

TURN OF THE MONTH EFFECT PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS
LQ45 PERIODE 2011-2016

SKRIPSI

Diajukan untuk melengkapi persyaratan
dalam memperoleh gelar Sarjana S1



Oleh:

VIVIA YAPTO

NIM: 13.2.420

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS KATOLIK MUSI CHARITAS
PALEMBANG

2018

SKRIPSI

***TURN OF THE MONTH EFFECT* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS
LQ45 PERIODE 2011-2016**

Disusun Oleh:

VIVIA YAPTO

NIM: 13.2.420

Telah disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



Heriyanto, S.E., M.Sc.

tanggal 30 Juni 2018

SKRIPSI
TURN OF THE MONTH EFFECT PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS
LQ45 PERIODE 2011-2016

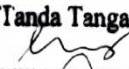
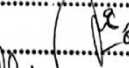
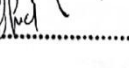
Dipersiapkan dan disusun oleh:

VIVIA YAPTO

NIM: 13.2.420

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
pada tanggal 30 Juni 2018
dan dinyatakan memenuhi syarat.

Susunan Tim Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Heriyanto, S.E., M.Sc.	
Anggota	Fransiska Soejono, S.E., M.Sc.	
Anggota	Suramaya Suci Kewal, S.E., M.Si.	

Palembang.

Ketua Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis dan Akuntansi

Universitas Katolik Musi Charitas



Dr. Candra Astra Terenggana, S.E., M.M.

Motto:

**“Serahkanlah segala kekuatiranmu kepadaNya,
sebab Ia yang memelihara kamu”**

-I Petrus 5:7-

Dipersembahkan untuk:

♥ **Yesus Kristus**

♥ **Keluargaku Tercinta:**

Pho-pho, Papa, Mama,

Koko Dodo Septianto,

Koko Julio Yapto,

William Yapto, dan

Steven Yapto

♥ **Teman-temanku**

♥ **Komunitas OMK Hati**

Kudus Palembang

♥ **Almamaterku**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Vivia Yapto

NIM : 13.2.420

Program Studi : Manajemen

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul *TURN OF THE MONTH EFFECT* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2011-2016 adalah karya saya.

Skripsi ini adalah karya ilmiah yang bebas dari unsur plagiat. Apabila dikemudian hari terbukti ada unsur plagiat dalam karya ilmiah ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas Katolik Musi Charitas.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Palembang, 30 Juni 2018

Pemberi pernyataan


Vivia Yapto

PERNYATAAN
PERSETUJUAN UNGGAH KARYA TULIS SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Vivia Yapto

NIM : 13.2.420

Judul : *TURN OF THE MONTH EFFECT* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS
LQ45 PERIODE 2011-2016

Menyatakan bahwa saya memberikan hak kepada Universitas Katolik Musi Charitas Palembang untuk mempublikasikan skripsi saya tanpa meminta ijin dari saya selama nama saya tetap tercantum sebagai penulis.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Palembang, 30 Juni 2018

Pemberi pernyataan



Vivia Yapto

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji keberadaan *Turn of The Month Effect* pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2011-2016 dan juga untuk mengetahui kemunculan *Turn of The Month Effect* pada bulan Januari dibandingkan sisa bulan lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2011-2016. Sampel ditetapkan dengan metode *purposive sampling*. Observasi penelitian sebanyak 165 perusahaan.

Pengujian hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Sign Test* dengan bantuan SPSS. Hasil pengujian menunjukkan bahwa H1 yang menyatakan bahwa rata-rata *return* di periode hari-hari akhir bulan dan awal bulan berikutnya lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return* sisa hari lainnya adalah diterima jika dilihat dari pengujian bulan secara keseluruhan. Lalu, H2 yang menyatakan bahwa rata-rata *return* di periode *Turn of The Month* (ToM) pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan *Turn of The Month* (ToM) sisa bulan lainnya adalah ditolak.

Kata Kunci: *return, Turn of The Month Effect, Rest of The Month*

ABSTRACT

The purpose of this study is to test the presence of Turn of The Month Effect at listed companies in LQ45 index for 2011-2016 periods and also to know the presence of Turn of The Month Effect in January compared with the rest of the other months. The population is all listed companies in LQ45 index for 2011-2016 periods. The sample is determined by purposive sampling method. The observation is 165 companies.

Data analysis test uses Wilcoxon Sign Test with SPSS. The test result shows that H1 which states that average returns in the rest days of the month and in the early days of the next month is higher than the other rest days is accepted if the test is performed in overall of the month. Then, H2 which states that average returns of ToM period in January is higher than average returns of ToM period in the other rest months is rejected.

Keywords: return, Turn of The Month Effect, Rest of The Month

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis haturkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan anugerah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Turn Of The Month Effect* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode 2011-2016” ini tepat pada waktunya. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana S1 Ekonomi di Universitas Katolik Musi Charitas Palembang.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mengalami banyak kendala. Namun penulis juga menyadari bahwa penulis mendapatkan banyak bantuan dan dukungan dari banyak pihak selama menyusun skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus atas berkat, kekuatan, dan kesehatan yang telah diberikan-Nya kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. EF. Slamet Santoso Sarwono, MBA., DBA., selaku Rektor Universitas Katolik Musi Charitas Palembang.
3. Bapak M. Y. Dedi Haryanto, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Akuntansi Universitas Katolik Musi Charitas Palembang.
4. Bapak Dr. Candra Astra Terenggana, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Akuntansi Universitas Katolik Musi Charitas Palembang.

5. Ibu Dra. M.F. Sri Sulistyawati, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Akuntansi Universitas Katolik Musi Charitas Palembang.
6. Bapak Heriyanto, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah sabar, bijaksana, banyak meluangkan waktu, dan memberikan banyak bantuan serta pengarahan selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh dosen dan karyawan Universitas Katolik Musi Charitas Palembang.
8. Pho-pho, Papa, Mama, Ko Dodo, Ko Julio, Willi, dan Steven yang telah memberikan semangat, dukungan doa maupun dukungan fisik.
9. Sahabat dan seperjuangan, Elvrida, Vivian, Esther, dan Bram yang selalu menemani hari-hari penulis selama masa kuliah, serta Roky dan Deny yang telah banyak membantu penulis dalam hal teknis selama penyusunan skripsi.
10. Komunitas OMK Hati Kudus Palembang yang telah memberikan semangat dan dukungan doa kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
11. Semua pihak lainnya yang telah memberikan bantuan dan dorongan semangat kepada penulis namun tidak dapat disebutkan satu persatu namanya.

Penulis sangat berterima kasih kepada semua yang telah membantu penulis selama penyusunan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca maupun peneliti lainnya.

Palembang, 30 Juni 2018

Vivia Yapto

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan Pembimbing.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Motto Dan Persemahan	iv
Halaman Pernyataan Keaslian Karya	v
Halaman Pernyataan Persetujuan Unggah Karya Tulis Skripsi	vi
Abstraksi.....	vii
Abstract.....	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8

D. Manfaat Penelitian	8
E. Sistematika Penulisan	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
A. Pasar Modal.....	11
B. Saham.....	12
C. Hipotesis Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	13
D. Bentuk Pasar Efisien	15
E. Anomali Pasar	17
F. <i>Turn of The Month Effect</i>	20
G. Indeks LQ45.....	21
H. Penelitian Terdahulu	22
I. Pengembangan Hipotesis	23
BAB III METODE PENELITIAN	25
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	25
C. Jenis dan Sumber Data Penelitian	26
D. Teknik Pengumpulan Data.....	26
E. Variabel dan Pengukuran	26
F. Model Penelitian	28
G. Teknik Analisis Data.....	29
1. Statistik Deskriptif.....	29
2. Uji Asumsi Klasik	29
a. Uji Normalitas	29

3. Uji Hipotesis.....	30
a. Uji Wilcoxon Sign Test.....	30
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	30
A. Analisis Sampel Penelitian.....	31
B. Analisis Deskriptif	31
C. Hasil Uji Asumsi Klasik	32
1. Uji Normalitas	32
D. Hasil Uji Hipotesis	34
1. Uji Wilcoxon Sign Test.....	34
E. Pembahasan.....	37
1. Perbedaan Rata-Rata <i>Return</i> di Periode Hari-Hari Akhir Bulan Dan Awal Bulan Berikutnya Dibandingkan Rata-Rata <i>Return</i> Sisa Hari Lainnya.....	38
2. Perbedaan Rata-Rata <i>Return</i> di Periode ToM Pada Bulan Januari Dibandingkan Dengan Sisa Bulan Lainnya	39
BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN.....	40
A. Kesimpulan	40
B. Keterbatasan.....	40
C. Saran.....	41
D. Implikasi.....	42

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Tabel <i>Return</i> Perusahaan LQ45 Periode ToM dan RoM 2011-2016.....	6
Tabel 1.2 Tabel Rata-Rata <i>Return</i> ToM Bulan Januari dan Rata-Rata <i>Return</i> ToM Bulan Lainnya Periode 2011-2016.....	7
Tabel 2.1 Ringkasan Anomali Pasar	18
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 4.1 Penentuan Jumlah Data Observasi.....	31
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	32
Tabel 4.3 Skewness dan Kurtosis	33
Tabel 4.4 Uji Wilcoson Sign Test Seluruh.....	35
Tabel 4.5 Uji Wilcoson Sign Test Per Bulan	36
Tabel 4.6 Uji Wilcoson Sign Test H2	37

DAFTAR GAMBAR

Tabel 3.1 Model Penelitian	28
----------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Observasi Penelitian

Lampiran 2 Data Penelitian

Lampiran 3 Output Statistik Deskriptif

Lampiran 4 Output Uji Normalitas

Lampiran 5 Output Uji *Wilcoxon Sign Test*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang lazim dilakukan di pasar modal. Investasi merupakan kegiatan menunda konsumsi di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam melakukan investasi, pastinya investor mengharapkan suatu imbalan keuntungan yang maksimal (Tandelilin, 2010). Oleh karena itu, investor harus memiliki informasi yang lengkap agar mampu membaca setiap informasi pasar yang ada. Menurut Fama (1969) dalam Kadir (2014), informasi pasar akan dikatakan lengkap (memuat informasi masa lalu, informasi saat ini, dan informasi berupa pendapat atau opini yang bersifat rasional yang mampu mempengaruhi perubahan harga) apabila mampu mencerminkan seluruh kondisi pasar, yang mana akan ditemukan dalam pasar modal efisien.

Informasi-informasi, baik keuangan dan non-keuangan yang masuk ke pasar modal dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Teori Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) menjelaskan keterkaitan antara informasi dan harga saham. Menurut Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) yang dikemukakan oleh Fama (1970) dalam Seif, Docherty, dan Shamsuddin (2017), harga-harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia dan harga masa lalu tidak dapat memprediksi harga di masa depan. Hal ini

dikarenakan pasar modal efisien memiliki pola pergerakan *random walk* atau pola acak yang bergantung dari informasi yang datang. Ketika ada informasi baru yang datangnya tidak dapat diprediksi masuk ke pasar modal maka pasar modal akan bergerak begitu saja sesuai informasi tersebut dengan pola acak (Sari dan Sisdyani, 2013). Dengan demikian, tidak ada asimetri informasi yang terdapat dalam pasar modal efisien sehingga tidak ada seorang pun investor akan mampu memperoleh *return* yang tidak normal (*abnormal return*) (Ambarwaty, 2016).

Namun pada kenyataannya, banyak ditemukan penyimpangan dalam pasar modal efisien. Salah satu bentuk dari ketidak-efisienan pasar modal adalah adanya *return* yang berbeda-beda dalam beberapa waktu yang berpola, dibuktikan oleh penelitian Conrad dan Kaul (1988) serta Lo dan MacKinlay (1988) yang menguji ketahanan Hipotesis Pasar Efisien. Conrad dan Kaul (1988) serta Lo dan MacKinlay (1988) yang menyelidiki apakah tren harga masa lalu dapat digunakan investor untuk mendapatkan keuntungan tidak normal, telah berhasil menemukan tren korelasi positif pada *return-return* saham dalam jangka pendek yang mana mengindikasikan bahwa investor masih dapat memperoleh *return* tidak normal di pasar modal. Menurut Virginita Pandansari (2008:1) dalam Saputro dan Sukirno (2014), gejala penyimpangan atau ketidak-konsistenan pada hipotesis pasar modal ini disebut dengan anomali pasar.

Menurut Handayani dan Suartana (2014), anomali pasar modal dapat dibedakan menjadi 4 (empat) yaitu anomali peristiwa (*event anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali perusahaan (*firm anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Anomali musiman atau anomali

kalender merupakan anomali yang paling banyak diteliti oleh peneliti keuangan. Macam-macam anomali kalender yang telah banyak ditemukan di pasar modal, antara lain *The Day of The Week Effect*, *January Effect*, *Monthly Effect*, *Holiday Effect*, dan *Turn of The Month Effect*. Anomali-anomali tersebut tidak hanya ditemukan di pasar modal luar negeri, tetapi juga banyak ditemukan di pasar modal Indonesia. Penelitian-penelitian di Indonesia di antaranya adalah Cahyaningdyah (2005) dalam Ambarwaty (2016) yang menemukan bahwa pada hari Senin menghasilkan *return* terendah dan pada hari Jum'at menghasilkan *return* tertinggi di BEJ selama periode 2001-2003 dan Lutfiaji (2012) yang membuktikan fenomena ini pada indeks LQ 45 periode 2012, lalu Subekti (2006) dalam Sari dan Sisdyani (2013) menemukan bahwa pelaku pasar modal Indonesia memiliki kecenderungan berperilaku secara berlebihan pada minggu-minggu awal bulan Januari, serta Penelitian Marisa dan Cheppy (2012) yang menemukan adanya *Holiday Effect* pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2009-2011. Dari sekian banyak penelitian tersebut dengan analisis di pasar modal Indonesia, masih relatif sedikit penelitian yang menguji fenomena *Turn of The Month Effect*. Oleh karena itulah, penelitian *Turn of The Month Effect* perlu dikembangkan lebih lanjut.

Turn of The Month Effect merupakan perbedaan *return* di beberapa hari terakhir setiap bulan dan beberapa hari awal di bulan berikutnya dengan *return* hari-hari yang tersisa di bulan berikutnya (Pandekar dan Putrini, 2010). *Turn of The Month Effect* juga dikenal secara luas mempunyai ciri-ciri *return* yang lebih

tinggi di sekitar akhir bulan dan awal bulan berikutnya dibandingkan dengan sisa hari lainnya selama bulan tersebut (Kayacetin dan Lekpek, 2016).

Turn of The Month Effect merupakan salah satu bentuk dari anomali musiman. Thaler (1987) dalam Kayacetin dan Lekpek (2016) menjabarkan 4 (empat) alasan yang paling masuk akal untuk menjelaskan kemunculan pola musiman dalam *return* saham. Pertama, Hipotesis Dana Likuid yang berhubungan dengan kebiasaan menentukan hari pembayaran yang mempengaruhi aliran dana masuk dan keluar pada pasar modal. Ogden (1990) dalam Kayacetin dan Lekpek (2016) berpendapat bahwa keteraturan perusahaan tiap akhir bulan dalam membayarkan upah dan bunga/ dividen akan menyebabkan aliran dana kas menjadi lancar pada akhir bulan sehingga akan mendorong kenaikan harga saham pada pergantian bulan. Kedua, Hipotesis *Window Dressing* yang menyatakan bahwa manajer investasi menyesuaikan portofolio mereka untuk menyembunyikan posisi yang memalukan sebelum tenggat waktu pelaporan dan ketika para manajer ini mengembalikan komposisi portofolio mereka setelah tanggal pelaporan mungkin akan menghasilkan pola musiman yang dicirikan dengan *return* yang tinggi di sekitar tanggal pelaporan (Haugen dan Lakonishok, 1987 dan Ritter, 1988 dalam Kayacetin dan Lekpek, 2016). Ketiga, Hipotesis Pengelompokkan Berita di mana McNichols (1988) dalam Kayacetin dan Lekpek (2016) mengatakan bahwa perusahaan cenderung menyebarkan kabar baik secara sukarela di hari-hari awal bulan dan menekan kabar buruk sampai tenggat waktu pelaporan sehingga menyebabkan sebuah pengelompokkan berita baik dan *return* saham positif di hari-hari awal bulan. Terakhir, Hipotesis Risiko Informasi yang

mengatakan bahwa investor menghadapi risiko informasi lebih besar pada hari-hari dalam sebulan sebelum menjelang pergantian bulan dan menghadapi risiko informasi yang lebih kecil di sekitar pergantian bulan karena meningkatnya frekuensi kedatangan informasi spesifik perusahaan, di mana kemunculan informasi tersebut akan menghilangkan ketidakpastian informasi sebelumnya. Adanya pengurangan risiko ketidakpastian informasi yang terjadi secara bertahap pada hari-hari menjelang pergantian bulan di kalangan investor akan mengirimkan penilaian ekuitas.

