



# **Pasar Modal yang Efisien dan Analisis Sekuritas**

**MANAJEMEN INVESTASI**

**HENDRATO S. NUGROHO, SE, M.SI, CSRS.**



# OVERVIEW

---

- Konsep efisiensi pasar membahas tentang bagaimana pasar merespon informasi yang mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju ke arah keseimbangan baru.
- Bab ini, memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai:
  - konsep pasar modal yang efisien;
  - bentuk-bentuk pasar efisien;
  - implikasi pasar efisien.

# TOPIK PEMBAHASAN

---

- Konsep Pasar Modal Efisien
- Hipotesis Pasar Efisien
- Pengujian terhadap Hipotesis Pasar Efisien
  - Pengujian Prediktabilitas Return
  - Studi Peristiwa (*Event Studies*)
  - Pengujian *Private Information*
- Implikasi Pasar Modal Efisien

# KONSEP PASAR MODAL EFISIEN

---

- Dalam konteks keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya **pasar yang efisien** adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

# KONSEP PASAR MODAL EFISIEN

---

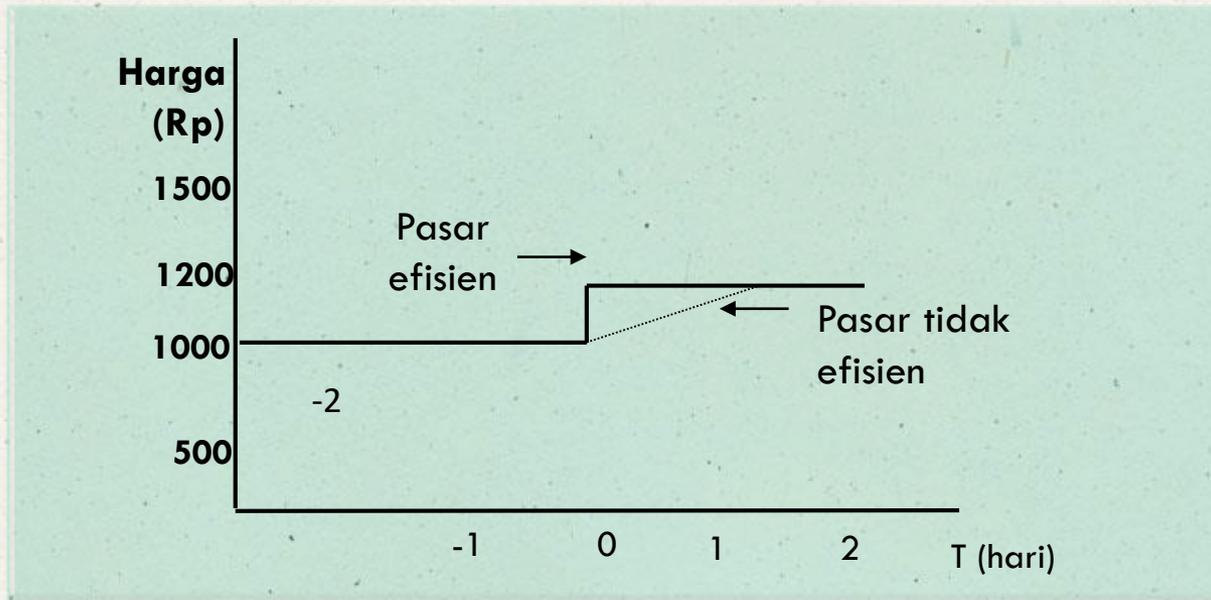
- Informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

# KONSEP PASAR MODAL EFISIEN

---

- Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar.

# ILUSTRASI KONSEP PASAR YANG EFISIEN



- Jika pasar efisien maka informasi tersebut akan dengan cepat tercermin pada harga saham yang baru.
- Akan tetapi, jika proses penyesuaian harga pasar saham tersebut tidak berjalan dengan efisien maka akan ada *lag* dalam proses tersebut dan hal ini ditunjukkan oleh garis putus-putus.

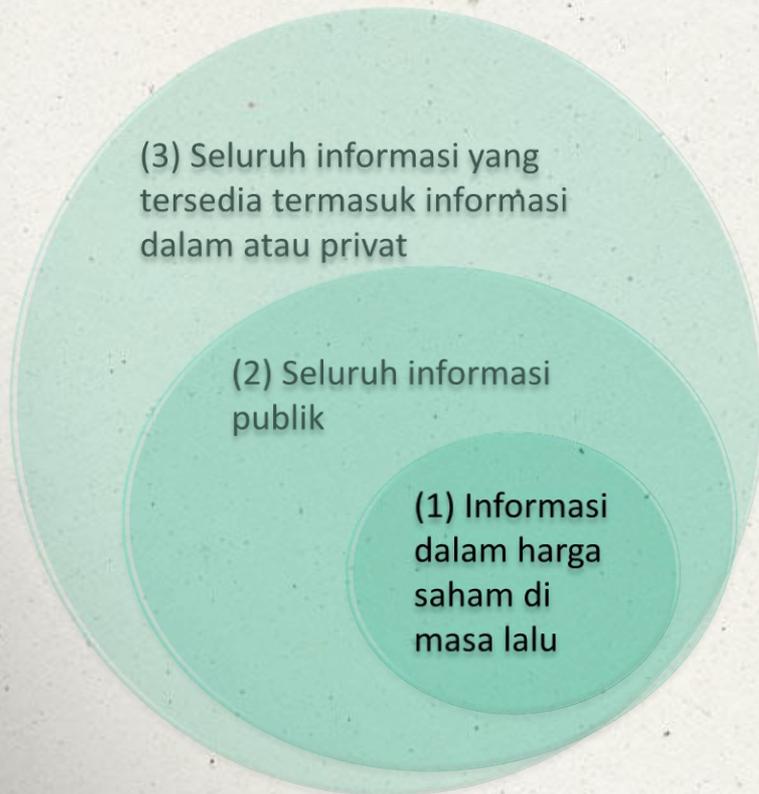
# KONDISI UNTUK TERCAPAINYA PASAR EFISIEN

1. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit.
2. Investor merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
3. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
4. Informasi yang terjadi bersifat *random*.
5. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

# HIPOTESIS PASAR EFISIEN

- Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru.
- Dalam kenyataannya sulit sekali ditemui baik itu pasar yang benar-benar efisien ataupun benar-benar tidak efisien. Pada umumnya pasar akan efisien tetapi pada tingkat tertentu saja.

# HIMPUNAN INFORMASI SAHAM



1. Lingkaran pertama (1) merepresentasikan informasi yang relevan bagi penilaian saham yang dapat dipelajari dengan menganalisa sejarah harga pasar saham.
2. Lingkaran kedua (2) menyatakan informasi yang tersedia pada publik.
3. Lingkaran ketiga (3) menyatakan seluruh informasi yang juga meliputi informasi rahasia orang dalam.

# KLASIFIKASI BENTUK PASAR YANG EFISIEN

- Fama (1970), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*).

- Semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang.

2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*).

- Harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan.

3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*).

- Harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan.