

**PERBANDINGAN KAPITALISASI PASAR PORTOFOLIO SAHAM  
WINNER DAN LOSER SAAT TERJADI ANOMALI  
WINNER-LOSER DI BURSA EFEK JAKARTA  
(ANALISIS TERHADAP PERILAKU SAHAM PERIODE 2001-2003)**

**SKRIPSI**



**Disusun oleh :**

**SITI AFIFAH**

**No. Mahasiswa : 00312414**

**Program Studi : Akutansi**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2005**

**PERBANDINGAN KAPITALISASI PASAR PORTOFOLIO SAHAM  
WINNER DAN LOSER SAAT TERJADI ANOMALI  
WINNER-LOSER DI BURSA EFEK JAKARTA  
(ANALISIS TERHADAP PERILAKU SAHAM PERIODE 2001-2003)**

**S K R I P S I**

**Disusun Dan Diajukan Guna Memenuhi Sebagai Salah Satu Syarat Untuk  
Mecapai Derajat Sarjana Strata-1 Jurusan Akutansi  
Pada Fakultas Ekonomi UII**



Oleh :

Nama : Siti Afifah

No. Mahasiswa : 00312414

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

2005

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu Perguruan Tinggi, sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai aturan yang berlaku.”

Yogyakarta,..... 2005

Penyusun,

(Siti Afifah)

**HALAMAN PENGESAHAN**

**PERBANDINGAN KAPITALISASI PASAR PORTOFOLIO SAHAM  
WINNER DAN LOSER SAAT TERJADI ANOMALI  
WINNER-LOSER DI BURSA EFEK JAKARTA  
(ANALISIS TERHADAP PERILAKU SAHAM PERIODE 2001-2003)**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Siti Afifah


No. Mahasiswa : 00312414

Jurusan : Akutansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 2005

Dosen Pembimbing,



(Dr. Hadri kusuma, MBA, Ph.D)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

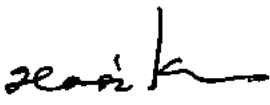
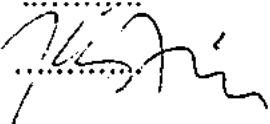
**PERBANDINGAN KAPITALISASI PORTOFOLIO SAHAM WINNER & LOSER  
SAAT TERJADI ANOMALI WINNER - LOSER DI BEJ (ANALISIS TERHADAP  
PERILAKU SAHAM PERIODE 2001 - 2003)**

**Disusun Oleh: SITI AFIFAH  
Nomor mahasiswa: 00312414**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 16 Juli 2005

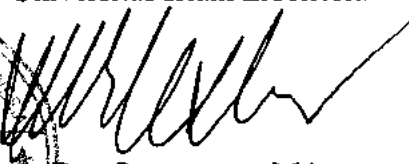
Pembimbing Skripsi/Penguji : Dr. Hadri Kusuma, MBA

Penguji : Dra. Yuni Nustini, MAFIS, Ak

  
.....  
  
.....

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Drs. Suwarsono, MA

## MOTTO



- *Sesungguhnya bersama kesukaran ada keringanan. Karena itu, selesai (tugasmu), teruslah rajin bekerja dan kepada tuhanmu, tunjukkan permohonan. (Q.S. Al Insyirah: 6-8)*
- *Kesuksesan belajar bukan hanya karena kecerdasan semata, tetapi dari besarnya kemauan dan kesungguhan hati.*
- *Dengan ilmu kehidupan menjadi lebih mudah, dengan seni kehidupan menjadi lebih indah dan dengan agama hidup menjadi terarah dan bermakna.*
- *Jangan kuatirkan kegagalan yang mungkin terjadi, tetapi kuatirkanlah kesempatan yang hilang ketika engkau sama sekali tidak mencobanya. (Hary Gray)*
- *Kesabaran dan Keikhlasan adalah kekuatan untuk menjalani kehidupan.*

## HALAMAN PERSEMBAHAN



*Karya ini kupersembahkan untuk:*

**Allah SWT**

*yang selalu menyertai langkahku*

**Ayahanda Drs. Maharjan dan Ibunda Pariyati**

*yang telah dengan tulus ikhlas dan penuh kesabaran memberikan do'a restu,  
kasih sayang, mendidik dan membimbingku yang tak ternilai harganya*

**Adinda Yayat**

*yang telah memberikan dorongan semangat, bantuan dalam segala hal dan  
keceriaan dalam hidupku*