Pada penelitian ini menggunakan *return* dari perusahaan-perusahaan LQ45 selama periode 2011-2016 untuk mengetahui keberadaan fenomena *Turn of The Month Effect* di Bursa Efek Indonesia. LQ45 dipilih karena sekitar 65% total kapitalisasi pasar ada di sektor LQ45 sehingga cukup mewakili kepemilikan saham di bursa efek. Pada tabel 1.1 di bawah ini menampilkan *return* perusahaan-perusahaan LQ45 pada periode *Turn of The Month Effect* (ToM) dan *Rest of The Month Effect* (RoM), di mana terlihat fenomena *return* perusahaan-perusahaan LQ45 pada 4 (empat) hari terakhir bulan ini dan 4 (empat) hari awal bulan berikutnya adalah lebih tinggi daripada *return* hari-hari yang tersisa di bulan berikutnya, misalnya *return* ToM pada bulan Januari 2011, Mei 2012, dan April 2015 sebesar 0.725%, -0.203, dan 0.362 adalah masing-masing lebih tinggi daripada *return* RoM pada periode yang sama sebesar -0.934%, -0.809%, dan -0.588%. Gambaran fenomena ini cenderung mengarah kepada kemungkinan adanya *Turn of The Month Effect* di perusahaan-perusahaan LQ45 selama periode 2011-2016.

Tabel 1.1
Tabel *Return* Perusahaan LQ45 Periode ToM dan RoM 2011-2016

BULAN	ToM (%)	RoM (%)	BULAN	ToM (%)	RoM (%)	BULAN	ToM (%)	RoM (%)
JAN'11	0.725	-0.934	JAN'13	0.132	0.443	JAN'15	0.282	0.156
FEB'11	0.297	0.012	FEB'13	0.857	0.520	FEB'15	0.155	0.250
MAR'11	0.124	0.769	MAR'13	0.667	0.351	MAR'15	0.055	0.004
APR'11	1.899	0.209	APR'13	-0.038	0.062	APR'15	0.362	-0.588
MEI'11	0.104	0.020	MEI'13	0.215	0.640	MEI'15	-0.714	-0.260
JUN'11	0.029	-0.059	JUN'13	-1.279	-0.559	JUN'15	-0.571	-0.376
JUL'11	0.309	0.334	JUL'13	-1.464	0.200	JUL'15	-0.083	-0.209
AGT'11	-1.120	-0.021	AGT'13	-0.191	-0.683	AGT'15	-0.005	-0.513
SEPT'11	0.112	-1.363	SEPT'13	-0.090	0.354	SEPT'15	0.894	-0.140
OKT'11	-0.023	1.028	OKT'13	-0.315	0.241	OKT'15	0.919	0.139
NOV'11	0.441	-0.304	NOV'13	-0.366	-0.305	NOV'15	-0.475	-0.364
DES'11	0.323	0.011	DES'13	-0.211	-0.089	DES'15	-0.216	0.150
JAN'12	0.792	0.180	JAN'14	-0.346	0.596	JAN'16	0.154	0.015
FEB'12	0.115	0.214	FEB'14	-0.045	0.361	FEB'16	0.366	0.218
MAR'12	0.036	0.310	MAR'14	0.409	0.163	MAR'16	0.648	0.262
APR'12	0.453	-0.051	APR'14	0.264	0.006	APR'16	0.148	4.004
MEI'12	-0.203	-0.809	MEI'14	-0.146	0.130	MEI'16	4.967	0.128
JUN'12	-0.709	0.065	JUN'14	-0.134	-0.145	JUN'16	0.511	0.285
JUL'12	0.907	-0.167	JUL'14	0.263	0.352	JUL'16	0.816	0.130
AGT'12	-0.299	-0.442	AGT'14	-0.028	0.073	AGT'16	0.432	-0.077
SEPT'12	-0.276	0.671	SEPT'14	0.035	-0.199	SEPT'16	-0.187	-0.101
OKT'12	-0.077	0.192	OKT'14	-0.673	0.197	OKT'16	0.350	0.186
NOV'12	-0.015	-0.572	NOV'14	0.067	0.267	NOV'16	-0.157	-0.129
DES'12	-0.197	0.205	DES'14	0.241	0.026	DES'16	0.603	-0.127
RATA-RATA							0.150	0.077

Sumber : data diolah dari *Yahoofinance*

Selain menguji fenomena ToM di indeks LQ45, penelitian ini lebih lanjut ingin menguji apakah fenomena ToM semakin tampak di bulan Januari dibandingkan bulan-bulan lainnya. Tabel 1.2 di bawah ini menampilkan perbandingan antara rata-rata *return* ToM di bulan Januari dengan rata-rata *return* ToM di bulan-bulan lainnya selama periode 2011-2016. Terlihat bahwa secara rata-rata *return* ToM pada 4 (empat) hari di akhir bulan Desember dan 4 (empat)

hari di awal bulan Januari adalah lebih tinggi, yaitu sebesar 0,29% daripada rata-rata *return* ToM di bulan-bulan lainnya sebesar 0,14% selama periode 2011-2016. Dengan demikian, gambaran fenomena ini cenderung mengarah kepada kemungkinan semakin menonjolnya rata-rata *return Turn of The Month Effect* di bulan Januari dibandingkan rata-rata *return Turn of The Month Effect* di bulan-bulan lainnya pada perusahaan-perusahaan LQ45 selama periode 2011-2016.

Tabel 1.2
Tabel Rata-Rata *Return* ToM Bulan Januari dan Rata-Rata *Return* ToM Bulan Lainnya Periode 2011-2016

Rata-Rata <i>Return</i> ToM Bulan Januari	Rata-Rata <i>Return</i> ToM Bulan Lainnya
0,29%	0,14%

Sumber : data diolah dari *Yahoofinance*

Penelitian - penelitian terdahulu yang menguji fenomena ToM di antaranya dilakukan oleh Wibowo dan Wahyudi (2005) dalam Pandekar dan Putrini (2010), Kayacetin dan Lekpek (2016), serta Wong, Ho, dan Dollery (2007). Penelitian Wibowo dan Wahyudi (2005) dalam Pandekar dan Putrini (2010) bisa menemukan adanya *Turn of The Month Effect* dalam *return Jakarta Composite Index* (JCI). Kayacetin dan Lekpek (2016) berhasil menemukan adanya *Turn of The Month Effect* yang signifikan kuat pada indeks BIST 100 periode 1988-2014, namun efek tersebut menghilang pada sub-periode yang terbagi-bagi. Adapun penelitian Wong, Ho, dan Dollery (2007) tidak berhasil menemukan adanya efek bulanan pada Bursa Efek Malaysia selama periode sampel penuh Januari 1994 – Desember 2006. Berdasarkan latar belakang di atas,

maka penelitian ini berjudul “*Turn of The Month Effect* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode 2011-2016”.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *Turn of The Month Effect* muncul pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2011-2016?
2. Apakah *Turn of The Month Effect* semakin tampak pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya pada periode 2011-2016?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui kemunculan *Turn of The Month Effect* pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2011-2016.
2. Mengetahui *Turn of The Month Effect* yang semakin tampak di bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya pada periode 2011-2016.

D. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat kepada pihak perusahaan, investor, penelitian selanjutnya, dan akademisi.

Manfaat Praktis :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan bagi para investor dalam menentukan strategi keputusan investasi yang tepat.

Manfaat Teoritis :

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang dapat menjadi tolak ukur bagi penelitian selanjutnya dalam penelitian serupa mengenai kemunculan *Turn of The Month Effect* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 dan diharapkan mampu memberikan tambahan pengetahuan bagi kalangan akademisi terkait kemunculan *Turn of The Month Effect* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45.

E. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini, sistematika penulisan yang digunakan adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas tentang latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, penelitian terdahulu, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini membahas tentang teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini dan terdapat penelitian terdahulu yang mendukung hipotesis dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini membahas tentang ruang lingkup penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas tentang hasil analisis dari penelitian ini dengan menggunakan metode yang telah ditetapkan sebelumnya.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini membahas mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah diuji sebelumnya, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

Menurut UU No.8 tahun 1995, pasar modal merupakan suatu pasar yang kegiatannya berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Tandelilin, 2010:62). Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Adapun instrumen pasar modal yang diperdagangkan adalah saham, obligasi, dan instrumen derivatif lainnya.

Pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu:

1. Fungsi ekonomis, di mana pihak yang kelebihan dana bisa memberikan dananya kepada pihak yang memerlukan dana. Dengan demikian, dana yang berlebihan tersebut tidak menganggur karena dapat digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan.
2. Fungsi keuangan, di mana pihak yang kelebihan dana menyediakan sejumlah dana untuk pihak yang memerlukan dana tersebut, sehingga pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

B. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas (PT). Tindakan menyertakan modal memberikan pihak tersebut klaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan juga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Terdapat 2 (dua) keuntungan yang diperoleh investor jika membeli saham, yaitu:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Pembagian dividen akan dilakukan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen itu sendiri terdiri dari dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai, sedangkan dividen saham adalah dividen yang diberikan kepada setiap pemegang saham dalam bentuk sejumlah saham.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham. Capital gain terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Selain memberikan keuntungan, perdagangan saham juga bisa menyebabkan kerugian. Kerugian tersebut berupa:

1. *Capital Loss*

Capital Loss merupakan suatu kondisi di mana investor mengalami kerugian karena menjual saham dengan harga yang lebih rendah dari harga beli.

2. Risiko Likuidasi

Risiko Likuidasi terjadi ketika perusahaan yang mengeluarkan efek dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau jika perusahaan tersebut dibubarkan. Jika perusahaan telah melunasi seluruh kewajibannya dan masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka pemegang saham baru bisa melakukan klaim dengan pembagian yang proporsional untuk setiap pemegang sahamnya. Tapi jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tersebut menghadapi risiko terberat dengan tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut (IDX, 2018).

C. Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Fama (1970) dalam Hartono (2016:597) mendefinisikan pasar modal efisien sebagai suatu pasar yang harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang tersedia secara sepenuhnya. Informasi penuh menurut Tandelilin (2010:219) meliputi informasi masa lalu (data harga saham di masa lalu), informasi saat ini (misalnya pengumuman pembagian dividen atau *corporate action*), dan informasi berupa pendapat atau opini yang bersifat rasional yang mampu mempengaruhi perubahan harga (misalnya jika banyak investor

berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada kecenderungan kenaikan harga saham). Efisiensi suatu pasar dinilai dari seberapa cepat informasi baru tersebut diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian harga keseimbangan yang baru.

Hartono (2016:607-610) menjabarkan beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk mewujudkan pasar modal yang efisien, yaitu:

1. Terdapat banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-investor terlibat secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham. Selain itu, para investor juga merupakan *price taker* (penerima harga) sehingga tindakan dari seorang investor tidak akan mampu mempengaruhi harga sekuritas.
2. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dan dengan cara yang mudah dan murah.
3. Informasi yang terjadi bersifat *random*.
4. Investor bereaksi dengan cepat terhadap datangnya informasi baru sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

Sebaliknya terdapat beberapa kondisi yang menyebabkan pasar menjadi tidak efisien, yaitu:

1. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih (*unsophisticated investor*). Dalam konteks pasar yang tidak efisien, masih banyak investor yang bereaksi terhadap informasi secara lugas karena mereka mempunyai kemampuan yang terbatas dalam mengartikan dan

menginterpretasikan informasi yang diterima. Keterbatasan itu menyebabkan seringkali terjadinya kesalahan dalam mengambil keputusan karena ketidaktepatan sekuritas yang bersangkutan tersebut dinilai oleh informasi tersebut.

2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku pasar.
4. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga sekuritas.

Menurut Tandelilin (2010:243), implikasi bagi investor yang percaya pasar dalam kondisi efisien akan cenderung menerapkan strategi perdagangan pasif, sedangkan bagi investor yang percaya pasar dalam kondisi tidak efisien maka akan cenderung menerapkan strategi perdagangan aktif agar bisa mendapatkan *return* yang lebih besar.

D. Bentuk Pasar Efisien

Hartono (2016:586-596) mengelompokkan pasar efisien menjadi 2 (dua) bentuk, yaitu pasar efisien secara informasi dan pasar efisien secara keputusan.

1. Pasar efisien secara informasi

Pasar dikatakan efisien secara informasi jika informasi yang tersedia cepat menyebar ke pasar sehingga harga saham mencerminkan seluruh informasi

yang ada. Artinya, harga saham tersebut berubah berdasarkan informasi yang masuk dan merubah nilai wajar perusahaan sehingga harga saham di bursa berubah dengan cepat. Fama (1970) dalam Tandelilin (2010:223) mengelompokkan bentuk pasar yang efisien secara informasi ke dalam 3 (tiga) *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form efficient*), efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form efficient*), dan efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form efficient*).

a. Efisiensi Dalam Bentuk Lemah (*Weak Form Efficient*)

Pada pasar efisien bentuk lemah, harga yang terbentuk saat ini telah mencerminkan semua informasi di masa lalu (historis). Oleh karena itu, informasi historis tidak dapat lagi digunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa sekarang dan masa yang akan datang. Implikasinya adalah bahwa investor tidak bisa memperkirakan nilai pasar saham di masa yang akan datang untuk mendapatkan *abnormal return*.

b. Efisiensi Dalam Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form Efficient*)

Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, harga yang terbentuk saat ini telah mencerminkan semua informasi di masa lalu (historis) dan semua informasi yang dipublikasikan. Pasar dinyatakan dalam bentuk setengah kuat jika informasi direspons dengan cepat oleh pasar dalam kurun waktu maksimal 2 (dua) hari setelah informasi dipublikasikan.

c. Efisiensi Dalam Bentuk Kuat (*Strong Form Efficient*)

Pada pasar efisien bentuk kuat, harga yang terbentuk saat ini telah mencerminkan semua informasi di masa lalu (historis), semua informasi yang

dipublikasikan, dan semua informasi yang tidak dipublikasikan (privat). Oleh karena itu, tidak ada investor yang bisa mendapatkan *abnormal return*.

2. Pasar efisien secara keputusan

Pasar yang efisien secara keputusan juga termasuk ke dalam bentuk pasar efisien bentuk setengah kuat berdasarkan informasi yang ada. Perbedaannya terletak di faktor yang dipertimbangkan, yaitu pasar yang efisien berdasarkan informasi hanya mempertimbangkan faktor ketersediaan informasi, sedangkan pasar yang efisien secara keputusan mempertimbangkan 2 (dua) faktor. 2 (dua) faktor yang dipertimbangkan yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar. Kecanggihan pelaku pasar yang dimaksud adalah mampu menggunakan semua informasi publik yang disampaikan perusahaan ketika ingin mengambil keputusan investasi yang tepat karena informasi publik tersebut memberikan *signal* kepada pelaku pasar mengenai perusahaan.

E. Anomali Pasar (*Market Anomaly*)

Menurut Virginita Pandansari (2008:1) dalam Saputro dan Sukirno (2014), anomali pasar merupakan gejala penyimpangan atau ketidak-konsistenan pada hipotesis pasar modal efisien. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali perusahaan (*firm anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Tabel 2.1 berikut menyajikan ringkasan macam-macam anomali pasar :

Tabel 2.1
Ringkasan Anomali Pasar

No.	Kelompok	Macam-Macam	Keterangan
1.	Anomali Peristiwa (Event Anomalies)	<i>Analysts's recommendation anomaly</i>	Semakin banyak analis yang memberi rekomendasi untuk membeli suatu saham, maka semakin tinggi peluang harga akan turun.
		<i>Insider Trading Anomaly</i>	Semakin banyak saham yang dibeli oleh <i>insider</i> , maka semakin tinggi pula kemungkinan harga naik.
		<i>Listings Anomaly</i>	Harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di bursa.
		<i>Value Line/ Rating Change Anomaly</i>	Harga sekuritas akan terus naik setelah <i>value line</i> menempatkan <i>rating</i> perusahaan pada urutan tertinggi.
2.	Anomali Musiman (Seasonal Anomalies)	<i>January Effect</i>	Harga sekuritas cenderung naik pada bulan Januari, khususnya di hari-hari awal bulan.
		<i>Week-end Effect</i>	Harga sekuritas cenderung naik pada hari Jum'at.
		<i>Monday Effect</i>	Harga sekuritas cenderung turun pada hari Senin.
		<i>Time of Day Effect</i>	Harga sekuritas cenderung naik di 45 menit pertama dan 15 menit terakhir perdagangan.
		<i>End of Month Effect</i>	Harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir setiap bulan.

Tabel 2.1
Ringkasan Anomali Pasar

Lanjutan Tabel...

