempat setelah periode *mispricing*, *return* saham telah mengikuti proses *mean reverting*, yaitu *return* berangsur-angsur kembali perlahan kepada *return* semestinya (*return reversal*).

### 2) Pengaruh *Size* Terhadap *Return Reversal* sebagai variabel kontrol

Dengan menggunakan *return* normal sebagai variabel dependen, keseluruhan hasil regresi memiliki pengaruh yang negatif antara *size* perusahaan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Elhakhani *et al.* (1998) terhadap saham di Kanada pada tahun 1975 sampai dengan 1992 yang memperoleh adalah adanya hubungan yang negatif antara *return* rata-rata dengan *size* perusahaan yang diukur melalui *market capitalization*. Peran *size* di dalam menjelaskan *cross-sectional* pada *return* rata-rata pada awalnya ditunjukkan oleh Banz (1981), yang dikenal sebagai "*size effect*", bahwa *return* saham perusahaan yang telah direalisasi dipengaruhi oleh *size* perusahaan dan hubungannya negatif.

### 3) Pengaruh *Book-to-Market* Terhadap *Return Reversal* sebagai variabel kontrol

Hasil penelitian di atas sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fama & French (1992) dan beberapa penemuan lainnya yang telah dilakukan sebelumnya oleh Stattman (1980) dan Rosenberg *et al.* (1985), yaitu adanya pengaruh yang positif dari *book-to-market* terhadap *return* saham pada pasar di Amerika Serikat. Selanjutnya, hubungan ini juga dijelaskan oleh Chan & Chen (1991), yaitu jika pasar percaya bahwa prospek *earnings* di masa datang buruk yang akan terwujud dari harga saham yang rendah, maka rasio *book-to-marketequity* akan tinggi dan perusahaan ini akan mendapatkan *return* yang tinggi daripada perusahaan dengan prospek di masa datang yang baik (Morelli, 2012).

## 4.KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data yang telah dilakukan mengenai pengaruh *stock mispricing* terhadap *return reversal*, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat *mispricing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return reversal* pada saat regresi minggu pertama setelah periode *mispricing*. Pada saat minggu kedua, ketiga dan keempat setelah periode *mispricing* nilai t-statistik mengalami penurunan dari nilai saat regresi pertama. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham secara perlahan telah kembali kepada *return* semestinya (*mean reverting*). Selain itu, nilai *variance ratio* secara keseluruhan menunjukkan angka mendekati nol. Hal ini membuktikan bahwa *mispricing* yang terjadi pada saham-saham di Bursa Efek Indonesia cukup tinggi. Nilai *mispricing* tertinggi terjadi pada tahun 2015. Nilai yang cukup tinggi ini dipengaruhi oleh beberapa masalah perekonomian yang menimpa Indonesia, diantaranya yaitu pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mengalami perlambatan dan juga perlambatan ekonomi China yang terjadi memberikan dampak langsung pada Indonesia karena China merupakan mitra dagang utama Indonesia. Sementara itu, nilai *mispricing* terendah terjadi pada tahun 2012.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aji, F. W. (2012). Pengaruh Likuiditas Terhadap *Mispricing* Pada Saham-Saham Di Bursa Efek Indonesia. Tesis Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Alzahrani, M. F. (2006), "Stock mispricing and corporate investment decisions", Oklahoma State University, Faculty of the Graduate College.
- Amyulianthy, R. & Asriyal (2013), "Pengujian Empiris *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)", *Jurnal Liquidity*, II (1),21 - 33.
- Ang, R. (1997). Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market).Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ang, A., et. al. (2006), "The cross-section of volatility and expected returns", *Journal of Finance*, LXI (1), 259 - 299.

- Balvers, R. J. (2003), "Managerial finance issue on mean reversion". *Journal of Managerial Finance (Foreword)*, XXIX (10).
- Banz, R. (1981), "The relation between return and market value of common stocks", *Journal of Financial Economics*, IX, 3 - 18.
- Bodie, Z.V.I, et al. (2011). *Investment and Portfolio Management: Global Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Bremer, M. & Sweeney, R. J. (1991), "The Reversal of Large Stock-price Decreases", *The Journal of Finance*. June, 747 - 751.
- Brennan, M. J. & Wang, A. W. (2010), "The Mispricing Return Premium", *The Review Of Financial Studies*, XXIII (9), 3437 - 3473
- Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), (Diunduh 9 Januari 2017)
- Chen, et al. (2009), "Mispricing and the cross-section of stock returns", *Review of Financial Quantitative and Accounting*, XXXII, 317 - 249.
- De Bondt, W. F. M, and Thaler, R. (1985), "Does the Stock Market Overreact?", *The Journal of Finance*, XL (3), 793 - 805.
- Dinawan, M. R. (2007). *Analisis Overreaction Hypothesis, Dan Pengaruh Firm Size, Likuiditas & Bid-Ask Spread Terhadap Fenomena Price Reversal Di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro
- Elfakhani, et al. (1998), "Small firm and value effects in the Canadian stock market", *The Journal of Financial Research*, XXI (3), 277 - 291.
- Fama, E. F. (1970), "Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work", *Journal of Finance*, XXV (2), 383 - 417.
- Fama, E. F. & French, K. R. (1992), "The cross section of expected stock returns", *Journal of Finance*, XLVII, 427 - 465.
- Fama, E. F. & French, K. R. (1996), "Value Versus Growth: The International Evidence", *Journal of Finance*, LI, 55 - 84.
- Fant, L. F. & Peterson, D. R. (1995), "The effect of size, book-to-market equity, prior returns and beta on stock returns: january versus the remainder of the year", *The Journal of Financial Research*, XVIII (2), 149 - 153.
- Gitman, L. (2009), "Principles of Managerial Finance", United States: Pearson Addison Wesley

