



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**SKRIPSI**

**ANOMALI *MONTHLY EFFECT* PADA BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2005-2009**

**DIAJUKAN OLEH :**

**NAMA : ALEXANDER**

**NIM : 115070207**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT**

**GUNA MENCAPAI GELAR**

**SARJANA EKONOMI**

**2011**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : ALEXANDER

NO. MAHASISWA : 115070204

PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN

MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN

JUDUL SKRIPSI : ANOMALI *MONTHLY EFFECT* PADA  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-  
2009

Jakarta, 21 Desember 2010

Pembimbing,

( Hendra Wiyanto, S.E., M.E.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

**SETELAH LULUS UJIAN KOMPREHENSIF/SKRIPSI**

NAMA : ALEXANDER  
NO. MAHASISWA : 115070207  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : ANOMALI *MONTHLY EFFECT* PADA  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005 –  
2009

Tanggal: 19 Januari 2011 Ketua Panitia :

(Drs. Sarwo Edy Handoyo, M.M.)

Tanggal: 19 Januari 2011 Anggota Panitia :

(Hendra Wiyanto, S.E.,M.E.)

Tanggal: 19 Januari 2011 Anggota Panitia :

(Keni, S.E., M.M.)

## ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

- (A) ALEXANDER (115070207)
- (B) ANOMALI MONTHLY EFFECT PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-2009
- (C) xv + 82 hlm, 2011, tabel 18; gambar 7; lampiran 1
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat anomali *monthly effect* pada Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Metode dan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *non probability sampling* dengan teknik purposive sampling. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi terhadap data sekunder yang diperoleh melalui [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan uji-t. Uji asumsi menunjukkan seluruh data telah lolos dari persyaratan uji asumsi. Hasil pengujian hipotesis secara uji-t dan dengan membandingkan koefisien regresi menunjukkan terdapat anomali *monthly effect* baik secara tahunan (tahun 2005, tahun 2006, dan 2009) maupun secara keseluruhan periode penelitian terjadi secara signifikan namun tidak terdapat *monthly effect* yang signifikan pada tahun 2007 dan terjadi *reserve monthly effect* yang signifikan pada tahun 2008.

(F) Daftar acuan 29 (1976 – 2010)

(G) Hendra Wiyanto, S.E., M.E.

*Life will be more meaningful*

*When we can share  
Our blessing, time, and energy  
To help those in need*

*In fact, the joy of success  
Lies on the struggling process*

*We are experiencing and  
On our ability to overcome*

*Every obstacle we face*

Karya yang sangat sederhana ini saya persembahkan:

untuk Bapak dan Ibu

Adik dan Teman-Teman Semua

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, berkat, dan bimbingan-Nya dengan penuh cinta kasih senantiasa menyertai saya dalam rangka pembuatan skripsi ini, untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, dorongan, dan semangat kepada penulis sehingga terwujudnya skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Bapak Hendra Wiyanto, S.E., M.E., selaku pembimbing yang telah berkenan untuk meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan petunjuk, bimbingan, dan pengarahan yang bermanfaat kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Ronnie Roesdianto Masman, S.E., M.A., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Prof. Dr. Sukrisno Agoes, Ak., M.M., CPA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Segenap Dosen dan Staf Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada saya selama masa perkuliahan.
5. Papa saya tercinta, Tjiu Lin Bun dan Mama saya tercinta, Susanti yang telah mengerahkan semua tenaga dan pikirannya untuk mendidik saya.



6. Adik saya tercinta, Josef, Veronica, dan Siska yang senantiasa memberikan semangat dan dukungannya baik secara moril maupun materil sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
7. Teman-teman sesama bimbingan yaitu, Iin Agustine, Afri, Sandy Mustapa, dan Sumito Wibawa, yang selalu bersama-sama saling membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.
8. Delwin, Felix, Chandra Wendy, Hendy Wijaya, Jennifer, Juliana, Stefany Claudia dan teman-teman lainnya yang selalu berbagi suka dan duka dalam penyusunan skripsi.
9. Agus Chandra, Antony Kusuma, Budiono Halim, Bush Oetomo, Danny Hartono, Ricky, Nico, Ingrid Tania, Maggie Wijaya, dan Linawaty yang senantiasa memberikan semangat dan dukungannya sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
10. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu-persatu, yang telah ikut memberikan bantuan sehingga saya dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna baik isi, tata bahasa, maupun dari segi penyusunan, mengingat keterbatasan kemampuan saya. Karenanya saya dengan tangan dan hati yang terbuka bersedia menerima kritik dan saran guna melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Jakarta, Desember 2010

Penulis

**DAFTAR ISI**

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I           PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang	1
2. Identifikasi	4

	3. Pembatasan	5
	4. Perumusan	5
	B. Tujuan dan Manfaat	6
	1. Tujuan	6
	2. Manfaat	6
<b>BAB II</b>	<b>LANDASAN TEORI</b>	<b>8</b>
	A. Definisi Variabel	8
	B. Kerangka Teori	10
	C. Penelitian yang Relevan	25
	D. Kerangka Pemikiran	28
	E. Hipotesis	30
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN</b>	<b>26</b>
	A. Populasi dan Metode Pemilihan Sampel	26
	B. Operasionalisasi Variabel	26

	C. Metode Pengumpulan Data	28
	D. Teknik Analisis Data	29
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	40
	A. Deskripsi Subyek dan Obyek Penelitian	40
	B. Hasil Analisis Data	41
	C. Pembahasan	69
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	62
	A. Kesimpulan	62
	B. Saran	62
	DAFTAR PUSTAKA	65
	LAMPIRAN	67
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	82

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1. Hasil Uji Multikolinearitas tahun 2005	42

Tabel 4.2.	Hasil Uji Multikolinearitas tahun 2006	43
Tabel 4.3.	Hasil Uji Multikolinearitas tahun 2007	43
Tabel 4.4.	Hasil Uji Multikolinearitas tahun 2008	44
Tabel 4.5.	Hasil Uji Multikolinearitas tahun 2009	45
Tabel 4.6.	Hasil Uji Multikolinearitas tahun 2005-2009	45
Tabel 4.7.	Hasil Uji Otokorelasi dengan Durbin Watson tahun 2005	46
Tabel 4.8.	Hasil Uji Otokorelasi dengan Durbin Watson tahun 2006	46
Tabel 4.9.	Hasil Uji Otokorelasi dengan Durbin Watson tahun 2007	47
Tabel 4.10.	Hasil Uji Otokorelasi dengan Durbin Watson tahun 2008	47
Tabel 4.11.	Hasil Uji Otokorelasi dengan Durbin Watson tahun 2009	48
Tabel 4.12.	Hasil Uji Otokorelasi dengan DW tahun 2005 - 2009	48
Tabel 4.13.	Hasil Uji-t tahun 2005	49
Tabel 4.14.	Hasil Uji-t tahun 2006	51
Tabel 4.15.	Hasil Uji-t tahun 2007	52
Tabel 4.16.	Hasil Uji-t tahun 2008	54
Tabel 4.17.	Hasil Uji-t tahun 2009	55

Tabel 4.17.	Hasil Uji-t tahun 2005 - 2009	57
-------------	-------------------------------	----

### **DAFTAR GAMBAR**

	Halaman	
Gambar 2.1.	Kerangka Pemikiran	40
Gambar 4.1.	Hasil Uji Normalitas Tahun 2005	47
Gambar 4.2.	Hasil Uji Normalitas Tahun 2006	48
Gambar 4.3.	Hasil Uji Normalitas Tahun 2007	49
Gambar 4.4.	Hasil Uji Normalitas Tahun 2008	50
Gambar 4.5.	Hasil Uji Normalitas Tahun 2009	51
Gambar 4.6.	Hasil Uji Normalitas Tahun 2005 – 2009	52

### **DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman	
Lampiran	Daftar Return Harian Tahun 2005 – 2009	76



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Permasalahan**

##### **1. Latar Belakang**

Salah satu terobosan penting dalam perkembangan teori keuangan adalah semenjak Fama (1970) mengemukakan hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*). Sejak dikemukakan tahun 1970, teori pasar efisien seakan-akan menjadi magnet bagi peneliti keuangan untuk terus diuji keabsahannya.