3.	Anomali Perusahaan (Firm Anomali)	<i>Turn of The Month Effect</i>	<i>Return</i> positif atau lebih tinggi di hari-hari sekitar pergantian bulan.
		<i>Seasonal Effect</i>	Saham perusahaan dengan penjualan musiman yang tinggi akan cenderung naik selama musim ramai.
		<i>Holidays Effect</i>	<i>Return</i> positif pada hari terakhir sebelum liburan.
		<i>Size Anomaly</i>	<i>Return</i> pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko.
		<i>Closed-end Mutual Fund</i>	<i>Return</i> pada <i>close-end funds</i> yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi.
		<i>Neglect</i>	Perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis cenderung menghasilkan <i>return</i> lebih tinggi.
		<i>Institutional Holdings</i>	Perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki <i>return</i> yang lebih tinggi.
		<i>Price Earnings Ratio Anomaly</i>	Saham dengan <i>P/E ratio</i> rendah cenderung memiliki <i>return</i> yang lebih tinggi.
		<i>Earnings Surprise</i>	Saham dengan capaian <i>earning</i> yang lebih tinggi dari yang diperkirakan akan cenderung mengalami peningkatan harga.
4.	Anomali Akuntansi (Accounting Anomalies)	<i>Price to Sales Anomaly</i>	Jika rasio rendah, maka cenderung berkinerja lebih baik.
		<i>Price to Book Anomaly</i>	Jika rasio rendah, maka cenderung berkinerja lebih baik.
		<i>Dividend Yield Anomaly</i>	Jika <i>yield</i> tinggi, maka cenderung berkinerja lebih baik.

Tabel 2.1
Ringkasan Anomali Pasar

Lanjutan Tabel...

<i>Earning Momentum Anomaly</i>	Saham perusahaan dengan tingkat pertumbuhan <i>earnings</i> yang meningkat cenderung berkinerja lebih baik.
-------------------------------------	---

Sumber : Imandani (2008) Diolah

F. *Turn of The Month Effect*

Menurut Kayacetin dan Lekpek (2016), *Turn of The Month Effect* umumnya didefinisikan sebagai fenomena bulanan di mana *return* pada beberapa terakhir untuk tiap bulan dan beberapa hari awal bulan berikutnya lebih tinggi dibandingkan *return* pada sisa-sisa hari bulan berikutnya. Penelitian yang pertama kali menemukan adanya pola *return* bulanan yang lebih tinggi di sekitar pergantian bulan dilakukan oleh Ariel (1987) atas saran yang dikemukakan oleh beberapa analis pasar saham terkenal. Pada penelitiannya dijelaskan bahwa investor harus melakukan penjualan pada awal pertengahan bulan berikutnya dan melakukan pembelian sebelum akhir bulan untuk mengambil keuntungan yang tinggi pada hari-hari awal bulan berikutnya. Hasil penelitiannya menemukan bahwa rata-rata *return* harian dalam periode 10 hari yang termasuk hari perdagangan terakhir bulan ini dan 9 hari perdagangan pertama bulan berikutnya adalah relatif lebih tinggi, sementara rata-rata *return* harian di hari-hari sisanya dalam sebulan adalah relatif lebih rendah. Menurut Thaler (1987), kemunculan pola musiman dalam *return* saham tersebut dapat dijelaskan dengan 4 (empat)

alasan yang paling masuk akal, yaitu Hipotesis Dana Likuid, Hipotesis *Window Dressing*, Hipotesis Pengelompokkan Berita, dan Hipotesis Risiko Informasi.

G. Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan indeks yang memuat 45 saham perusahaan yang paling aktif diperdagangkan. Indeks LQ45 pertama kali muncul pada tanggal 13 Juli 1994 dan diperbaharui setiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Adapun berbagai pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di LQ45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut (Hartono, 2016:156) :

1. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
2. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
3. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

H. Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa hasil penelitian terdahulu terkait fenomena *Turn of The Month Effect* yang ditampilkan pada tabel 2.2 :

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Volkan Kayacetin dan Senad Lekpek (2016)	<i>Turn-of-The-Month Effect : New Evidence From An Emerging Stock Market</i>	Efek ToM signifikan kuat pada Indeks BIST100 periode 1988-2014.
Mei Kee Wong, et al. (2007)	<i>An Empirical Analysis of The Monthly Effect : The Case of The Malaysian Stock Market</i>	Terdapat efek bulanan pada <i>return</i> saham KLCI Malaysia, namun tidak bertahan pada sub-periode yang terbagi-bagi.
Galih Pandekar dan Nadia Putrini (2010)	<i>Turn-of-The-Month Effect on Stocks in LQ45 Index and Various Sectors in The Indonesia Stock Exchange Using GARCH (p,q)</i>	Efek ToM terjadi pada Indeks LQ45 dan berbagai sektor di JCI.
Dedi Iskanto (2015)	Anomali Pasar Pada Bursa Efek Indonesia	<i>Weekly Effect</i> dan <i>Monthly Effect</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> pasar di BEI.
H. Hersugongo, dkk. (2015)	<i>The Test of Day of The Week Effect and Turn of The Month Effect by Using a GARCH Approach : Evidence From Indonesia Capital Market</i>	<i>Return</i> periode ToM terbukti signifikan positif pada JCI.
Eleftherios Giovanis (2014)	<i>The Turn-of-The-Month Effect: Evidence From Periodic Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (PGARCH) Model</i>	Efek ToM terbukti kuat pada 19 dari 20 indeks pasar modal yang diuji selama keseluruhan periode.
Daniela Maher dan Anokhi Parikh (2013)	<i>The Turn of The Month Effect in India: A Case of Large Institutional Trading Pattern as a Source of Higher Liquidity</i>	Efek ToM terbukti muncul di Pasar Modal India pada berbagai indeks kapitalisasi pasar.
Firoozeh Kolahi (2007)	<i>Turn-of-The-Month Effect For The European Stock Market</i>	Rata-rata <i>return</i> ToM terbukti lebih tinggi pada periode waktu pendek dan periode waktu panjang.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

Lanjutan Tabel...

Susan Sunila Sharma dan Paresh Kumar Narayan (2014)	<i>New Evidence on Turn-of-the-Month Effects</i>	Efek ToM mempengaruhi <i>return</i> dan volatilitas <i>return</i> perusahaan dengan efek yang berbeda untuk tiap perusahaan.
Jaroslav Rosol (2017)	<i>Seasonal Effects on Stock Markets in Europe</i>	Fenomena ToM terbukti signifikan kuat muncul pada Pasar Modal Eropa.
Sumber : dari berbagai jurnal (Diolah)		

I. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan tabel 2.2, dapat dilihat bahwa *Turn of The Month Effect* merupakan fenomena anomali musiman yang dicirikan mempunyai pola *return* yang positif atau lebih tinggi di hari-hari sekitar akhir bulan dan awal bulan berikutnya yang berulang dibandingkan dengan sisa-sisa hari di bulan berikutnya. Penelitian yang dilakukan oleh Kayacetin dan Lekpek (2016) telah menemukan adanya fenomena efek ToM yang signifikan kuat selama periode penelitiannya. Begitu pula dengan penelitian Pandekar dan Putrini (2010) yang menemukan keberadaan efek ToM pada indeks LQ45 maupun berbagai sektor lainnya. Terjadinya fenomena *Turn of The Month Effect* ini disebabkan karena keteraturan dalam tanggal pembayaran upah dan bunga/ dividen yang menyebabkan kelancaran aliran dana likuid pada akhir bulan sehingga akan mendorong kenaikan harga saham pada pergantian bulan, serta karena adanya pengurangan risiko ketidakpastian informasi yang terjadi secara bertahap pada hari-hari menjelang pergantian bulan di kalangan investor yang mana akan mendorong investor untuk

menjual sahamnya di sekitar hari-hari pergantian bulan dan menyebabkan ekuitas meningkat.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dirumuskan :

H1 : Rata-rata *return* di periode akhir bulan dan awal bulan berikutnya lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return* sisa hari lainnya.

Selanjutnya, dalam penelitian Pandekar dan Putrini (2010) menunjukkan bahwa efek ToM yang terjadi di bulan Januari terjadi karena disebabkan oleh meningkatnya pembelian saham di awal tahun oleh manajer investasi untuk meningkatkan kinerja portofolio mereka setelah sebelumnya menjual saham yang mengalami kerugian pada akhir tahun. Dengan demikian, *return* pada hari-hari sekitar pergantian bulan yang bertepatan dengan akhir dan awal tahun berikutnya cenderung lebih tinggi dibandingkan *return* pada sisa-sisa hari bulan berikutnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dirumuskan :

H2 : Rata-rata *return* di periode hari-hari akhir bulan dan hari-hari awal bulan berikutnya lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return* sisa hari lainnya pada bulan Januari dibandingkan dengan sisa bulan lainnya.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang mencakup pengumpulan dan analisis data kuantitatif, serta menggunakan metode pengujian statistik (Hermawan dan Husna, 5:2017). Secara spesifik, penelitian ini termasuk dalam penelitian komparatif karena penelitian ini membandingkan rata-rata *return* perusahaan LQ45 di hari-hari akhir bulan ini dan awal bulan berikutnya dengan rata-rata *return* di sisa hari lainnya.

B. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2011-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang dipilih menurut *purposive sampling* adalah:

1. Memiliki kelengkapan data harga saham untuk keperluan analisis.
2. Perusahaan yang harga sahamnya aktif diperdagangkan.
3. Perusahaan tidak melakukan tindakan *stocksplit* atau *corporate action* lainnya yang berdampak signifikan pada harga saham.

4. Perusahaan yang tidak terkena suspensi akibat pergerakan harga sahamnya di indeks LQ45 periode 2011-2016.

C. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder. Adapun data sekunder yang digunakan yaitu :

1. Daftar perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2011-2016 dari *Fact Book* pada www.idx.co.id
2. Harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dari www.finance.yahoo.com
3. Daftar perusahaan yang melakukan tindakan *stocksplit* atau *corporate action* lainnya dari www.ksei.co.id

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi (Margono, 2007:187), yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel-variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, dan agenda. Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa catatan, transkrip, buku, dan surat kabar.

E. Variabel dan Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Penghitungan *return* dilakukan dengan cara melogkan hasil dari pembagian harga

saham suatu perusahaan pada hari ini dengan harga saham perusahaan yang sama pada hari sebelumnya. Periode harga saham yang digunakan untuk ToM adalah 4 (empat) hari akhir bulan sampai 4 (empat) hari awal bulan berikutnya, sedangkan periode harga saham yang digunakan untuk RoM adalah sisa hari lainnya selama bulan berikutnya, berkisar 15 hari.

Menurut Tandelilin (528:2010), rumus menghitung *return* ada bermacam-macam, salah satunya adalah *Raw Return*. Rumus *Raw Return* dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu *Discrete Return* (DR) dan *Continuously Compounded Returns* (CCR). Berikut merupakan rumus *Discrete Return* (DR) yang digunakan dalam penelitian ini :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - (P_{it-1})}{(P_{it-1})}$$

Di mana:

P_{it} = harga saham perusahaan i pada hari t

P_{it-1} = harga saham perusahaan i pada hari t-1

Rumus *Discrete Return* (DR) tersebut dipakai dalam pengujian statistik deskriptif dan pengujian normalitas (*skewness kurtosis*). Kemudian dilakukan perhitungan dengan rumus *Continuously Compounded Returns* (CCR) untuk pengujian hipotesis karena alasan normalitas yang lebih banyak terlihat di sub-periode penelitian dibandingkan jika menggunakan rumus *Discrete Return* (DR). Berikut ini merupakan rumus *Continuously Compounded Returns* (CCR) :

$$CCR_{it} = \ln (1 + R_{it})$$

Di mana:

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada hari t

Return saham harian perusahaan yang telah dihitung menggunakan rumus *Continuously Compounded Returns* (CCR) tersebut selanjutnya digunakan untuk menghitung rata-rata *return* saham bulanan dalam penelitian dengan rumus:

$$R_{it} = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{n}$$

Di mana:

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada bulan t

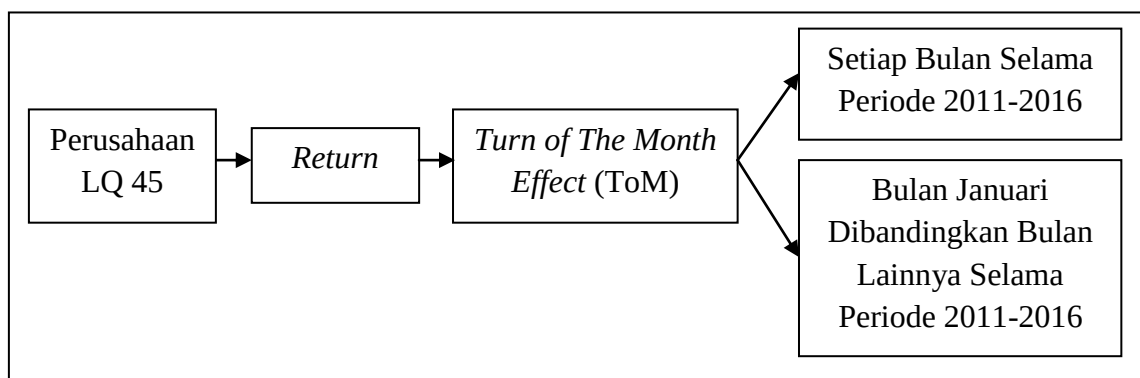
R_i = *return* saham perusahaan pada bulan i

n = jumlah hari

F. Model Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka model penelitian yang menggambarkan fenomena *Turn of The Month Effect* di perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2011-2016 pada penelitian ini adalah :

Grafik 3.1
Model Penelitian



G. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2013:19), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skweness*.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013:160-165), uji normalitas digunakan untuk melihat apakah data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji statistik 2 (dua) komponen normalitas yaitu *skewness* (*Zskew*) dan *kurtosis* (*Zkurt*). Dikatakan data sudah baik apabila variabel data telah terdistribusi normal. Caranya adalah dengan membandingkan nilai Z hitung dan nilai kritisnya (sebesar $\pm 1,96$ pada *sig* 0,05), jika Z hitung > nilai kritis maka data tidak terdistribusi normal sedangkan jika Z hitung < nilai kritis maka data terdistribusi normal. Berikut rumus perhitungannya :

$$Zskew = \frac{S-0}{\sqrt{6/N}} \quad \text{dan} \quad Zkurt = \frac{K-0}{\sqrt{24/N}}$$

Di mana :

S = nilai *skewness*

N = jumlah kasus

K = nilai *kurtosis*

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji *Wilcoxon Sign Test (Two Related Sample T-Test)*

Berdasarkan hasil uji normalitas, diketahui bahwa data tidak terdistribusi normal sehingga pada penelitian ini diperlukan uji lain yaitu uji non-parametrik *Wilcoxon Sign Test* (Hartono, 2004:225). Uji *Wilcoxon Sign Test* digunakan sebagai pengganti uji *Paired t-Test* untuk data yang terdistribusi normal. Menurut Ghozali (2013:225), uji ini digunakan untuk menguji apakah 2 (dua) sampel yang berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Jika nilai *asyp.sig* > 0,05 maka hipotesis ditolak, sedangkan jika *asyp.sig* < 0,05 maka hipotesis diterima.

BAB 1V

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 270 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2011-2016. Setelah dilakukan pemilihan sampel penelitian berdasarkan kriteria-kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan peneliti, terdapat 165 perusahaan yang menjadi sampel. Data observasi *return* harian periode ToM dan RoM tiap perusahaan selama 6 tahun sebanyak 77.004 dan rata-rata *return* perusahaan periode ToM dan RoM yang dikelompokkan per bulan selama 6 tahun sebanyak 6.192.