**My Hero, Sahabat-sahabatku Top-Ten, kost Yoi, JB Club.**

*yang telah menambah warna-warni keceriaan dalam hidupku*

**Yogyakarta**

*The never ending city on my heart*

**Dan Almamater tercinta**

## KATA PENGANTAR



*Assalamualaikum WW.*

Segala puji dan syukur yang penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan juga inahyah-Nya yang begitu besar sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan bain yang berjudul **“PERBANDINGAN KAPITALISASI PASAR PORTOFOLIO SAHAM WINNER DAN LOSER SAAT TERJADI ANOMALI WINNER-LOSER DI BURSA EFEK JAKARTA (ANALISIS TERHADAP PERILAKU SAHAM PERIODE 2001-2003)”**

Adapun maksud penulisan ini adalah untuk kepentingan penulis guna memenuhi syarat dalam memperoleh Gelar Sarjana Strata Satu pada Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen universitas Islam Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk memperoleh hasil yang paling baik. Namun demikian, penulis juga mempunyai kelemahan dan keterbatasan kemampuan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis menyadari tanpa ada bimbingan, dukungan dan bantuan baik itu berupa moril maupun materiil dari berbagai pihak yang turut membantu, maka mustahil skripsi ini dapat terselesaikan.

Pada kesempatan ini penulis menghaturka ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ijin dalam penulisan skripsi ini.



2. Bapak Dr. Hadri Kusuma MBA selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar dan penuh perhatian dalam memberikan pengarahan kepada penyusun dalam penulisan skripsi ini
3. Dosen Pengajar FE UII yang telah menyumbangkan ilmunya selama penulis berada di bangku kuliah.
4. Staf Karyawan FE UII yang telah membantu kelancaran penulis selama menempuh kuliah.
5. Ayahanda Maharjan dan Ibunda Pariati, atas ketulusan kasih sayang dan do'a restu yang tak ternilai harganya.
6. Adikku Yayat, yang telah membawa keceriaan dalam hidupku
7. *My soulmate maskoe Beni Kurniawan* "Makasih banyak ya..." ☺
8. Seluruh keluarga Besarku, terima kasih atas doanya selama ini.
9. Ka anton & Anik, dwik, Ika, Ka Ojep, Ayuk yu2n, Iqbal & klg besar wak Jayus terima kasih atas doa nya & Persaudaraan yang terjalin selama ini. :-)  
Ka iban mokasih banyak yo ka... da sabar nungguin ti sakit & ngejagain ti selama di yogya.
10. Sahabat-sahabatku "*top ten*" Ajeng, Hilda, Moli, Ocha, Pi2t, Q2, Tari, Uyung, Yuna dan "*yoi kos*" Diah, Rindul, Wantul, Nuning, Iis, Adik2koe Dika, Diana, Farah, Mnik, Imi & Yeni *beserta pasangannya hee..* Momochan, Andicurut oia "*JB Club*" mas Eko, Pukican☺, Ridwan, mas Gembong, mas Anasrullah, mas Uun, mas Bama, dan masing2 pasangannya...☺ tank's ya dah menambah Warna-warni keceriaan hidupku di kota Djokdjakarta tercinta.:-)

11. Teman-teman KKN angkatan 27 khususnya Unit SL-65 Pak Ketua Ridho, Adit, Akbar, Anggun, Andhi, eNdah, Hendi, Jack, Kris, Tyo, Uut, Awouwo... “KKN lagi yuk...” ☺
12. Teman-teman kos Taurus dan Ringin Raya 22, Teti “tet ambo ka ge en kek Ms2 kto dlu..” Rika, Rna, Mamik, Asih, Diah, Ledi, Ulfah, mb. Lina, Arin, Ruri, Wiwid, dan buanyak lg. Semuanya makasih ya...
13. Teman-teman kelas F Akutansi Noceng.
14. Dan semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Menyadari bahwa dalam menyusun skripsi ini *tak ada gading yang tak retak*, sehingga masih banyak terdapat beberapa kekurangan dan kelemahan, maka penulis mengharapkan saran dan kritik kepada pembaca skripsi ini.

Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat berguna bagi pembaca dan memberikan sedikit sumbangan pengetahuan dalam dunia perbankan.

*Wassalammualaikum WW.*

Yogyakarta, 2005

Penyusun

## DAFTAR ISI

	<b>Hal</b>
Halaman Judul.....	.ii
Halaman Penyertaan Bebas Plagiarisme.....	.iii
Halaman Pengesahan.....	.iv
Halaman Motto.....	.v
Halaman Persebahan.....	.vi
Kata Pengantar.....	.vii
Daftar Isi.....	.x
Daftar Tabel.....	.xiii
Abstrak.....	.xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>.I</b>
1.1 Latar Belakang.....	.1
1.2 Rumusan Masalah.....	.10
1.3 Batasan Masalah.....	.11
1.4 Tujuan Penelitian.....	.11
1.5 Manfaat Penelitian.....	.11
1.6 Sistematika Penulisan Pelaporan.....	.12
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>.14</b>
2.1 Konsep Efisiensi Pasar Modal.....	.14
2.2 Bentuk Efisiensi Pasar Modal.....	.18
2.3 Implikasi Hipotesis Pasar Efisien.....	.23

2.3	Implikasi Hipotesis Pasar Efisien.....	23
2.4	Anomali Pasar.....	26
2.5	Tinjauan Penelitian Sebelumnya.....	28
2.6	Hipotesis.....	30
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>		<b>32</b>
3.1	Jenis Dan Sumber Data.....	32
3.2	Prosedur Penentuan Sampel.....	32
3.3	Variabel Penelitian.....	34
3.4	Operasionalis hipotesis.....	36
3.5	Pengujian Hipotesis.....	38
<b>BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>46</b>
4.1	Deskripsi Penelitian.....	46
4.2	Statistik Deskriptif.....	47
4.3	Analisa Data.....	50
	4.3.1 Pengujian Winner dan Loser.....	51
	4.3.2 Pengujian Kapitalisasi Pasar.....	57
<b>BAB V PENUTUP.....</b>		<b>61</b>
5.1	Kesimpulan.....	61
5.2	Saran.....	62
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	63

<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>65</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>67</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1. Hasil Pengujian Anomali Winner-Loser Tiap-tiap Periode Pengujian.....	47
4.2. Hasil Pengujian Kapitalisasi Pasar.....	49
4.3. Pengelompokan Saham yang Masuk Portofolio Winner dan Losser.....	50
4.4. Hasil Pengujian Winner – Loser Triwulan I.....	51
4.5. Hasil Pengujian Winner – Loser Triwulan II.....	53
4.6. Hasil Pengujian Winner – Loser Triwulan III.....	54
4.7. Hasil Pengujian Winner – Loser Triwulan IV.....	56
4.8. Hasil Uji Beda 2 Rata-rata Kapitalisasi pasar portofolio Loser dan Winner.....	57

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1. Tingkat Kumulatif Efisiensi Pasar Modal dan Tipe Informasi Yang Terkait.....	22

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar 100 Sampel Perusahaan .....	67
2. Data Abnormal Return Bulanan.....	69
3. Data Cumulative Abnormal Return Bulanan.....	75
4. Hasil Pengujian Nilai T Pada Nilai CAR Tiap-tiap Periode Pembentukan... 81	
5. Data Pengelompokan Portofolio Winner dan Loser Tiap-tiap Periode pembentukan.....	98
6. Data Average Abnormal Return Portofolio Wiiner Tiap-tiap Periode Pengujian.....	106
7. Data Average Abnormal Return Portofolio Loser Tiap-tiap Periode Pengujian.....	110
8. Data Kapitalisasi Pasar portofolio Saham Winner dan Loser Tiap-tiap Periode Pembentukan.....	121
9. Hasil Pengujian Anomali Winner dan Loser.....	130
10. Hasil Pengujian Kapitalisasi Pasar Saham Winner Dan Loser.....	131



## ABSTAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah terjadi Anomali winner-loser di BEJ dan apakah rata-rata kapitalisasi pasar portofolio saham *winner* dan portofolio saham *loser* berbeda secara signifikan pada saat terjadi anomali *winner-loser*.

Anomali ini pertama kali dikemukakan oleh De Bondt dan Thaler yang mengatakan bahwa penyebab anomali Winner-Loser adalah hipotesis market overreaction. Hipotesis ini menyatakan bahwa pada dasarnya pasar telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi. Pelaku pasar cenderung menetapkan harga saham tidak wajar sebagai akibat reaksi berlebihan terhadap informasi yang dinilai baik (good news) maupun informasi yang dinilai buruk (bad news). Pada penelitian ini, Anomali Winner-Loser di BEJ dihubungkan dengan market anomaly yang lain yaitu Size Effect. Anomali Size Effect menjelaskan bahwa saham-saham yang mempunyai size kecil akan mendapatkan return yang lebih tinggi dibandingkan saham-saham yang mempunyai size yang lebih besar.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian 2001-2003. Dari jumlah populasi yang ada, hanya 100 perusahaan yang digunakan dan memenuhi kriteria sebagai sampel.

Hipotesis di uji dengan menggunakan *compeared means one sample t-test* dan *Independent One Sample Test*.

Kata Kunci: Market Anomali, winner-Loser, Size Effect.