Hipotesis pasar yang efisien atau *Efficient Market Hypothesis* sampai saat ini masih menjadi perdebatan yang menarik di bidang keuangan, masih terdapat pro dan kontra di kalangan praktisi dan akademisi bidang keuangan tentang hipotesis pasar yang efisien. Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan dapat mencerminkan dengan segera semua informasi yang tersedia, baik informasi di masa lampau (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan dividen tahun ini) maupun informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga Tandelilin (2001).

Dalam pasar modal yang efisien, dimana pergerakan harga sekuritas tidak mengikuti pola atau trend di masa lampau yang disebut *random walk*

Jones (2002 : 322). Hal ini membuat investor akan menghadapi kesulitan dalam menghasilkan suatu model ramalan menggunakan pergerakan harga sekuritas di masa lampau untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa yang akan datang dengan tujuan untuk memperoleh *abnormal return*.

Hipotesis pasar yang efisien mendapat dukungan baik dalam bentuk kuat semi kuat dan lemah namun hipotesis pasar yang efisien juga mendapat bantahan yaitu adanya anomali-anomali yang terjadi di pasar saham.

Terdapat beberapa anomali pasar yang umumnya dibahas diantaranya *earnings announcement, size effect, calender effect* yaitu anomali yang muncul berdasarkan periode tertentu kalender contohnya *January Effect, Friday effect, weekend effect, day of the week, turn-of-the-month, day preceding holiday* dan lain-lain.

Bukti mengenai anomali musiman atau *seasonal anomaly* dalam *return* saham yang kemungkinan besar dapat menghasilkan *superior risk-adjusted returns* telah menyebabkan ketertarikan para investor dan beberapa peneliti beberapa tahun belakangan ini. Sebagai contoh anomali musiman yang paling dikenali dan paling banyak diteliti adalah *January effect*. Watchel (1942) mengamati bahwa terdapat *return* yang abnormal terjadi pada bulan Januari, sedangkan Rozeff dan Kinney (1976) menemukan fenomena yang sama 25 tahun kemudian. Keim (1983), Roll (1983) dan Reinganum (1983) juga mencatat terdapat *return* yang tinggi terjadi secara tidak proporsional pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya.

Sudah ada beberapa penjelasan mengenai *January effect*. Wachtel (1942) mengemukakan bahwa *January effect* dapat terjadi karena perdagangan saham yang terjadi pada akhir tahun dipengaruhi oleh perasaan yang baik yang terjadi selama libur natal. Di sisi lain, Ritter dan Chopra (1989) berpendapat penyeimbangan portofolio yang dilakukan oleh manajer portofolio untuk menjual saham-saham perusahaan kecil dan yang kurang dikenal merupakan salah satu alasan terjadinya anomali.

Anomali populer lainnya adalah *Weekend effect*. Bukti mengenai *return* hari Senin adalah negatif dan signifikan berbeda dari *return* hari-hari lainnya, pertama kali diperkenalkan oleh French (1980). Dalam penelitiannya, French menggunakan index S&P500 dengan periode penelitian 1953 – 1977 dan menemukan bahwa rata-rata *return* pada hari Senin adalah negatif sedangkan positif untuk hari-hari lainnya dalam satu minggu. Anomali lain yang kurang dikenal adalah anomali *monthly effect*.