Tabel 4.1
Penentuan Jumlah Data Observasi

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
Populasi	270
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data harga saham	(0)
Perusahaan yang harga sahamnya tidak aktif	(93)
Perusahaan yang melakukan <i>stocksplit</i>	(8)
Perusahaan yang terkena suspensi	(4)
Jumlah Observasi	165

Sumber : data sekunder (Diolah)

B. Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil uji statistik deskriptif dengan menggunakan bantuan *software* SPSS :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
ToM	-0,038	0,075	0,00063	0,00060	0,009193
RoM	-0,039	0,051	0,00018	0,00024	0,007501

Sumber : data diolah, SPSS

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa *return* ToM memiliki nilai minimum sebesar -0,038 dan nilai maksimum sebesar 0,075, sedangkan *return* RoM memiliki nilai minimum sebesar -0,039 dan nilai maksimum sebesar 0,051. Nilai rata-rata ToM sebesar 0,00063 dan standar deviasinya sebesar 0,009193. Pada nilai rata-rata RoM adalah sebesar 0,00018 dan standar deviasinya sebesar 0,007501. Nilai tengah dari ToM sebesar 0,00060 sedangkan nilai tengah RoM sebesar 0,00024. Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa rata-rata dan nilai tengah *return* ToM relatif lebih tinggi (positif) dibandingkan rata-rata dan nilai tengah *return* RoM.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan *skewness* dan kurtosis untuk data keseluruhan selama periode penelitian (2011-2016):

Tabel 4.3
Skewness dan Kurtosis

	N	Skewness	Kurtosis	Z Hitung		Keterangan
				Zskew	Zkurt	
ToMJan	165	0,049	0,558	0,257	1,463	Normal
RoMJan	165	0,309	4,733	1,620	12,410	Tidak Normal
ToMFeb	165	-0,054	-0,092	-0,283	-0,241	Normal
RoMFeb	165	-0,609	2,375	-3,194	6,227	Tidak Normal
ToMMar	165	0,383	0,223	2,008	0,585	Tidak Normal
RoMMar	165	0,519	0,479	2,722	1,256	Tidak Normal
ToMApr	165	0,523	2,179	2,743	5,713	Tidak Normal
RoMApr	165	0,059	1,731	0,309	4,539	Tidak Normal
ToMMei	165	-0,058	-0,299	-0,304	-0,784	Normal
RoMMei	165	-0,067	1,71	-0,351	4,484	Tidak Normal
ToMJun	165	-0,545	2,395	-2,858	6,280	Tidak Normal
RoMJun	165	-0,213	1,064	-1,117	2,790	Tidak Normal
ToMJul	165	-0,469	1,351	-2,459	3,542	Tidak Normal
RoMJul	165	-0,255	3,939	-1,337	10,328	Tidak Normal
ToMAgt	165	0,271	1,416	1,421	3,713	Tidak Normal
RoMAgt	165	1,042	7,486	5,464	19,628	Tidak Normal
ToMSep	165	4,135	34,782	21,684	91,199	Tidak Normal
RoMSep	165	1,605	6,439	8,417	16,883	Tidak Normal
ToMOkt	165	0,403	1,824	2,113	4,783	Tidak Normal
RoMOkt	165	0,75	10,933	3,933	28,667	Tidak Normal
ToMNov	165	0,337	0,844	1,767	2,213	Tidak Normal
RoMNov	165	0,16	1,351	0,839	3,542	Tidak Normal
ToMDes	165	-0,306	0,953	-1,605	2,499	Tidak Normal
RoMDes	165	-0,249	0,626	-1,306	1,641	Normal

Sumber : data diolah, SPSS

Pada tabel 4.3 ini menunjukkan bahwa seluruh jumlah data (n) untuk ToM dan RoM adalah 165. Nilai *Skewness* (S) untuk ToM Jan sebesar 0,049 dan nilai *Kurtosis* (K) sebesar 0,558, sedangkan Nilai *Skewness* (S) untuk RoM Jan sebesar 0,309 dan nilai *Kurtosis* (K) sebesar 4,733. Nilai *Skewness* (S) untuk ToM Feb sebesar -0,054 dan nilai *Kurtosis* (K) sebesar -0,092, sedangkan Nilai *Skewness* (S) untuk RoM Feb sebesar -0,609 dan nilai *Kurtosis* (K) sebesar 2,375,

dan seterusnya. Perolehan nilai *Skewness* (S) dan nilai *Kurtosis* (K) tersebut selanjutnya digunakan untuk menghitung Z hitung ToM dan RoM masing-masing.

Perhitungan tersebut menunjukkan nilai hitung *Zskew* dan *Zkurt* untuk ToM dan RoM masing-masing bulannya. Sebagai contoh pada ToM Jan, *Zskew* sebesar 0,257 yang mana nilai hitung *Zskew* tersebut berada di batas nilai kritis pada tingkat signifikansi 0,05 sebesar $\pm 1,96$ yang artinya data rata-rata *return* ToM Jan untuk *skewness* telah terdistribusi normal. Sama halnya untuk *Zkurt* ToM Jan sebesar 1,463 yang mana nilai hitung *Zkurt* tersebut berada di batas nilai kritis pada tingkat signifikansi 0,05 sebesar $\pm 1,96$, artinya data rata-rata *return* ToM Jan untuk kurtosis telah terdistribusi normal. Pada RoM Jan, *Zskew* sebesar -1,620 dan *Zkurt* sebesar 12,410 yang mana nilai hitung *Zskew* berada dalam batas nilai kritis sedangkan *Zkurt* tersebut jauh di atas batas nilai kritis pada tingkat signifikansi 0,05 sebesar 1,96. Artinya, data rata-rata *return* RoM Jan tidak terdistribusi normal. Dengan demikian, karena salah satu periode di bulan Januari menghasilkan nilai yang tidak memenuhi syarat suatu data dinyatakan normal, maka data pada bulan Januari dinyatakan tidak normal. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.3, secara rata-rata keseluruhan maupun dilihat per bulan menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal untuk ToM dan RoM masing-masing per bulannya.

D. Uji Hipotesis

1. Uji Wilcoxon Sign Test (Two Related Sample T-Test)

a. Hipotesis 1

Berdasarkan hasil pengujian normalitas sebelumnya, baik dengan menggunakan rumus *Discrete Return* (DR) maupun rumus *Continuously Compounded Returns* (CCR), data tetap tidak terdistribusi normal. Tetapi rumus *Continuously Compounded Returns* (CCR) lebih dipilih untuk dipakai dalam pengujian hipotesis karena alasan data yang terbukti normal di sub-periode penelitian lebih banyak, walaupun pada akhirnya data penelitian tetap tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan pengujian non-parametrik. Pengujian non-parametrik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *Wilcoxon Sign Test* (Hartono, 2004:225). Hasil pengujian ToM dan RoM yang dilihat secara keseluruhan selama periode 2011-2016 dapat dilihat pada tabel 4.4 dan tabel 4.5 berikut ini :

Tabel 4.4
Test Statistic (Keseluruhan)

	<i>ToM dan RoM</i>
<i>Z</i>	-2,580
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,010

Sumber : data diolah, SPSS

Pada tabel 4.4 menunjukkan nilai *Asymp. Sig* yang lebih rendah daripada tingkat signifikansinya, yaitu $0,01 < 0,05$ yang mana menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *return* di periode hari-hari akhir bulan dan awal bulan berikutnya dengan rata-rata *return* sisa hari lainnya. Tapi apabila pengujian dilakukan lebih spesifik lagi dengan melihat ToM dan RoM per bulan selama periode 2011-2016, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.5
Test Statistic (Per Bulan)

ToM dan RoM 2011-2016	Z	Asymp. Sig.	Keterangan
Jan	-0,803	0,422	Ditolak
Feb	-0,424	0,671	Ditolak
Mar	-2,076	0,038	Diterima
Apr	-5,385	0,000	Diterima
Mei	-3,898	0,000	Diterima
Juni	-2,045	0,041	Diterima
Juli	-1,514	0,130	Ditolak
Agt	-1,906	0,057	Ditolak
Sep	-2,777	0,005	Diterima
Okt	-1,968	0,049	Diterima
Nov	-0,761	0,447	Ditolak
Des	-2,002	0,045	Diterima

Sumber : data diolah, SPSS

Pada tabel 4.5, bulan Januari menunjukkan nilai *Asymp. Sig* yang lebih tinggi daripada tingkat signifikansinya, yaitu $0,422 > 0,05$ sehingga menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* di periode hari-hari akhir bulan dan awal bulan Januari dengan rata-rata *return* sisa hari lainnya. Selain itu pada bulan Februari, Juli, Agustus, dan September juga memiliki nilai *Asymp. Sig* yang lebih tinggi sebesar 0,671; 0,130; 0,057; dan 0,447 daripada tingkat signifikansinya sebesar 0,05 yang mana menandakan bahwa tidak terjadi fenomena *Turn of The Month Effect* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di bulan yang bersangkutan. Hasil uji menunjukkan bahwa secara rata-rata 5 (lima) dari 12 (dua belas) bulan mempunyai rata-rata *return* ToM yang tidak berbeda dengan rata-rata *return* RoM.

Sebaliknya secara rata-rata 4 (empat) hari di akhir bulan ini dan 4 (empat) hari di awal bulan berikutnya pada 7 bulan lainnya yaitu Maret, April, Mei, Juni, September, Oktober, dan Desember mempunyai *Asymp. Sig* yang lebih

rendah masing-masing sebesar 0,038; 0,000; 0,000; 0,041; 0,005; 0,049; dan 0,045 dibandingkan tingkat signifikansinya 0,05. Oleh karena itu, secara umum dapat dikatakan Hipotesis 1 (H1) yang menyatakan bahwa rata-rata *return* di periode hari-hari akhir bulan dan awal bulan berikutnya (ToM) lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return* sisa hari lainnya (RoM) adalah diterima.

b. Hipotesis 2

Hasil Uji *Wilcoxon Sign Test* terkait dengan perbandingan rata-rata ToM di bulan Januari dan rata-rata ToM di bulan lainnya, dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Test Statistic

	<i>Return ToM</i>
Z	-1,356
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,175

Sumber : data diolah, SPSS

Pada tabel 4.6 menunjukkan nilai *Asymp. Sig* yang lebih tinggi daripada tingkat signifikansinya, yaitu $0,175 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwa rata-rata *return* di periode *Turn of The Month* (ToM) pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan *Turn of The Month* (ToM) sisa bulan lainnya adalah ditolak (H2 ditolak). Hasil uji pada tabel 4.5 dan tabel 4.6 menunjukkan bahwa secara rata-rata tidak terdapat ToM pada bulan Januari sehingga dapat disimpulkan bahwa fenomena *January Effect* tidak terjadi (rata-rata *return* ToM di bulan Januari tidak lebih tinggi daripada rata-rata *return* ToM di bulan lainnya).

E. Pembahasan

1. Perbedaan Rata-Rata *Return* di Periode Hari-Hari Akhir Bulan Dan Awal Bulan Berikutnya Dibandingkan Rata-Rata *Return* Sisa Hari Lainnya

Berdasarkan pengujian *Wilcoxon Sign Test* yang telah dilakukan, secara keseluruhan didapatkan hasil bahwa fenomena *Turn of The Month Effect* muncul pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2011-2016. Hasil ini ditandai dengan ditemukannya rata-rata *return* di periode akhir bulan dan awal bulan berikutnya yang lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return* sisa hari lainnya. Begitu pula jika pengujian dilakukan lebih spesifik lagi dengan melihat ToM per bulan selama periode 2011-2016, maka didapatkan hasil bahwa secara rata-rata 7 dari 12 bulan mempunyai *return* ToM yang signifikan positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kayacetin dan Lekpek (2016) yang telah menemukan adanya fenomena efek ToM yang signifikan kuat selama periode penelitiannya. Dalam Kayacetin dan Lekpek (2016), fenomena *Turn of The Month Effect* ini terjadi karena disebabkan oleh keteraturan perusahaan pada tiap akhir bulan dalam membayarkan upah dan bunga/ dividen sehingga menyebabkan aliran dana kas menjadi lancar pada akhir bulan dan mendorong kenaikan harga saham pada pergantian bulan. Selain itu, disebutkan pula fenomena ToM terjadi karena pengurangan risiko ketidakpastian informasi yang terjadi secara bertahap pada hari-hari menjelang pergantian bulan di kalangan investor yang mana akan mengirimkan penilaian ekuitas.

2. Perbedaan Rata-Rata *Return* di Periode ToM Pada Bulan Januari Dibandingkan Dengan Sisa Bulan Lainnya

Berdasarkan pengujian Uji *Wilcoxon Sign Test* yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa rata-rata *return* di periode *Turn of The Month* (ToM) pada bulan Januari tidak lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return Turn of The Month* (ToM) sisa bulan lainnya. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Wibowo dan Wahyudi (2005). Adapun, lebih lanjut Wibowo dan Wahyudi (2005) menyatakan bahwa efek ToM yang terjadi di bulan Januari tidak terjadi karena disebabkan oleh meningkatnya pembelian saham di awal tahun oleh manajer investasi untuk meningkatkan kinerja portofolio mereka setelah sebelumnya menjual saham yang mengalami kerugian pada akhir tahun. Dengan demikian, *return* pada hari-hari sekitar pergantian bulan yang bertepatan dengan akhir dan awal tahun berikutnya yaitu pada bulan Januari tidak lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa fenomena *Turn of The Month Effect* muncul pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2011-2016. Tetapi penelitian ini tidak membuktikan terjadinya rata-rata *return* di periode *Turn of The Month* (ToM) pada bulan Januari yang lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return Turn of The Month* (ToM) bulan-bulan lainnya.

B. Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Terkait dengan pengujian mengenai pengaruh *January Effect* terhadap fenomena *Turn of The Month* (ToM), terdapat kelemahan dalam pengujian di mana pada saat pengujian ToM, periode yang diambil adalah 4 (empat) hari transaksi akhir di bulan sebelumnya (Desember) dan 4 (empat) hari transaksi awal di bulan Januari sehingga hasil penelitian mungkin menjadi terpengaruh oleh hari lain selain hari di bulan Januari (dalam hal ini bulan Desember).
2. Hasil penelitian ini mungkin saja bias karena adanya kriteria harga saham tidak aktif yang dilihat berdasarkan harga-harga saham yang sama dalam beberapa hari dalam sebulan (50% dalam sebulan), padahal harga tersebut

bukanlah tidak aktif melainkan merupakan harga penutupan saham yang sama yang diambil dari harga penutupan akhir sehari sebelumnya.

3. Belum ada alasan khusus dalam penggunaan rumus logaritma terkait variabel yang diuji dalam penelitian ini karena setelah diuji menggunakan rumus *Continuously Compounded Returns* (CCR) pun data *return* tetap tidak terdistribusi normal.
4. Masalah tidak normalnya data kemungkinan karena rentang periode waktu yang dipilih.

C. Saran

Saran yang dapat peneliti berikan berdasarkan keterbatasan di atas adalah :

1. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan hari (observasi) selain 4 hari sebelum akhir bulan Desember ketika menguji *Turn of The Month* (ToM) dan terkait dengan *January Effect*, seperti pada penelitian Kayacetin dan Lekpek (2016) yang menggunakan hari observasi pada 1 hari sebelum akhir bulan Desember.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya melihat harga saham tidak aktif berdasarkan pada volume perdagangan saham tersebut.
3. Penggunaan rumus *Discrete Return* tetap dapat dipakai untuk penelitian selanjutnya, meskipun rumus *Continuously Compounded Returns* (CCR) pun juga dapat dipakai untuk pengujian hipotesis non-parametrik *Wilcoxon Sign Test*.

4. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode waktu yang lebih panjang, seperti pada penelitian Kayacetin dan Lekpek (2016) yang menggunakan periode penelitian selama 27 tahun (1988-2014). Penggunaan periode waktu yang lebih panjang mungkin saja dapat menghasilkan data yang terdistribusi normal.

D. Implikasi

1. Bagi Investor

Investor memperoleh pengetahuan dalam menentukan strategi keputusan investasi yang tepat, yaitu untuk menjual saham pada hari-hari menjelang pergantian bulan untuk mendapatkan keuntungan lebih tinggi dan membeli saham pada hari-hari pertengahan bulan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya memperoleh tambahan informasi terkait fenomena *Turn of The Month Effect* sehingga informasi ini dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang serupa mengenai kemunculan *Turn of The Month Effect* pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 maupun indeks lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwaty, Arum. 2016. Pengujian *The Day of The Week Effect*, *Week Four Effect*, dan *Rogalsky Effect* Terhadap *Return Saham Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta. <http://eprints.ums.ac.id/46173/1/NASKAH%20PUBLIKASI.pdf>. Diakses pada 22 Februari 2018.
- Conrad, Jennifer & Gautam Kaul. 1988. *Time-Variation in Expected Returns*. Vol.61, No.4. https://www.jstor.org/stable/2352789?seq=1#page_scan_tab_contents. Diakses pada 7 Februari 2018.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21: Update PLS Regresi*. Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Giovanis, Eleftherios. 2014. *The Turn-of-The-Month Effect: Evidence From Periodic Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (PGARCH) Model*. https://www.researchgate.net/publication/275099097_The_Turn-of-The-Month-Effect_Evidence_from_Periodic_Generalized_Autoregressive_Conditional_Heteroskedasticity_PGARCH_Model. Diakses pada 16 Maret 2018.
- Handayani, Putu Sukma dan I Wayan Suartana. 2014. Pengaruh Hari Perdagangan Pada *Abnormal Return* dan Volatilitas *Return Saham Indeks LQ45*. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/10419/8541>. Diakses pada 26 Desember 2017.
- Hartono, Jogiyanto. 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman)*. Edisi 6. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 10. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hermasah. 2017. Estimasi *Value At Risk* Dengan Distribusi Normal Untuk Memprediksi *Return Investasi*. Vol.1, No.2. https://www.researchgate.net/publication/318964022_Estimasi_Value_At_Risk_Dengan_Distribusi_Normal_Untuk_Memprediksi_Return_Investasi. Diakses pada 10 Juli 2018.
- Hermawan, Asep dan Husna Leila Yusran. 2017. *Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif*. Edisi 1. Kencana. Depok.
- Hersugondo, H., dkk. 2013. *The Test of Day of The Week Effect and Turn Of The Month Effect by Using a GARCH Approach: Evidence From Indonesia Capital Market*. <http://www.serialsjournals.com/serialjournalmanager/pdf/1463726064.pdf>. Diakses pada 23 Februari 2018.

- IDX. 2018. Saham. <http://www.idx.co.id/produk/saham/>. Diakses pada 10 Februari 2018.
- Imandani, Rama. 2008. Analisa Anomali Kalender Terhadap *Return* di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Program Studi Manajemen Universitas Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/17135/1/Rama%20Imandani.pdf>. Diakses pada 23 Februari 2018.
- Iskamto, Dedi. 2015. Anomali Pasar Pada Bursa Efek Indonesia. https://www.researchgate.net/profile/Dedi_Iskamto2/publication/321712928_Anomaly_Pasar_Pada_Bursa_Efek_Indonesia/links/5a2cc8220f7e9b63e53aee55/Anomaly-Pasar-Pada-Bursa-Efek-Indonesia.pdf. Diakses pada 26 Desember 2017.
- Kadir, Sherly. 2014. Fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010-2013). Skripsi. Program Studi Manajemen STIE Musi Palembang.
- Kayacetin, Volkan & Senad Lekpek. 2016. *Turn-of-The-Month Effect: New Evidence From an Emerging Stock Market*. Vo.18. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S154461231630054X>. Diakses pada 21 Agustus 2017.
- Kolahi, Firoozeh. 2007. *Turn-of-The-Month Effect For The European Stock Market*. summit.sfu.ca/system/files/iritems1/2796/etd2349.pdf. Diakses pada 20 Maret 2018.
- KSEI. 2018. *Stock Split*. <http://www.ksei.co.id/>. Diakses pada 11 Februari 2018.
- Lo, Andrew W. & A. Craig Mackinlay. 1988. *Stock Market Prices Do Not Follow Random Walks: Evidence From a Simple Specification Test*. Vol.1, No.1. <https://academic.oup.com/rfs/article-abstract/1/1/41/1601244?redirectedFrom=fulltext>. Diakses pada 7 Februari 2018.
- Lutfiaji. 2014. Pengujian *The Day of The Week Effect, Week Four Effect*, dan *Rogalski Effect* Terhadap Return Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=189405&val=6467&title=PENGUJIAN%20THE%20DAY%20OF%20THE%20WEEK%20EFFECT,%20WEEK%20FOUR%20EFFECT,%20DAN%20ROGALSKY%20EFFECT%20TERHADAP%20RETURN%20SAHAM%20LQ-45%20DI%20BURSA%20EFEK%20INDONESIA>. Diakses pada 22 Februari 2018.
- Maher, Daniela & Anokhi Parikh. 2013. *The Turn of The Month Effect in India: A Case of Large Institutional Trading Pattern as a Source of Higher Liquidity*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521913000203>. Diakses pada 16 Maret 2018.

- Margono, S. 2007. *Metodologi Penelitian Pendidikan Komponen MKDK*. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Marisa, Oktafalia dan Cheppy. 2012. Analisis *Anomaly Holiday Effect* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011. Vol.5 No.2. <https://journal.ubm.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/440/421>. Diakses pada 23 Februari 2018.
- Pandekar, Galih dan Nadia Putrini. 2010. *Turn-off-The-Month Effect on Stocks in LQ45 Index and Various Sectors in The Indonesia Stock Exchange using GARCH (p,q)*. <http://journal.ui.ac.id/index.php/icmr/article/view/3667>. Diakses pada 26 Desember 2017.
- Rosol, Jaroslav. 2017. *Seasonal Effects on Stock Markets in Europe*. <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/download/130180464>. Diakses pada 20 Maret 2018.
- Saputro, Aditya Probo dan Sukirno. 2014. *Day of The Week Effect dan Month of The Year Effect* Terhadap Return Indeks Pasar. <https://journal.uny.ac.id/index.php/nominal/article/view/2701>. Diakses pada 24 Januari 2018.
- Sari, Fitri Aprilia dan Eka Ardhani Sisdyani. 2013. Analisis *January Effect* di Pasar Modal Indonesia. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/792>. Diakses pada 26 Desember 2017.
- Seif, Mostafa, et.al. 2017. *Seasonal Anomalies in Advanced Emerging Stock Markets*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1062976917300832>. Diakses pada 21 Agustus 2017.
- Sharma, Susan Kamila, et.al. 2014. *New Evidence on Turn-of-the-Month Effects*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042443113001030>. Diakses pada 16 Maret 2018.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Wong, Mei Kee, et.al. 2007. *An Empirical Analysis of The Monthly Effect : The Case of The Malaysian Stock Market*. https://www.une.edu.au/_data/assets/pdf_file/0007/67993/econ-2007-4.pdf. No.2007-4. Diakses pada 26 Desember 2017.
- Yahoo. 2017. Harga Saham. <https://finance.yahoo.com/>. Diakses pada 28 September 2017.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Observasi Perusahaan LQ45 Periode 2011-2016

Kode Emiten	Nama Emiten
2011	
AALI	Astra Agro Lestari Tbk
ADRO	Adaro Energy Tbk
ASII	Astra International Tbk
BBCA	Bank Central Asia Tbk
BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
BUMI	Bumi Resources Tbk
CPIN	Charoren Pokphan Indonesia Tbk
HRUM	Harum Energy Tbk
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
INDY	Indika Energy Tbk
INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
UNTR	United Tractors Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
Kode Emiten	Nama Emiten
2012	
AALI	Astra Agro Lestari Tbk
ADRO	Adaro Energy Tbk
AKRA	AKR Corporindo Tbk
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk

CPIN	Charoren Pokphan Indonesia Tbk
EXCL	XL Axiata Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
INDY	Indika Energy Tbk
INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
UNTR	United Tractors Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
Kode Emiten	Nama Emiten
2013	
AALI	Astra Agro Lestari Tbk
ADRO	Adaro Energy Tbk
AKRA	AKR Corporindo Tbk
ASII	Astra International Tbk
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
BBCA	Bank Central Asia Tbk
BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
BMTR	Global Mediacom Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
CPIN	Charoren Pokphan Indonesia Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
UNTR	United Tractors Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
Kode Emiten	Nama Emiten

2014	
AALI	Astra Agro Lestari Tbk
ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
ADRO	Adaro Energy Tbk
AKRA	AKR Corporindo Tbk
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
ASII	Astra International Tbk
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
BBCA	Bank Central Asia Tbk
BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
BMTR	Global Mediacom Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
CPIN	Charoren Pokphan Indonesia Tbk
EXCL	XL Axiata Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
HRUM	Harum Energy Tbk
INCO	International Nickel Indonesia Tbk
INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
KLBF	Kalbe Farma Tbk
LPPF	Matahari Department Store Tbk
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
PTPP	PP (Persero) Tbk
PWON	Pakuwon Jati Tbk
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
SMRA	Summarecon Agung Tbk
TAXI	Express Transido Utama Tbk
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
WIKA	Wijaya Karya Tbk
Kode Emiten	Nama Emiten
2015	
AALI	Astra Agro Lestari Tbk
ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk

ADRO	Adaro Energy Tbk
AKRA	AKR Corporindo Tbk
ASII	Astra International Tbk
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
BBCA	Bank Central Asia Tbk
BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
BMTR	Global Mediacom Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
CPIN	Charoren Pokphan Indonesia Tbk
EXCL	XL Axiata Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INCO	International Nickel Indonesia Tbk
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
LPPF	Matahari Department Store Tbk
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
PTPP	PP (Persero) Tbk
SCMA	Surya Citra Media Tbk
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
SMRA	Summarecon Agung Tbk
TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
WIKA	Wijaya Karya Tbk
WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
Kode Emiten	Nama Emiten
2016	
AALI	Astra Agro Lestari Tbk
ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
ADRO	Adaro Energy Tbk
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk

ASII	Astra International Tbk
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
BBCA	Bank Central Asia Tbk
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
ELSA	Elnusa Tbk
EXCL	XL Axiata Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
INCO	International Nickel Indonesia Tbk
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
KLBF	Kalbe Farma Tbk
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
SMRA	Summarecon Agung Tbk
SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2

Data Penelitian

BULAN TAHUN	KODE EMITEN	JANUARI		FEBRUARI		MARET		APRIL		MEI		JUNI	
		ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM
2011	AALI	0,008	-0,014	0,005	-0,001	0,005	-0,001	0,004	0,001	0,004	0,000	0,000	0,000
	ADRO	0,012	-0,016	0,000	0,004	-0,005	-0,005	0,004	-0,004	0,005	0,004	0,007	0,000
	ASII	-0,004	-0,003	0,005	0,006	0,007	0,003	0,010	-0,003	0,001	0,003	0,003	0,005
	BBCA	0,004	-0,011	0,013	0,004	0,012	0,000	0,005	0,006	-0,006	-0,001	-0,001	0,007
	BBNI	0,003	-0,012	0,007	0,003	0,010	0,002	0,011	0,001	-0,007	0,000	-0,002	0,003
	BBTN	0,006	-0,020	0,007	-0,006	0,010	0,008	0,013	0,000	-0,009	0,000	0,004	0,001
	BDMN	-0,009	0,007	0,008	0,002	0,002	0,001	0,001	-0,005	-0,006	0,001	0,004	-0,001
	BMRI	0,007	-0,009	0,012	-0,002	0,007	0,005	0,017	0,003	0,002	0,000	-0,002	0,002
	BUMI	0,012	-0,014	-0,013	0,009	0,009	0,008	0,003	0,002	0,010	-0,007	0,001	-0,011
	CPIN	0,010	-0,015	0,017	-0,007	-0,005	0,020	0,009	0,001	-0,005	0,003	0,004	0,003
	HRUM	0,018	-0,014	-0,007	0,000	0,000	0,002	0,008	0,002	0,001	-0,002	0,007	-0,001
	INDF	0,005	-0,002	0,007	-0,001	0,003	0,006	0,008	0,003	0,000	-0,003	0,000	0,007
	INDY	0,021	-0,019	-0,005	-0,007	0,005	0,000	0,002	-0,003	0,006	0,002	0,002	-0,005
	INTP	0,002	-0,015	0,011	-0,002	-0,005	0,007	0,015	0,004	-0,005	-0,001	-0,001	0,001
	ITMG	0,012	-0,014	0,001	-0,001	-0,013	0,005	0,001	-0,003	0,000	-0,001	0,002	-0,005
	JSMR	0,006	-0,011	0,001	0,002	0,005	0,002	0,006	-0,002	0,002	0,001	-0,003	0,007
	PGAS	0,006	-0,004	0,007	-0,014	-0,003	0,004	0,060	0,001	0,010	-0,004	0,000	0,001
	SMGR	0,007	-0,018	0,009	0,004	0,003	0,001	0,007	0,000	-0,001	0,002	-0,005	0,003
	UNTR	0,014	-0,015	0,015	0,001	0,001	-0,006	-0,004	0,004	0,007	-0,001	0,006	0,006
	UNVR	0,001	-0,005	0,008	0,007	0,011	-0,007	-0,008	0,000	-0,003	-0,002	0,000	0,001

2012	AALI	0,004	-0,005	0,001	0,000	0,003	0,002	0,008	-0,006	-0,011	-0,002	0,014	-0,008
	ADRO	-0,003	0,003	0,010	-0,003	-0,004	-0,001	0,000	-0,002	-0,002	-0,013	-0,030	0,006
	AKRA	0,017	0,007	0,004	-0,002	0,010	0,005	0,004	0,002	-0,004	-0,013	0,003	-0,008
	ANTM	0,003	0,012	0,013	0,002	-0,008	-0,004	0,000	-0,004	-0,003	-0,027	-0,017	0,011
	ASRI	0,013	-0,003	0,017	0,003	0,004	0,004	-0,004	0,001	0,004	-0,008	-0,004	-0,021
	BBNI	-0,002	-0,002	-0,010	0,008	0,005	0,005	-0,002	0,003	0,003	-0,006	-0,002	0,001
	BBRI	0,009	-0,002	-0,005	0,001	-0,004	0,004	0,002	-0,003	-0,009	-0,010	-0,001	0,006
	BMRI	0,005	0,000	-0,013	0,001	0,006	0,001	0,002	0,005	0,004	-0,003	-0,004	0,004
	BSDE	0,013	0,002	0,014	-0,001	0,004	0,009	0,014	0,002	-0,002	-0,012	-0,009	-0,004
	CPIN	0,001	0,009	0,005	0,003	-0,006	0,001	0,000	0,002	0,000	-0,001	-0,005	0,027
	EXCL	0,009	-0,004	-0,010	0,002	-0,009	0,012	0,010	0,006	0,005	0,004	0,002	0,008
	GGRM	0,001	-0,006	-0,003	0,000	0,006	-0,002	0,013	0,003	-0,002	-0,006	-0,009	0,006
	INDY	0,009	0,008	-0,014	0,011	-0,004	0,000	-0,007	-0,009	-0,018	-0,007	-0,014	0,007
	INTP	0,017	-0,007	-0,015	0,004	0,006	0,004	-0,001	0,000	0,004	-0,003	-0,007	0,000
	ITMG	0,011	-0,007	0,002	0,008	-0,002	0,000	0,007	-0,008	-0,012	-0,008	-0,007	0,006
	LSIP	0,010	0,003	0,011	0,001	0,005	0,003	-0,001	0,003	-0,019	-0,004	0,006	0,005
	MNCN	0,002	0,000	0,019	0,007	0,016	0,009	-0,003	0,015	0,008	-0,010	-0,009	-0,002
	PGAS	0,006	0,005	0,001	0,009	-0,001	0,000	-0,008	-0,005	0,003	0,000	-0,005	-0,011
	PTBA	0,012	0,009	0,003	0,002	-0,001	-0,002	0,000	-0,008	-0,010	-0,011	-0,028	0,008
	UNTR	0,014	0,005	-0,001	0,003	0,001	0,011	-0,001	-0,005	-0,011	-0,015	-0,009	-0,013
	UNVR	0,014	0,000	-0,002	-0,003	0,004	-0,001	0,000	0,002	0,011	-0,002	0,005	0,007
2013	AALI	0,002	-0,004	-0,002	-0,008	-0,004	0,005	0,000	0,002	-0,008	0,017	0,017	-0,003
	ADRO	0,002	-0,007	-0,002	0,000	-0,021	-0,010	-0,009	-0,014	-0,010	-0,025	-0,031	-0,009
	AKRA	0,002	0,001	0,006	0,016	0,035	-0,029	-0,014	0,003	0,007	-0,006	0,006	-0,020
	ASII	0,002	0,000	-0,001	0,005	-0,002	0,013	0,000	-0,002	-0,011	0,014	-0,007	-0,011
	ASRI	0,002	0,015	0,028	0,008	0,028	-0,018	-0,012	0,003	0,007	0,000	-0,038	-0,005
	BBCA	0,002	0,012	0,013	0,008	0,005	0,020	-0,001	0,000	0,005	-0,003	-0,021	-0,005

	BBNI	0,002	0,007	0,012	0,007	0,008	0,037	0,002	0,002	0,007	-0,008	-0,023	-0,016
	BBRI	0,002	0,008	0,012	0,007	0,002	0,000	-0,002	0,005	0,011	0,005	-0,020	-0,014
	BBTN	0,002	0,010	0,002	-0,002	0,005	0,006	-0,002	-0,009	-0,033	0,019	-0,009	-0,033
	BMRI	0,002	0,013	0,011	0,017	0,005	0,014	0,000	0,002	-0,001	0,003	-0,016	-0,010
	BMTR	0,002	-0,014	-0,007	0,008	0,016	-0,024	-0,012	0,006	0,013	0,006	-0,035	-0,016
	BSDE	0,002	0,024	0,011	0,012	0,021	0,002	-0,008	0,008	0,004	0,009	-0,008	-0,002
	CPIN	0,002	0,009	0,020	0,013	0,010	0,024	0,001	0,003	0,005	0,010	-0,008	-0,005
	GGRM	0,002	-0,002	-0,001	-0,012	-0,011	0,012	0,011	0,003	-0,002	0,007	-0,013	-0,010
	INDF	0,002	0,003	0,012	0,016	0,013	0,005	0,000	0,000	-0,006	0,011	-0,019	0,000
	INTP	0,002	0,002	0,001	-0,001	0,007	0,004	0,005	0,000	0,008	-0,008	-0,025	0,007
	ITMG	0,002	0,002	-0,002	-0,003	-0,018	0,004	0,006	-0,015	-0,022	-0,011	-0,020	-0,009
	LSIP	0,002	-0,005	0,000	-0,015	-0,017	0,005	-0,003	0,002	-0,021	0,043	0,026	-0,012
	MAPI	0,002	-0,001	0,015	0,012	0,010	0,051	0,003	0,005	0,010	0,001	-0,019	-0,003
	MNCN	0,002	-0,007	0,009	0,021	0,026	-0,042	-0,009	0,006	0,023	-0,013	-0,028	-0,014
	PTBA	0,002	-0,005	-0,002	-0,006	-0,014	0,014	0,005	-0,009	-0,007	-0,018	-0,024	-0,002
	SMGR	0,002	0,002	0,006	0,002	0,007	0,004	0,000	0,002	0,006	-0,002	-0,024	0,003
	UNTR	0,002	-0,003	-0,005	0,001	-0,006	-0,003	0,004	-0,007	-0,010	0,000	-0,007	0,010
	UNVR	0,002	0,004	0,004	-0,006	-0,002	0,000	0,001	0,022	0,028	0,032	-0,006	-0,005
	WIKA	0,002	0,000	0,001	0,001	0,019	0,013	0,002	0,017	0,024	0,009	-0,024	-0,003
2014	AALI	-0,014	0,000	-0,004	0,009	0,019	-0,004	-0,005	0,009	0,001	-0,005	0,000	0,003
	ADHI	-0,007	0,015	0,010	0,012	0,012	0,011	0,010	-0,004	0,006	0,000	-0,009	-0,005
	ADRO	-0,031	0,005	-0,017	0,006	0,006	-0,003	-0,001	0,013	0,006	0,005	-0,002	-0,005
	AKRA	-0,010	0,000	-0,008	0,005	0,004	0,001	0,004	-0,001	-0,006	-0,007	-0,003	0,000
	ANTM	-0,004	0,002	-0,005	0,002	0,009	0,000	-0,001	0,002	-0,003	0,001	-0,006	-0,005
	ASII	0,008	-0,004	-0,002	0,005	0,005	0,003	0,009	-0,003	-0,007	-0,004	-0,008	0,001
	ASRI	-0,001	0,012	0,006	0,005	0,002	-0,001	-0,004	-0,009	-0,004	-0,002	-0,004	-0,006
	BBCA	0,002	0,004	0,000	0,000	0,002	0,000	0,007	0,001	0,000	-0,001	-0,004	0,000

	BBNI	-0,007	0,011	-0,002	0,005	0,004	0,002	0,008	-0,004	-0,005	-0,001	0,000	-0,001
	BBRI	0,004	0,011	0,000	0,006	-0,002	0,000	-0,001	0,003	0,002	0,000	-0,008	0,001
	BBTN	-0,004	0,003	0,006	0,007	0,005	0,006	-0,001	-0,005	-0,012	0,000	-0,011	0,001
	BMRI	-0,006	0,009	-0,001	0,003	0,000	0,000	0,008	-0,002	0,001	0,001	-0,002	-0,003
	BMTR	-0,008	0,002	-0,003	0,012	0,009	0,003	-0,007	-0,004	-0,003	-0,005	-0,006	0,001
	BSDE	-0,006	0,012	0,005	0,001	0,001	0,002	-0,003	-0,003	-0,004	0,002	0,000	-0,004
	CPIN	-0,004	0,015	0,001	0,005	0,000	-0,003	-0,006	-0,004	0,001	-0,003	-0,002	-0,001
	EXCL	0,002	-0,005	-0,004	-0,003	0,000	0,000	0,008	0,008	0,001	0,007	-0,005	-0,001
	GGRM	0,003	-0,002	0,006	0,005	-0,002	0,003	0,007	0,009	-0,002	-0,002	0,000	0,000
	HRUM	-0,024	-0,001	-0,015	0,003	0,001	-0,006	-0,004	0,006	-0,004	0,006	0,002	-0,003
	INCO	-0,017	0,003	-0,016	0,002	0,011	0,003	0,012	0,009	0,008	0,000	-0,002	-0,005
	INTP	0,003	0,007	0,000	0,004	-0,001	0,004	0,000	-0,006	-0,005	0,004	-0,001	0,000
	ITMG	-0,019	0,003	0,003	-0,004	-0,002	-0,003	0,001	0,003	-0,006	0,010	0,003	-0,005
	KLBF	0,009	0,006	0,001	0,001	-0,003	0,002	0,004	0,002	0,000	0,000	-0,002	0,003
	LPPF	-0,004	0,004	0,006	0,007	-0,006	0,004	0,009	0,001	0,000	-0,002	-0,005	-0,001
	LSIP	-0,017	0,000	-0,004	0,012	0,015	-0,001	-0,001	0,005	0,001	-0,003	0,000	0,001
	MNCN	0,003	-0,008	-0,005	0,006	0,004	0,002	0,000	0,002	-0,012	0,004	0,007	-0,002
	PGAS	-0,007	0,007	0,003	0,001	0,000	0,002	0,003	0,002	-0,003	0,001	-0,009	0,003
	PTBA	-0,019	0,001	0,001	0,000	0,004	-0,001	0,001	0,004	-0,004	0,007	0,000	-0,004
	PTPP	-0,003	0,013	0,009	0,001	0,014	0,010	0,008	-0,001	0,006	0,001	-0,006	0,001
	PWON	-0,003	0,011	0,004	0,003	0,006	0,000	0,008	-0,004	0,001	0,009	0,005	-0,007
	SMGR	0,003	0,000	0,000	0,002	0,002	0,003	0,007	-0,007	-0,010	0,002	0,002	0,000
	SMRA	-0,002	0,015	-0,002	0,005	0,002	-0,001	0,005	-0,001	-0,002	0,008	-0,008	-0,003
	TAXI	0,002	0,009	0,003	-0,005	0,000	-0,007	-0,006	-0,007	-0,006	0,004	0,006	-0,005
	TLKM	-0,002	0,006	0,005	0,001	-0,003	-0,003	0,002	0,000	0,000	0,007	-0,001	-0,001
	UNVR	0,001	0,006	0,001	0,001	0,000	0,002	0,005	0,000	0,004	-0,003	0,002	-0,002
	WIKA	-0,002	0,014	0,007	0,003	0,016	0,003	0,006	-0,006	0,004	0,002	-0,004	-0,003

2015	AALI	0,009	-0,004	0,005	0,001	0,009	-0,004	0,003	-0,010	-0,009	0,013	-0,009	-0,004
	ADHI	0,022	0,002	-0,002	-0,002	-0,007	-0,004	0,000	-0,007	-0,006	-0,008	-0,018	-0,010
	ADRO	-0,003	-0,001	0,002	-0,002	0,003	-0,003	0,002	-0,007	-0,016	0,000	0,003	-0,010
	AKRA	0,010	0,002	0,003	0,004	0,007	0,001	0,014	-0,004	0,001	0,003	0,003	0,002
	ASII	0,000	0,005	-0,008	0,003	-0,001	0,005	-0,001	-0,010	-0,011	0,001	-0,010	0,001
	ASRI	0,012	0,002	0,001	0,007	-0,014	-0,005	0,019	-0,002	-0,003	-0,006	-0,010	-0,001
	BBCA	0,000	0,001	0,005	0,002	0,004	0,001	0,006	-0,007	-0,010	0,002	-0,006	-0,001
	BBNI	-0,001	0,002	0,007	0,004	-0,005	0,004	0,004	-0,007	-0,005	0,002	-0,016	-0,009
	BBRI	0,002	-0,001	-0,002	0,006	0,001	0,002	0,000	-0,007	-0,013	0,001	-0,011	-0,005
	BBTN	0,002	-0,011	0,001	0,005	0,013	0,005	-0,003	-0,003	-0,005	0,005	-0,005	0,002
	BMRI	0,003	0,001	0,002	0,004	-0,001	0,003	0,002	-0,007	-0,008	-0,002	-0,005	-0,004
	BMTR	0,004	0,014	-0,001	0,006	0,002	-0,004	-0,002	-0,007	-0,008	-0,011	-0,011	-0,003
	BSDE	0,009	0,003	-0,002	0,006	0,003	0,000	0,009	-0,010	-0,016	0,002	-0,001	-0,008
	CPIN	0,003	0,002	-0,004	-0,001	-0,001	-0,004	0,003	-0,014	-0,030	0,010	-0,013	-0,004
	EXCL	-0,001	0,001	-0,003	0,000	-0,007	-0,002	-0,004	-0,003	-0,013	0,005	0,014	-0,010
	GGRM	0,008	-0,006	-0,001	-0,004	0,000	-0,003	0,006	-0,002	-0,021	0,002	-0,003	0,000
	ICBP	0,007	0,006	0,000	0,001	0,003	0,001	0,000	-0,005	-0,002	0,001	-0,005	-0,004
	INCO	-0,004	-0,002	-0,004	0,002	0,001	-0,003	-0,002	-0,009	0,020	-0,002	-0,012	-0,008
	INDF	0,013	0,002	-0,003	0,001	0,002	0,000	0,000	-0,005	-0,011	0,005	0,003	-0,004
	INTP	-0,001	-0,004	0,001	0,002	0,000	-0,005	0,011	-0,005	-0,011	0,003	-0,005	-0,002
	ITMG	-0,010	0,009	0,010	0,002	-0,006	0,000	-0,003	-0,017	-0,012	0,001	-0,016	-0,001
	JSMR	0,003	0,001	0,003	-0,001	0,000	0,001	0,000	-0,008	-0,011	0,002	-0,002	-0,009
	LPPF	0,000	0,004	-0,006	0,012	0,003	0,005	0,008	-0,006	-0,009	0,001	0,001	-0,003
	LSIP	0,001	-0,002	0,003	0,001	0,006	-0,005	0,002	-0,011	-0,010	0,011	0,002	-0,007
	MNCN	0,006	0,005	0,009	0,003	-0,002	-0,003	-0,001	-0,014	-0,009	-0,006	-0,010	-0,002
	MPPA	-0,008	0,015	0,015	0,005	-0,012	-0,001	0,002	-0,003	0,001	-0,003	-0,004	-0,013
	PTBA	-0,007	-0,004	0,002	-0,004	0,004	0,000	0,009	-0,010	-0,017	0,004	-0,012	-0,007

	PTPP	0,009	0,004	0,008	0,001	-0,002	-0,003	0,001	0,002	0,001	0,000	-0,005	-0,007
	SCMA	-0,005	0,003	-0,004	0,003	-0,006	-0,004	0,005	-0,008	-0,004	-0,001	0,005	-0,002
	SMGR	0,000	-0,005	0,001	0,001	0,001	-0,005	0,008	-0,005	-0,006	0,003	0,001	-0,006
	SMRA	0,006	0,002	0,003	0,007	-0,006	0,000	0,020	-0,005	-0,009	0,006	-0,007	-0,006
	TBIG	-0,003	0,000	-0,009	0,001	0,005	0,001	0,004	-0,008	-0,008	0,007	0,004	0,000
	TLKM	-0,001	0,000	0,000	0,003	0,000	0,000	-0,001	-0,005	-0,003	0,000	0,001	0,002
	UNVR	0,006	0,005	-0,001	0,001	0,001	0,005	0,003	0,004	0,001	0,000	-0,007	-0,004
	WIKA	0,011	0,002	0,003	0,000	-0,006	0,000	0,001	-0,009	-0,019	0,003	-0,011	-0,011
	WTON	0,001	0,003	0,004	0,002	-0,003	-0,005	0,003	-0,015	-0,011	0,003	-0,016	-0,004
2016	AALI	0,005	0,003	0,002	-0,009	-0,015	0,012	-0,001	-0,006	-0,003	-0,005	0,006	0,000
	ADHI	0,004	0,009	0,009	-0,001	0,005	0,002	0,000	0,000	-0,013	0,000	0,004	0,004
	ADRO	-0,004	0,005	0,027	-0,002	0,017	-0,004	0,006	0,004	-0,010	0,001	0,026	0,001
	ANTM	-0,005	0,007	0,014	0,003	0,014	0,009	0,016	0,034	0,004	-0,008	0,004	0,004
	ASII	-0,002	0,005	0,004	0,005	0,007	0,003	-0,003	-0,007	-0,017	0,002	0,005	0,005
	ASRI	-0,003	-0,002	0,000	0,004	0,009	0,001	0,003	0,001	-0,011	0,003	0,001	0,012
	BBCA	-0,002	0,000	0,000	0,002	0,004	-0,001	-0,003	0,000	0,000	-0,001	0,001	0,001
	BBRI	0,002	0,000	0,000	-0,002	0,009	0,000	-0,001	-0,007	-0,006	0,002	0,008	0,001
	BBTN	0,004	0,001	0,003	0,012	0,018	0,003	-0,001	0,001	0,009	-0,006	0,002	0,000
	BMRI	0,003	0,003	0,001	0,000	0,007	0,003	0,002	-0,007	-0,005	-0,002	0,003	0,002
	BSDE	0,005	-0,003	0,003	0,000	0,006	0,003	-0,001	0,001	-0,014	0,004	0,004	0,007
	ELSA	-0,010	0,002	0,017	0,014	0,013	0,007	0,003	0,030	-0,005	0,013	0,000	-0,007
	EXCL	-0,004	0,000	0,016	-0,003	0,010	-0,002	-0,001	-0,010	-0,006	0,002	0,010	0,001
	GGRM	0,001	0,005	0,011	0,004	0,000	-0,001	0,012	0,003	0,000	0,001	-0,002	-0,001
	INCO	0,002	-0,002	-0,001	0,004	0,019	-0,001	0,004	0,000	-0,018	0,000	0,009	0,003
	INDF	0,016	0,006	0,014	0,006	0,012	-0,002	0,003	0,000	-0,005	0,000	0,005	-0,001
	INTP	-0,006	-0,004	-0,001	0,002	0,009	-0,002	0,003	-0,002	-0,007	-0,008	0,000	0,001
	JSMR	0,016	0,000	0,004	-0,007	-0,002	0,001	-0,004	0,000	0,000	0,001	0,005	-0,003

	KLBF	0,005	0,000	-0,002	-0,001	0,001	0,006	0,011	-0,003	-0,008	0,006	0,006	0,003
	LSIP	-0,001	0,008	0,012	-0,001	0,010	0,014	0,007	-0,012	-0,010	-0,001	0,007	-0,006
	PGAS	-0,009	-0,004	-0,005	0,006	0,000	-0,001	0,007	-0,005	-0,015	0,004	0,005	-0,004
	PTBA	-0,008	0,001	0,000	0,008	0,014	0,005	0,003	0,005	-0,018	-0,001	0,017	0,002
	SMGR	0,001	0,000	0,004	-0,002	0,004	-0,002	-0,005	-0,003	-0,016	-0,002	0,006	0,001
	SMRA	0,001	-0,006	-0,004	0,007	0,004	-0,001	-0,011	-0,001	-0,020	0,009	0,005	0,005
	SRIL	-0,004	-0,021	-0,014	-0,006	-0,001	0,016	-0,003	-0,005	-0,015	0,000	-0,002	-0,003
	SSMS	0,005	0,007	0,012	0,000	0,004	-0,002	0,002	-0,004	-0,007	-0,001	-0,002	0,001
	TLKM	0,003	0,002	0,006	-0,002	0,007	-0,002	0,003	0,004	-0,006	0,002	0,003	0,001
	UNVR	-0,003	0,001	0,014	0,007	0,008	-0,003	0,003	-0,002	-0,001	-0,002	-0,001	0,002

BULAN	KODE	JULI		AGUSTUS		SEPTEMBER		OKTOBER		NOVEMBER		DESEMBER	
TAHUN	EMITEN	ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM	ToM	RoM
2011	AALI	-0,001	0,002	-0,004	-0,003	0,003	-0,012	-0,021	0,015	0,014	0,003	0,007	-0,004
	ADRO	0,010	0,003	-0,010	-0,011	-0,017	-0,014	-0,002	0,014	0,010	-0,006	0,006	-0,014
	ASII	0,016	0,005	-0,011	0,004	0,002	-0,009	0,006	0,010	0,003	0,003	0,009	0,002
	BBCA	0,012	0,002	-0,001	-0,001	0,004	-0,008	0,007	0,006	0,005	0,000	0,006	0,000
	BBNI	0,005	0,011	0,005	0,001	-0,004	-0,011	0,005	0,012	0,006	-0,004	0,007	-0,001
	BBTN	0,009	-0,004	-0,013	0,006	-0,001	-0,022	0,012	0,016	-0,004	-0,008	0,000	-0,004
	BDMN	0,001	-0,007	-0,011	-0,002	0,006	-0,015	-0,009	0,012	0,002	-0,009	0,002	-0,006
	BMRI	0,011	0,002	-0,003	-0,007	-0,001	-0,009	0,017	0,013	0,014	-0,008	0,001	0,000
	BUMI	-0,008	0,002	-0,013	-0,010	0,000	-0,029	-0,017	0,014	0,006	-0,010	0,010	-0,001
	CPIN	0,023	0,016	-0,001	0,009	0,008	-0,015	0,011	0,008	0,006	-0,011	-0,004	-0,012
	HRUM	0,011	-0,001	-0,017	-0,013	0,004	-0,018	0,001	0,009	0,010	-0,013	-0,004	-0,009
	INDF	0,007	0,006	0,006	0,000	-0,009	-0,017	0,016	0,005	-0,010	-0,005	0,003	-0,005
	INDY	-0,002	0,001	-0,023	-0,001	0,005	-0,031	-0,008	0,012	0,003	-0,011	0,006	-0,003