- 
- Griffin, J. M., & Lemmon, M. L. (2002), "Book to market equity, distress risk, and stock returns", *Journal of Finance*, LVII (5).
- Gujarati, D.N. (2003). Basic econometrics (4th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Gumanti, T. A. & Utami, E. S. (2002), "Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya", *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, IV (1), 54 - 68.
- Hendrayati, H. (2014), "Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), Dan Likuiditas Saham Terhadap Fenomena *Price Reversal*".
- Hermanto, B. (1998). nominal stock return volatility on the jakarta stock exchange and changes in government policy. Department of Accounting and Finance, Faculty of Commerce and Social Science, *University of Birmingham*.
- Hillebrand, E. (2003). A Mean-Reversion Theory of Stock-Market Crashes. CeVis - Center for Complex Systems and Visualization, Universitas Bremen; Department of Mathematics, Stanford University.
- Istiningrum, A. A. & Suryati. (2012), "Pengaruh *Residual Income* Dan *Market To Book Ratio* Terhadap *Stock Return* Pada Industri Manufaktur", Jurusan Pendidikan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
- Lo, A. W. & MacKinlay, A. C. (1988). Stock Market Prices do not Follow Random Walk: Evidence from a Simple Specification Test. *The Review of Financial Studies*, Vol. 1, No. 1, 41 - 66
- Malkiel, B. G. (2003), "The efficient market hypothesis and it's critics", *Journal of Economic Perspectives*, XVII (1), 59 - 82
- Malkiel, B. G., & Xu, Y. (2006). Idiosyncratic risk and security returns. *Working Paper*, University of Texas-Dallas.
- Morelli, D. (2012). Security returns, beta, size and book-to-market equity:evidence from the shanghai a-share market. *Review of Financial Quantitative and Accounting*, XXXVIII, 47-60.
- Mutiara, M. (2012). Analisis *Return* Portofolio Saham Berdasarkan Tingkat *Mispricing*. Tesis Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Kusumawardani, S. (2001). Analisis reaksi Berlebihan, Efek Bid-Ask, Firm Size, dan Likuiditas dalam Fenomena *Price Reversal* di Bursa Efek Jakarta. Tesis Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Latjuba, R. P. & Pasaribu, R. B. F. (2013), "Efek *Bid-Ask*, *Firm Size* Dan Likuiditas dalam Fenomena *Price Reversal* Saham *Winner* dan *Loser* Kelompok Entitas Indeks Lq 45

- 
- Periode 2009-2011 Di Bursa Efek Indonesia”, Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Teknik Sipil), V
- Pamela, L. (2014), “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Efek Bid-Ask, Likuiditas Dan Hipotesis Reaksi Berlebih Terhadap Fenomena Pembalikan Harga Saham Pada Emiten Indeks Kompas 100 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”, Jom FEKON, II(II)
- Pontiff, J. (2006), “Costly arbitrage and the myth of idiosyncratic risk”, *Journal of Accounting and Economics*, XLII, 35 - 52.
- Reuters Datastream, [www.reuters.com](http://www.reuters.com), (Diunduh 9 Januari 2017)
- Sadka, R. & Scherbina, A. (2007), Analyst disagreement, mispricing & liquidity. *The Journal of Finance*, LXII (5), 2367 - 2403.
- Savitri, K. D. (2012). Analisis *Mispricing* Dan *Return Reversal* Pada Saham Di Bursa Efek Indonesia. Tesis Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Schaumburg, et al. (2011). Decomposing Short-Term Return Reversal. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, No. 513.
- Shevlin, T. & Shores, D. (1993). Firm size, security returns and unexpected earnings: the anomalous signed-size effect. *Contemporary Accounting Research*, X(1), 1-30.
- Sitompul, K. R. (2012). Pengaruh *Mispricing* Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. Tesis Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Spiegel, M., & Wang, X. (2006), “Cross-sectional variation in stock returns: Liquidity and idiosyncratic risk”, *Working Paper, Yale University*.
- Stein, J. (1996), “Rational capital budgeting in an irrational world”, *The Journal of Business*, LXVIX (9), 429-455.
- Sugiyono. (2006), *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabet.
- Suha, F. R. (2004), “Analisis Efisiensi Pasar Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2004”, Tesis Program Studi Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Trisnawati, I. (2009), “Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*”, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, XI (1), 65 - 78



---

Waruwu, M. C.& Pratomo, W. A. (2013), "Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap *Mispricing* Pada Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, III (6)