Ariel (1987) pertama kali melaporkan bahwa terdapat pola *return* musiman yaitu *monthly effect* pada *equally-weighted* dan *value-weighted* portofolio saham pada tahun 1963 – 1981. Bordreaux (1995) juga menemukan *monthly effect* signifikan terjadi di tiga negara dari tujuh negara yang diteliti. Lebih lanjut lagi Henzel dan Ziemba (1996) mendemonstrasikan bagaimana *monthly effect* dapat dieksploitasi dari sudut pandang institusi. Nikkinen, dkk. (2008) menemukan *monthly effect* signifikan terjadi pada pasar Finnish. Rechenhofer (2010) pola *monthly effect* terjadi signifikan indeks S&P 500.

Berdasarkan uraian di atas, guna menemukan apakah terdapat anomali *monthly effect* yaitu *return* saham pada *first half of the month* cenderung positif dan lebih tinggi dibandingkan dengan sisa hari perdagangan dalam satu bulan (*remaining of the month*) pada Bursa Efek Indonesia, maka penulis merasa tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul, “Anomali *Monthly Effect* Pada Bursa Efek Indonesia 2005 – 2009).”

## 2. Identifikasi

Dari penjelasan yang terdapat pada latar belakang permasalahan di atas, maka dapat diidentifikasi permasalahan yaitu :

- a. Adanya anomali-anomali yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia.
- b. Adanya abnormal *return* yang terjadi pada awal bulan.
- c. Adanya anomali *monthly effect* terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan
- d. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *monthly effect*
- e. Adanya pembantahan terhadap hipotesis pasar yang efisien.
- f. Adanya kecenderungan *return* saham pada *first half of the month* adalah *positif*.
- g. Adanya kecenderungan *return* saham pada *first half of the month* lebih tinggi dibandingkan dengan *return* pada *remaining of the month*.

## 3. Pembatasan

Dikarenakan keterbatasan waktu yang dimiliki penulis, untuk mempermudah pembahasan skripsi, dan lebih fokus pada keseluruhan saham di Bursa Efek Indonesia. Maka penulis merumuskan pembatasan masalah pada skripsi ini:

- a. Sumber data yang akan diteliti adalah Indeks Harga Saham Gabungan
- b. Penelitian akan dilakukan pada *first half of the month* dan *remaining of the month* selama kurun waktu 5 tahun, periode: Januari 2005 – Desember 2009
- c. Periode terjadinya *monthly effect* pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia dilihat dari adanya *return* positif dan tinggi pada *first half of the month* selama kurun waktu 5 tahun
- d. Data yang digunakan adalah harga penutupan perdagangan harian selama kurun waktu 5 tahun, periode: 29 Desember 2004 – 29 Desember 2009

#### **4. Perumusan**

Berdasarkan permasalahan yang telah teridentifikasi dari latar belakang kemudian dilakukan pembatasan terhadap masalah-masalah tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah anomali *monthly effect* pada IHSG di Bursa Efek Indonesia terjadi secara tahunan yaitu tahun 2005, tahun 2006, tahun 2007, tahun 2008, dan tahun 2009?
- b. Apakah anomali *monthly effect* pada IHSG di Bursa Efek Indonesia terjadi secara keseluruhan periode penelitian yaitu 2005 -2009?

## **B. Tujuan dan Manfaat**

### **1. Tujuan**

- a. Untuk mengetahui apakah terjadi anomali *monthly effect* pada IHSG di Bursa Efek Indonesia secara tahunan yaitu tahun 2005, tahun 2006, tahun 2007, tahun 2008, dan tahun 2009
- b. Untuk mengetahui apakah terjadi anomali *monthly effect* pada IHSG di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan periode penelitian yaitu tahun 2005 – 2009

### **2. Manfaat**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

#### **a. Pihak Investor dan Calon Investor di Pasar Modal**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tentang anomali *monthly effect*, sehingga dapat berguna dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi di pasar modal khususnya di Bursa Efek Indonesia.

#### **b. Pembaca**

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai anomali pasar, serta bahan pertimbangan para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama dalam pasar modal.

**c. Penulis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta pengetahuan penulis tentang anomali-anomali yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terutama Anomali *monthly effect* dan sebagai syarat untuk memperoleh gelar S1 Fakultas Ekonomi di Universitas Tarumanagara.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ariel, Robert A. (1987). A monthly effect in stock returns. *Journal of Financial Economics*. Vol. 18. hal. 161-174
- Aritonang, Lerbin R. (1998). *Penelitian Pemasaran*. Jakarta: UPT Universitas Tarumanagara
- Benard J, Winger & Ralph R, Frasca. (1995). *Investments : Introduction to Analysis and Planning*. New Jersey: Prentice Hall, Inc.
- Bodie, Zvi., Kane, Alex., et. al. (2005). *Investment*. 6<sup>th</sup> Edition. New York : Mc Graw-Hill companies, Inc.
- Boudreaux, Denis O. (1995). The monthly effect in international stock markets: Evidence and implications. *Journal of Financial and Strategic Decisions*. Vol. 8. hal. 15-20
- Brealey, Richard A. dan Myers, Stewart C. (2003). *Principles of Corporate Finance* 7<sup>th</sup> Edition. New York. Mc Graw-Hill
- Compton, William S. Johnson, Don T. & Krunkel, Robert A. (2006). The turn-of-the-month effect in real estate investment trust (REITs). *Journal of Managerial Finance*. Vol. 32. hal. 969-980
- Djarwanto P.S. dan Subjyo, Pangestu. (1994). *Statistik Induktif*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Elango, Rengansami. dan Macki, Nabila A. (2008). “*Monday effect and stock return seasonality: further empirical evidence*”. From <http://papers.ssrn.com>
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principles of managerial finance*. 10<sup>th</sup> Edition. Boston: Pearson Education.
- Jaffe, J & Westerfield, R. (1989). Is there a monthly effect in stock market returns?: Evidence from foreign country. *Journal of Banking and Finance*. Vol.13. hal.237-244
- Jones, Charles P. (2002). *Investment: Analysis and Management*. 8<sup>th</sup> Edition. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Keim, Donald R. (1983). Size related anomalies and stock return seasonality: Further empirical evidence. *Journal of Financial Economics*. Vol. 12. hal. 184-190



- Keown, Arthur J., Martin, John D., et. al. (2004). *Manajemen Keuangan: prinsip-prinsip dan aplikasi*. Jilid 1. 9<sup>th</sup>. Jakarta: PT Indeks
- Krunkel, Robert A & Compton, William S. (1998). A tax-free exploitation of the turn-of-the-month: C.R.E.F. *Financial Service Review*. Vol. 7. hal. 11-23
- Lakonishok, J & Smidt, S. (1988). Are seasonal anomalies real? A ninety-year perspective. *The Review of The Financial Studies*. Vol.11. hal. 403-425
- O'connel, Bowerman. (2003). *Business Statistic in Practice*. 3<sup>rd</sup> Edition. New York : Mc Graw-Hill Companies, Inc.
- Ogden, J (1990). Turn-of-the-month evaluation of liquid profit and stock returns: a common explanation for monthly and january effect. *Journal of Finance*. Vol. 45. hal. 1259-1272
- Pham, Benjamin (2005). *A Monthly Effect In Stock: Revisited*. Sinopsis disertasi Global Asset and Wealth Management Program. Simon Franser University. Canada
- Ritter, J & Chopra, N. (1989). Portofolio rebalancing and the turn-of-year effect. *Journal of Finance*. Vol. 43. hal. 701-717
- Rozeff, Michael S & Kinney R. Kinney. (1976). Capital market seasonal: The case stock returns. *Journal of Financial Economis*. Vol. 3. hal. 376-402
- Santoso, Singgih. (2010). *Statistik Parametric: konsep dan aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sartono, Agus R, (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta
- Uyanto, Stanislaus S. (2009). *Pedoman Analisis Data dengan SPSS*. 3<sup>rd</sup> Edition Yogyakarta: Graha Ilmu
- <http://www.investopedia.com/>
- <http://en.wikipedia.org/wiki/>
- <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/>
- <http://idx.co.id>
- <http://finance.yahoo.com/>