	INTP	-0,001	-0,004	-0,015	0,002	0,005	-0,010	0,020	0,017	0,014	-0,004	0,007	0,008
	ITMG	0,006	0,007	-0,015	-0,003	0,001	-0,011	-0,001	0,012	0,012	-0,010	-0,008	-0,004
	JSMR	0,007	0,004	-0,001	0,004	0,005	-0,005	0,008	0,001	0,002	0,000	0,004	0,006
	PGAS	-0,001	0,000	-0,024	-0,010	-0,016	-0,004	0,020	0,010	0,008	-0,001	0,009	0,000
	SMGR	0,002	-0,001	-0,009	-0,001	0,005	-0,007	0,000	0,016	0,010	-0,002	0,013	0,014
	UNTR	0,010	0,006	-0,008	0,000	0,002	-0,011	0,003	0,014	0,011	-0,005	0,004	0,002
	UNVR	0,001	0,004	0,008	0,001	0,005	-0,009	0,008	-0,002	-0,002	0,010	0,003	0,004
2012	AALI	0,011	0,004	-0,006	-0,007	-0,014	0,013	-0,012	0,001	0,001	-0,021	-0,010	0,004
	ADRO	0,028	-0,009	0,007	-0,016	-0,009	0,005	-0,012	-0,004	-0,002	0,000	-0,001	0,022
	AKRA	0,010	-0,005	-0,011	0,007	0,006	0,011	0,005	0,005	-0,001	-0,008	-0,008	-0,002
	ANTM	0,011	-0,009	-0,011	0,000	0,006	0,007	-0,007	-0,003	-0,001	-0,004	-0,001	0,007
	ASRI	-0,010	-0,008	-0,012	0,002	-0,006	0,016	0,003	0,014	-0,002	0,014	0,002	-0,014
	BBNI	0,004	0,003	-0,003	0,001	0,002	0,004	-0,003	0,000	-0,005	-0,007	-0,004	0,008
	BBRI	0,013	0,005	0,007	0,004	0,004	0,002	0,002	0,000	-0,007	-0,002	-0,003	-0,002
	BMRI	0,002	0,014	0,012	-0,004	-0,006	0,005	0,001	0,002	0,005	0,005	-0,008	-0,003
	BSDE	-0,006	-0,005	-0,008	-0,006	-0,007	0,009	0,004	0,012	0,001	-0,008	-0,001	-0,020
	CPIN	0,015	-0,002	-0,019	-0,002	0,002	0,005	0,004	0,004	0,007	0,000	0,004	0,012
	EXCL	0,020	-0,001	0,006	0,012	0,001	-0,002	0,003	0,001	-0,011	-0,011	-0,008	-0,010
	GGRM	0,007	-0,009	-0,019	0,000	-0,003	-0,010	0,002	0,000	-0,008	0,015	0,026	-0,002
	INDY	0,019	-0,012	-0,008	-0,017	-0,014	0,007	-0,011	0,000	-0,002	-0,028	-0,003	-0,005
	INTP	0,011	0,013	0,010	0,002	-0,001	0,001	0,004	0,002	0,005	-0,005	0,000	0,001
	ITMG	0,003	-0,003	-0,003	0,003	0,003	0,010	0,002	-0,002	-0,005	-0,006	-0,005	0,008
	LSIP	0,008	-0,002	-0,005	-0,018	-0,012	-0,005	-0,014	0,001	0,001	-0,032	-0,023	0,029
	MNCN	-0,006	0,016	0,000	-0,004	-0,003	0,013	0,020	0,005	-0,018	0,002	0,010	-0,018
	PGAS	0,000	0,008	-0,003	0,003	0,005	0,008	0,007	0,006	0,008	-0,002	0,003	-0,005
	PTBA	0,018	-0,001	-0,005	-0,005	-0,006	0,016	0,000	-0,003	0,002	-0,015	-0,014	0,012
	UNTR	0,004	-0,010	0,000	-0,002	-0,010	0,001	-0,017	0,006	0,004	-0,027	-0,017	0,023

	UNVR	0,002	0,001	0,003	0,015	0,013	-0,012	-0,010	0,000	0,004	0,000	0,001	-0,034
2013	AALI	-0,015	-0,010	-0,017	0,023	0,016	-0,004	-0,003	0,000	0,002	0,003	0,011	0,003
	ADRO	-0,017	-0,005	0,012	0,013	0,016	-0,006	-0,004	0,007	0,002	0,003	-0,002	-0,006
	AKRA	-0,015	-0,006	-0,001	-0,015	-0,018	0,006	0,001	0,008	-0,003	-0,003	0,001	-0,007
	ASII	-0,008	0,000	0,000	-0,007	-0,002	0,009	0,000	0,002	-0,005	-0,004	-0,008	0,007
	ASRI	-0,034	0,004	0,008	-0,029	-0,022	0,014	0,000	-0,001	-0,022	-0,011	0,004	-0,008
	BBCA	-0,009	0,011	0,004	-0,013	-0,007	0,009	-0,001	0,000	-0,002	-0,006	-0,008	0,000
	BBNI	-0,028	0,010	0,002	-0,009	-0,008	0,009	0,000	0,007	-0,005	-0,008	-0,012	0,000
	BBRI	-0,010	0,012	0,002	-0,017	0,000	0,005	-0,005	0,003	-0,007	-0,004	-0,006	-0,001
	BBTN	-0,024	-0,003	0,003	-0,017	-0,022	0,005	-0,016	0,002	-0,005	0,001	-0,006	-0,006
	BMRI	-0,024	0,016	-0,007	-0,013	-0,005	0,009	-0,004	0,002	-0,007	-0,005	-0,003	0,002
	BMTR	-0,018	0,016	-0,011	-0,020	-0,001	0,009	0,006	-0,004	-0,001	0,001	-0,004	0,001
	BSDE	-0,040	0,012	0,004	-0,018	-0,007	0,009	-0,003	0,004	-0,006	-0,008	0,006	-0,008
	CPIN	-0,021	-0,001	-0,009	-0,018	-0,017	0,016	-0,008	0,005	0,001	-0,008	-0,014	0,000
	GGRM	-0,010	-0,008	-0,011	-0,006	0,002	-0,002	-0,006	0,003	-0,009	0,004	0,012	0,004
	INDF	-0,006	-0,001	0,004	-0,005	0,002	0,009	0,000	0,000	-0,011	-0,001	0,000	0,001
	INTP	-0,017	0,000	-0,003	-0,007	0,000	-0,002	-0,010	0,007	-0,003	-0,004	0,003	0,005
	ITMG	0,001	-0,007	0,013	0,008	0,010	-0,011	-0,017	0,004	-0,008	-0,002	-0,004	-0,003
	LSIP	-0,016	-0,026	-0,016	0,020	0,011	-0,009	-0,008	0,014	0,008	0,004	0,011	0,000
	MAPI	-0,022	-0,014	-0,016	-0,019	0,005	0,015	-0,003	-0,008	-0,021	-0,003	0,012	0,002
	MNCN	-0,018	0,012	0,008	-0,008	0,006	-0,003	-0,008	-0,007	-0,005	0,004	0,002	-0,001
	PTBA	0,001	-0,017	-0,002	0,005	0,013	-0,005	-0,008	-0,001	-0,012	-0,001	-0,004	-0,009
	SMGR	-0,024	0,002	0,001	-0,016	-0,003	0,003	-0,016	0,006	-0,005	-0,005	-0,001	0,007
	UNTR	-0,009	0,004	0,015	-0,012	0,009	0,000	0,001	0,001	0,011	-0,003	-0,013	0,000
	UNVR	-0,005	0,012	-0,010	0,000	0,011	-0,002	-0,003	-0,001	-0,007	-0,008	-0,011	0,001
	WIKA	-0,040	0,019	0,004	-0,018	0,006	0,008	0,000	-0,001	-0,011	-0,008	0,001	-0,006
2014	AALI	-0,004	-0,002	0,001	-0,002	-0,002	-0,006	-0,006	0,003	0,016	0,003	-0,008	0,002

	ADHI	0,005	0,005	-0,012	0,000	-0,001	-0,006	-0,015	0,003	-0,013	0,007	0,011	0,009
	ADRO	0,006	0,000	0,015	0,002	0,014	-0,009	-0,013	0,000	0,004	0,000	0,005	-0,006
	AKRA	0,001	-0,002	0,002	0,008	0,007	0,002	-0,005	-0,001	-0,003	-0,002	-0,004	-0,006
	ANTM	0,004	0,007	0,010	-0,004	-0,003	-0,004	-0,012	-0,003	0,000	0,002	-0,003	0,006
	ASII	0,001	0,004	-0,001	-0,001	-0,001	-0,004	-0,009	0,000	0,008	0,002	-0,002	0,004
	ASRI	0,007	0,007	-0,002	-0,004	-0,007	-0,005	-0,012	0,004	-0,001	0,013	0,022	-0,004
	BBCA	0,002	0,003	-0,001	-0,002	0,000	0,006	-0,002	0,003	-0,002	0,001	0,000	-0,001
	BBNI	-0,001	0,005	-0,002	0,003	0,005	-0,001	-0,010	0,005	-0,001	0,004	0,008	-0,001
	BBRI	0,002	0,007	-0,010	0,001	-0,003	-0,003	-0,001	0,003	0,003	0,004	0,002	0,001
	BBTN	0,002	0,002	-0,003	-0,001	-0,005	0,002	0,000	0,000	-0,003	0,001	0,004	0,003
	BMRI	-0,001	0,004	-0,005	0,001	0,000	-0,003	-0,009	0,003	0,004	0,001	0,001	0,001
	BMTR	-0,001	-0,006	-0,011	0,005	-0,008	0,001	-0,010	0,004	0,003	-0,012	-0,015	-0,004
	BSDE	0,005	0,001	-0,005	0,000	0,000	-0,003	-0,008	0,004	0,003	0,008	0,010	-0,001
	CPIN	-0,002	0,003	-0,003	0,000	0,000	0,003	-0,008	0,005	-0,012	0,004	0,005	-0,007
	EXCL	0,003	0,004	0,003	0,004	0,021	-0,004	-0,001	-0,006	-0,016	-0,001	-0,010	-0,001
	GGRM	-0,001	0,001	-0,002	0,001	0,000	0,002	-0,001	0,002	0,011	0,000	0,000	0,001
	HRUM	0,001	-0,006	0,005	-0,002	0,003	-0,005	-0,011	-0,010	-0,009	0,011	0,011	-0,002
	INCO	0,006	0,005	0,006	0,003	0,009	-0,010	-0,006	0,001	0,007	0,000	0,000	-0,009
	INTP	0,013	0,000	-0,010	0,000	-0,005	-0,007	-0,007	0,005	-0,002	0,003	0,003	0,000
	ITMG	-0,001	-0,003	0,011	0,000	0,004	-0,007	0,002	-0,012	-0,012	-0,002	-0,001	-0,012
	KLBF	0,002	0,002	-0,009	0,001	0,000	0,001	-0,001	0,001	0,002	0,002	0,001	0,001
	LPPF	0,003	0,001	0,005	0,006	-0,002	0,001	-0,006	-0,004	-0,009	0,003	0,001	-0,002
	LSIP	-0,003	-0,005	0,002	-0,008	-0,005	0,000	0,000	0,002	0,008	0,001	-0,002	-0,004
	MNCN	0,005	-0,003	0,003	0,003	-0,008	0,008	-0,012	-0,001	-0,005	-0,006	-0,002	0,003
	PGAS	0,001	0,006	-0,006	0,001	-0,001	0,000	-0,004	0,001	0,002	0,001	-0,003	0,000
	PTBA	0,003	0,006	0,020	0,002	0,006	-0,003	-0,003	0,001	0,003	0,003	0,002	-0,005
	PTPP	0,004	0,014	-0,006	0,005	0,001	-0,008	-0,005	0,009	0,008	0,009	0,009	0,007

	PWON	0,009	0,009	-0,010	0,007	0,001	-0,003	-0,010	0,008	0,006	0,007	0,012	-0,001
	SMGR	0,001	0,007	-0,005	0,000	-0,004	-0,003	-0,007	0,003	-0,003	0,002	0,002	-0,001
	SMRA	0,002	0,010	-0,006	0,002	-0,009	-0,002	-0,021	0,007	0,007	0,007	0,012	-0,001
	TAXI	0,011	0,007	0,016	-0,006	0,000	-0,001	-0,018	-0,001	0,012	-0,005	0,002	0,004
	TLKM	0,003	0,003	0,000	-0,001	0,002	0,004	-0,001	-0,002	-0,004	0,003	0,001	0,000
	UNVR	0,003	0,001	-0,001	0,001	0,001	0,000	-0,002	-0,001	0,000	0,003	0,000	0,002
	WIKA	0,006	0,009	-0,007	0,005	-0,001	-0,006	-0,016	0,007	-0,006	0,005	0,006	0,010
2015	AALI	0,015	-0,017	-0,009	-0,010	0,010	0,007	0,014	0,000	-0,003	-0,010	-0,006	-0,007
	ADHI	0,001	0,004	-0,014	-0,008	0,023	0,005	0,008	0,006	-0,004	-0,002	-0,004	-0,001
	ADRO	-0,008	-0,015	0,009	0,000	0,019	-0,005	-0,004	0,004	-0,010	-0,008	-0,009	-0,001
	AKRA	-0,009	0,003	0,000	0,002	0,002	0,003	0,004	-0,001	0,004	0,002	0,009	0,008
	ASII	0,001	-0,003	0,006	-0,008	0,013	-0,010	0,009	0,000	0,004	-0,005	0,003	-0,004
	ASRI	-0,004	-0,006	0,000	-0,023	0,001	-0,004	0,010	0,004	-0,008	-0,008	0,006	-0,002
	BBCA	0,000	-0,002	0,003	-0,004	0,007	0,000	0,011	0,000	-0,001	-0,005	-0,003	0,001
	BBNI	-0,001	-0,009	0,008	-0,003	0,007	-0,006	0,007	0,003	-0,009	-0,002	-0,005	0,000
	BBRI	0,001	-0,003	0,012	-0,001	0,007	-0,009	0,009	0,006	-0,010	0,000	0,003	0,001
	BBTN	0,005	0,000	0,004	-0,008	0,005	-0,002	0,004	0,007	-0,002	0,005	0,004	0,001
	BMRI	0,000	-0,003	0,003	-0,005	0,005	-0,006	0,013	-0,001	-0,008	-0,003	0,001	0,004
	BMTR	-0,004	0,007	0,016	-0,007	-0,002	-0,008	0,013	-0,010	-0,020	-0,002	-0,005	0,023
	BSDE	-0,007	0,003	0,003	-0,007	0,008	-0,005	0,009	0,003	-0,004	-0,001	0,006	0,002
	CPIN	-0,008	-0,008	-0,011	-0,015	0,040	0,001	0,024	0,005	0,006	0,009	-0,004	-0,010
	EXCL	-0,022	-0,006	-0,005	0,003	0,000	-0,004	0,026	0,004	-0,002	0,004	-0,001	0,000
	GGRM	0,005	0,003	-0,007	-0,004	0,003	-0,001	0,009	-0,003	0,004	0,001	0,005	0,005
	ICBP	-0,006	0,000	0,005	0,000	-0,003	0,001	0,012	0,001	-0,006	-0,002	-0,001	0,005
	INCO	-0,005	-0,021	-0,014	-0,016	0,011	0,028	0,027	-0,002	-0,012	-0,018	-0,009	0,004
	INDF	-0,007	-0,005	0,000	-0,008	0,015	0,002	0,008	0,000	-0,005	-0,012	-0,007	0,002
	INTP	0,002	-0,004	-0,009	0,000	0,011	-0,006	0,009	-0,002	-0,005	-0,005	0,005	0,007

	ITMG	-0,003	-0,019	0,010	-0,009	-0,001	0,008	0,009	-0,011	-0,012	-0,014	-0,007	-0,010
	JSMR	0,006	-0,002	-0,002	-0,005	0,000	-0,003	-0,004	0,000	-0,002	-0,008	-0,002	0,006
	LPPF	0,003	0,000	0,007	-0,002	0,012	-0,001	0,002	0,000	-0,010	-0,001	0,001	0,005
	LSIP	0,003	-0,013	-0,008	-0,013	0,016	0,015	0,009	0,005	-0,003	-0,012	0,001	0,000
	MNCN	-0,005	0,006	0,007	-0,008	0,010	-0,004	0,017	-0,002	0,000	-0,006	-0,002	0,005
	MPPA	-0,011	-0,003	-0,004	-0,007	0,011	-0,011	0,008	0,001	-0,014	-0,008	-0,005	-0,001
	PTBA	-0,012	-0,021	0,000	-0,004	0,011	-0,004	0,001	0,016	0,005	-0,018	-0,014	-0,009
	PTPP	0,005	0,004	-0,003	-0,010	0,012	0,001	0,013	0,001	-0,004	-0,002	-0,004	0,003
	SCMA	0,002	0,001	-0,009	0,001	0,006	0,006	0,019	-0,002	0,011	-0,005	-0,012	0,002
	SMGR	-0,004	-0,011	-0,005	-0,004	0,020	0,000	0,008	-0,002	-0,001	0,000	0,000	0,003
	SMRA	0,000	0,002	0,005	-0,006	-0,001	-0,015	0,005	0,006	-0,023	0,005	0,000	0,004
	TBIG	-0,003	-0,004	-0,010	-0,006	-0,006	-0,001	-0,002	0,006	-0,004	-0,011	-0,014	-0,002
	TLKM	0,002	0,000	0,005	-0,001	0,005	-0,004	0,006	-0,002	-0,005	0,005	0,006	0,002
	UNVR	-0,003	-0,001	-0,004	0,002	0,012	-0,001	0,008	-0,004	-0,006	0,000	-0,003	0,002
	WIKA	0,007	-0,005	-0,011	0,002	0,008	-0,004	0,010	0,002	-0,011	-0,001	-0,004	-0,003
2016	WTON	0,004	0,004	0,005	-0,006	0,012	-0,011	0,010	0,002	-0,011	-0,005	-0,007	-0,004
	AALI	0,000	0,000	0,000	0,004	-0,002	-0,007	-0,005	0,001	-0,007	0,006	0,009	-0,004
	ADHI	0,006	-0,001	0,000	-0,001	-0,005	-0,008	0,005	-0,004	-0,006	-0,007	-0,005	0,006
	ADRO	0,023	0,001	0,005	0,002	0,013	-0,001	0,016	0,009	0,011	-0,005	0,006	-0,001
	ANTM	0,011	0,000	0,001	-0,007	-0,011	0,009	0,025	0,007	0,011	0,004	-0,001	-0,004
	ASII	0,010	0,005	0,004	0,003	-0,001	0,000	-0,001	-0,001	-0,001	-0,004	0,005	0,003
	ASRI	0,003	0,005	0,006	-0,004	-0,004	-0,004	-0,003	-0,002	-0,011	-0,006	0,003	-0,005
	BBCA	0,008	0,004	0,004	0,000	-0,002	0,003	0,003	-0,001	0,000	-0,004	0,001	0,003
	BBRI	0,013	0,000	0,005	-0,001	0,000	0,002	0,004	-0,001	0,003	-0,007	0,000	0,002
	BBTN	0,009	0,007	0,002	0,003	-0,002	-0,002	-0,001	-0,001	-0,005	-0,007	0,008	-0,001
	BMRI	0,011	0,002	0,008	0,003	-0,002	0,000	-0,008	0,003	-0,001	-0,003	0,007	0,005
	BSDE	0,005	0,000	-0,001	0,002	-0,002	0,001	0,002	-0,001	-0,008	-0,011	0,007	-0,004

	ELSA	0,000	0,001	0,007	-0,004	-0,006	-0,005	0,011	-0,001	-0,016	-0,002	0,011	-0,006
	EXCL	-0,005	0,001	-0,002	-0,014	-0,011	-0,002	0,005	-0,010	-0,007	0,000	0,007	0,001
	GGRM	0,012	-0,006	-0,011	-0,004	-0,005	-0,002	0,005	0,001	0,003	-0,002	0,010	-0,003
	INCO	0,039	0,005	-0,002	0,003	0,008	0,001	0,000	0,000	-0,002	0,014	-0,001	-0,011
	INDF	0,004	0,012	0,014	-0,002	0,007	0,002	0,002	-0,003	-0,005	-0,004	0,001	0,003
	INTP	0,008	0,000	0,012	-0,002	-0,003	-0,001	-0,003	-0,004	-0,005	0,000	0,013	-0,002
	JSMR	0,004	-0,001	0,002	-0,007	-0,008	-0,002	0,000	-0,002	-0,002	-0,004	0,007	0,000
	KLBF	0,016	0,004	0,002	0,003	-0,001	-0,002	0,000	0,001	0,000	-0,008	0,010	-0,002
	LSIP	0,001	0,000	0,003	0,004	-0,001	-0,004	-0,004	0,002	-0,012	0,014	0,011	-0,005
	PGAS	0,007	0,022	0,013	-0,005	-0,020	0,001	-0,008	-0,002	-0,006	0,004	0,016	-0,003
	PTBA	0,024	0,002	0,008	-0,004	0,004	-0,003	0,010	0,007	0,002	-0,003	0,017	-0,003
	SMGR	0,007	-0,001	0,009	-0,001	-0,003	-0,001	0,001	-0,003	-0,011	-0,002	0,017	0,000
	SMRA	0,011	-0,009	-0,002	0,000	-0,010	-0,001	0,003	-0,003	-0,021	-0,001	0,013	-0,006
	SRIL	0,007	-0,003	0,002	-0,003	-0,006	-0,012	0,012	0,003	0,014	-0,007	-0,001	-0,003
	SSMS	0,003	-0,010	-0,012	0,002	0,001	-0,005	-0,007	-0,001	-0,004	-0,004	-0,002	0,003
	TLKM	0,012	-0,001	0,004	-0,001	0,001	0,001	-0,001	0,000	-0,001	-0,005	0,003	0,001
	UNVR	0,004	0,000	0,003	0,000	-0,002	-0,001	0,001	-0,001	-0,001	-0,005	0,005	-0,005

Lampiran 3

Output Statistik Deskriptif (Bentuk *Discrete Return*)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ToM	1980	-,038	,075	,00063	,009193
RoM	1980	-,039	,051	,00018	,007501
Valid N (listwise)	1980				

Output Statistik Deskriptif (Bentuk *Continuously Compounded Returns*)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ToM	1980	-,040	,060	,00027	,009132
RoM	1980	-,042	,051	-,00017	,007499
Valid N (listwise)	1980				

Lampiran 4

Hasil Z Hitung Uji Normalitas *Skewness Kurtosis* (Bentuk *Continuously Compounded Returns*)

	N	Skewness	Kurtosis	Z Hitung		Keterangan
				Zskew	Zkurt	
ToMJan	165	-0,630	2,317	-3,304	6,075	Tidak Normal
RoMJan	165	-0,365	0,583	-1,914	1,529	Normal
ToMFeb	165	0,204	0,690	1,070	1,809	Normal
RoMFeb	165	0,087	1,407	0,456	3,689	Tidak Normal
ToMMar	165	0,299	1,635	1,568	4,287	Tidak Normal
RoMMar	165	0,567	12,028	2,973	31,538	Tidak Normal
ToMApr	165	2,778	20,113	14,568	52,737	Tidak Normal
RoMApr	165	1,383	5,425	7,253	14,224	Tidak Normal
ToMMei	165	0,183	1,327	0,960	3,479	Tidak Normal
RoMMei	165	0,928	7,425	4,866	19,469	Tidak Normal
ToMJun	165	-0,615	1,495	-3,225	3,920	Tidak Normal
RoMJun	165	-0,437	4,203	-2,292	11,020	Tidak Normal
ToMJul	165	-0,699	2,342	-3,666	6,141	Tidak Normal
RoMJul	165	-0,351	1,146	-1,841	3,005	Tidak Normal
ToMAgt	165	-0,145	-0,301	-0,760	-0,789	Normal
RoMAgt	165	-0,299	1,378	-1,568	3,613	Tidak Normal
ToMSep	165	0,356	2,114	1,867	5,543	Tidak Normal
RoMSep	165	-0,087	1,808	-0,456	4,741	Tidak Normal
ToMOkt	165	0,279	0,090	1,463	0,236	Normal
RoMOkt	165	0,436	0,562	2,286	1,474	Tidak Normal
ToMNov	165	-0,141	-0,021	-0,739	-0,055	Normal
RoMNov	165	-0,691	2,489	-3,624	6,526	Tidak Normal
ToMDes	165	0,016	0,608	0,084	1,594	Normal
RoMDes	165	0,109	5,221	0,572	13,690	Tidak Normal

Sumber : data diolah, SPSS

Output Uji Normalitas *Skewness Kurtosis* (Bentuk *Discrete Return*)

Descriptive Statistics					
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
ToMJan	165	,049	,189	,558	,376
RoMJan	165	,309	,189	4,733	,376
ToMFeb	165	-,054	,189	-,092	,376
RoMFeb	165	-,609	,189	2,375	,376
ToMMar	165	,383	,189	,223	,376
RoMMar	165	,519	,189	,479	,376
ToMApr	165	,523	,189	2,179	,376
RoMApr	165	,059	,189	1,731	,376
ToMMei	165	-,058	,189	-,299	,376
RoMMei	165	-,067	,189	1,710	,376
ToMJun	165	-,545	,189	2,395	,376
RoMJun	165	-,213	,189	1,064	,376
ToMJul	165	-,469	,189	1,351	,376
RoMJul	165	-,255	,189	3,939	,376
ToMAgt	165	,271	,189	1,416	,376
RoMAgt	165	1,042	,189	7,486	,376
ToMSep	165	4,135	,189	34,782	,376
RoMSep	165	1,605	,189	6,439	,376
ToMOkt	165	,403	,189	1,824	,376
RoMOkt	165	,750	,189	10,933	,376
ToMNov	165	,337	,189	,844	,376
RoMNov	165	,160	,189	1,351	,376
ToMDes	165	-,306	,189	,953	,376
RoMDes	165	-,249	,189	,626	,376
Valid N (listwise)	165				

Output Uji Normalitas *Skewness Kurtosis*
(Bentuk *Continuously Compounded Returns*)

Descriptive Statistics					
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
ToMJan	165	-,630	,189	2,317	,376
RoMJan	165	-,365	,189	,583	,376
ToMFeb	165	,204	,189	,690	,376
RoMFeb	165	,087	,189	1,407	,376
ToMMar	165	,299	,189	1,635	,376
RoMMar	165	,567	,189	12,028	,376
ToMApr	165	2,778	,189	20,113	,376
RoMApr	165	1,383	,189	5,425	,376
ToMMei	165	,183	,189	1,327	,376
RoMMei	165	,928	,189	7,425	,376
ToMJun	165	-,615	,189	1,495	,376
RoMJun	165	-,437	,189	4,203	,376
ToMJul	165	-,699	,189	2,342	,376
RoMJul	165	-,351	,189	1,146	,376
ToMAgt	165	-,145	,189	-,301	,376
RoMAgt	165	-,299	,189	1,378	,376
ToMSep	165	,356	,189	2,114	,376
RoMSep	165	-,087	,189	1,808	,376
ToMOkt	165	,279	,189	,090	,376
RoMOkt	165	,436	,189	,562	,376
ToMNov	165	-,141	,189	-,021	,376
RoMNov	165	-,691	,189	2,489	,376
ToMDes	165	,016	,189	,608	,376
RoMDes	165	,109	,189	5,221	,376
Valid N (listwise)	165				

Lampiran 5

Output Uji Wilcoxon Sign Test H1 Seluruh

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ToM - RoM	Negative Ranks	891 ^a	949,30	845822,50
	Positive Ranks	1014 ^b	956,25	969642,50
	Ties	75 ^c		
	Total	1980		

a. ToM < RoM

b. ToM > RoM

c. ToM = RoM

Test Statistics ^a	
	ToM - RoM
Z	-2,580 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,010

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Output Uji Wilcoxon Sign Test H1 Per Bulan

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ToMJan - RoMJan	Negative Ranks	74 ^a	80,66	5969,00
	Positive Ranks	86 ^b	80,36	6911,00
	Ties	5 ^c		
	Total	165		
ToMFeb - RoMFeb	Negative Ranks	76 ^d	80,44	6113,50
	Positive Ranks	83 ^e	79,60	6606,50
	Ties	6 ^f		
	Total	165		
ToMMar - RoMMar	Negative Ranks	61 ^g	83,38	5086,00
	Positive Ranks	97 ^h	77,06	7475,00
	Ties	7 ⁱ		
	Total	165		
ToMApr - RoMApr	Negative Ranks	52 ^j	62,13	3231,00
	Positive Ranks	107 ^k	88,68	9489,00
	Ties	6 ^l		
	Total	165		
ToMMei - RoMMei	Negative Ranks	94 ^m	95,02	8931,50
	Positive Ranks	68 ⁿ	62,82	4271,50
	Ties	3 ^o		
	Total	165		
ToMJun - RoMJun	Negative Ranks	92 ^p	78,14	7188,50
	Positive Ranks	63 ^q	77,80	4901,50
	Ties	10 ^r		
	Total	165		
ToMJul - RoMJul	Negative Ranks	67 ^s	78,63	5268,00
	Positive Ranks	89 ^t	78,40	6978,00
	Ties	9 ^u		
	Total	165		
ToMAgt - RoMAgt	Negative Ranks	71 ^v	75,94	5392,00
	Positive Ranks	90 ^w	84,99	7649,00
	Ties	4 ^x		
	Total	165		

ToMSep - RoMSep	Negative Ranks	68 ^y	70,74	4810,50
	Positive Ranks	92 ^z	87,71	8069,50
	Ties	5 ^{aa}		
	Total	165		
ToMOkt - RoMOkt	Negative Ranks	87 ^{ab}	84,18	7324,00
	Positive Ranks	70 ^{ac}	72,56	5079,00
	Ties	8 ^{ad}		
	Total	165		
ToMNov - RoMNov	Negative Ranks	74 ^{ae}	74,95	5546,00
	Positive Ranks	80 ^{af}	79,86	6389,00
	Ties	11 ^{ag}		
	Total	165		
ToMDes - RoMDes	Negative Ranks	71 ^{ah}	75,14	5335,00
	Positive Ranks	90 ^{ai}	85,62	7706,00
	Ties	4 ^{aj}		
	Total	165		

Test Statistics^a

	ToMJan - RoMJan	ToMFeb - RoMFeb	ToMMar - RoMMar	ToMApr - RoMApr	ToMMei - RoMMei	ToMJun - RoMJun	ToMJul - RoMJul	ToMAgt - RoMAgt	ToMSep - RoMSep	ToMOkt - RoMOkt	ToMNov - RoMNov	ToMDes - RoMDes
Z	-,803 ^b	-,424 ^b	-2,076 ^b	-5,385 ^b	-3,898 ^c	-2,045 ^c	-1,514 ^b	-1,906 ^b	-2,777 ^b	-1,968 ^c	-,761 ^b	-2,002 ^b
Asymp. Sig. (2- tailed)	,422	,671	,038	,000	,000	,041	,130	,057	,005	,049	,447	,045

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

Output Uji *Wilcoxon Sign Test* H2

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ToMJan - ToMFeb_Des	Negative Ranks	87 ^a	83,17	7235,50
	Positive Ranks	73 ^b	77,32	5644,50
	Ties	5 ^c		
	Total	165		

a. ToMJan < ToMFeb_Des

b. ToMJan > ToMFeb_Des

c. ToMJan = ToMFeb_Des

Test Statistics ^a	
	ToMJan - ToMFeb_Des
Z	-1,356 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,175

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.



UNIKA MUSI CHARITAS
FAKULTAS BISNIS DAN AKUNTANSI
KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

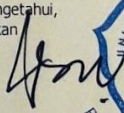
NIM : 132420
 NAMA : VIVIA YAPTO
 PRODI : MANAJEMEN
 BIDANG KAJIAN : Manajemen Keuangan
 JUDUL SKRIPSI :

PEMBIMBING SKRIPSI

PEMBIMBING : HERYANTO, S.E., M.Sc.

Palembang, 21 September 2016

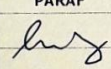
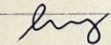
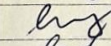
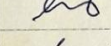
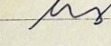
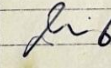
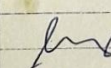
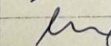
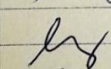
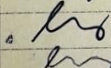
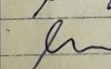
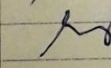
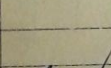
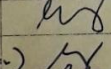
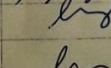
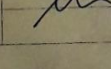
Mengetahui,
 Dekan


 M.Y. Dedi Heryanto, S.E., M.Sc.


 Dr. Sandra Astra Terenggana, S.E., M.M.

Catatan:

Rencana Skripsi harus sudah diajukan kepada pembimbing selambat-lambatnya satu bulan sesudah permohonan penyusunan skripsi

TGL	BAB	KETERANGAN	PARAF	TGL	BAB	KETERANGAN	PARAF
18/11-16	I	Bab I (latar belakang dan rumusan masalah)					
08/12-16	I	-Perbaikan latar belakang					
14/12-16	I	-Perbaikan latar belakang					
18/12-16	I	-Perbaikan latar belakang					
07/04-16	I	Perbaikan metode Diskusi analisis data					
23/09-17	I	-Ganti Topik - Fenomena Bisnis					
16/11-17	I	- Fenomena Bisnis - Buat kerangka penelitian					
16/01-18	I	- Latar belakang					
07/02-18	I	- ACC Bab I - Lanjut Bab 2					
23/02-18	II & III	Revisi Bab 2 dan Bab 3					
26/02-18	II & III	ACC Bab 2 dan Bab 3					
28/02-18	IV	- Diskusi Bab IV (Teknik Analisis Data)					
05/03-18	IV	- Robustness check pengujian variabel					
		Justifikasi hasil penelitian					
16/03-18	IV	- Diskusi bab IV					
27/04-18	IV	- ACC bab IV (dengan cara lain)					
16/05-18	V	Revisi Bab IV					
24/05-18	II	- ACC Bab II - Daftar Sidang					