

**ANALISIS ABNORMAL RETURN SAHAM *WINNER* DAN SAHAM  
*LOSER* UNTUK MENGIDENTIFIKASI *PRICE REVERSAL*  
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAPAT PADA *JAKARTA  
ISLAMIC INDEX*)**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATUDALAM EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**FACHRIAN AZHAR  
NIM. 13391067**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UINVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**

**ANALISIS ABNORMAL RETURN SAHAM *WINNER* DAN SAHAM  
*LOSER* UNTUK MENGIDENTIFIKASI *PRICE REVERSAL*  
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAPAT PADA *JAKARTA  
ISLAMIC INDEX*)**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATUDALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**FACHRIAN AZHAR  
NIM.13391067**

**PEMBIMBING:**

**Dr. IBNU QIZAM, S.E., M.Si., Ak., CA  
NIP: 19680102 199403 1 002**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UINVERSTAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**

**SURAT PENGESAHAN SKRIPSI**  
**Nomor : B-1255/Un.02/DEB/PP.05.3/03/2018**

Skripsi/ tugas akhir dengan judul :

**“Analisis Abnormal Return Saham *Winner* dan Saham *Loser* Untuk Mengidentifikasi *Price Reversal* (Studi Pada Perusahaan yang Terdapat Pada *Jakarta Islamic Index*)”**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Fachrian Azhar  
NIM : 13391067  
Telah dimunaqosyahkan pada : 22 Maret 2018  
Nilai : A/B

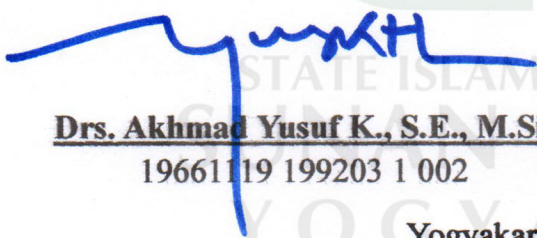
dan telah dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Ketua Sidang



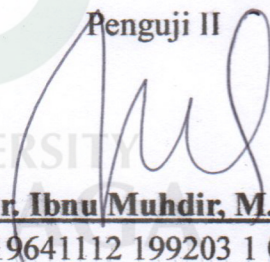
**Dr. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Ak., CA**  
NIP: 19680102 199403 1 002

Penguji I



**Drs. Akhmad Yusuf K., S.E., M.Si.**  
19661119 199203 1 002

Penguji II



**Dr. Ibnu Muhdir, M. Ag.**  
19641112 199203 1 006

Yogyakarta, 26 Maret 2018  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Dekan,



**Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, MA.**  
NIP. 19670518 199703 1 003





Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

FM-UINSK-BM-05-03/RO

### SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudara Fachrian Azhar

Kepada

**Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Fachrian Azhar

NIM : 13391067

Judul Skripsi : **"Analisis Abnormal Return Saham Winner dan Saham Loser Untuk Mengidentifikasi Price Reversal (Studi Pada Perusahaan yang Terdapat Pada Jakarta Islamic Index)"**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 28 Februari 2018  
Pembimbing,

**Dr. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Ak., CA**  
**NIP: 19680102 199403 1 002**



## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

بسم الله الرحمن الرحيم

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fachrian Azhar

NIM : 13391067

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah/ Ekonomi dan  
Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Abnormal Return Saham Winner dan Saham Loser Untuk Mengidentifikasi Price Reversal (Studi Pada Perusahaan yang Terdapat Pada Jakarta Islamic Index)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Yogyakarta, 28 Februari 2018

Penvusun,



**Fachrian Azhar**

**NIM.13391067**

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,  
saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fachrian Azhar  
NIM : 13391067  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada  
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non  
eklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Analisis Abnormal Return Saham *Winner* dan Saham *Loser* Untuk  
Mengidentifikasi *Price Reversal* (Studi Pada Perusahaan yang Terdapat Pada  
*Jakarta Islamic Index*)”**

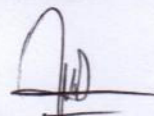
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti  
Noneklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga berhak menyimpan,  
mengalih media/format kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database),  
merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama  
saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta

Pada tanggal: 28 Februari 2018

Yang menyatakan



Fachrian Azhar

NIM.13391067

## **MOTTO**

**Selalu Ada Masa Depan Untuk Orang-orang yang  
Pantang Menyerah.**

**Hidup Itu Sederhana, Tentukan Pilihan dan Jagan  
Pernah Menyesalnya.**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA



## HALAMAN PERSEMBAHAN

Teriring do'a dan syukur kepada Allah SWT dan Shalawat kepada Rasul Nya, sebuah karya sederhana ini kupersembahkan untuk:

Orang tua tercinta:

Ayah Solihin dan Mamah Iis Anisah

Terimakasih atas segala-galanya, atas cinta, kasih dan sayang, perhatian, dukungan, nasihat, pengorbanan, dan doa yang tak pernah terputus.. itu semua tak akan pernah terganti oleh apapun.

Adikku:

Zahira Putri Anindya

Terimakasih atas doa, semangat dan dukungannya, meski sering berbeda pendapat dan bertengkar kamu adalah adik terbaik.

Keluarga besar

Terimakasih atas doa dan semangatnya.

Risma Widyani

Terimakasih atas doa, kasih sayang, perhatian, dukungan, dan semangat yang tak henti-hentinya, yang selalu ada dan membantuku untuk menyelesaikan skripsi ini.

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor : 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Sā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Zāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zāi	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Sād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Tā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	‘el
م	Mim	M	‘em
ن	NūN	N	‘en
و	Wāwu	W	W
هـ	Hā'	H	Ha

ء	Hamzah	`	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

## B. Konsonan rangkap karena *syaddah* ditulis rangkap

متعددة	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'iddah

## C. Tā' marbūṭah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حكمة	Ditulis	Ḥikmah
علة	Ditulis	'illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karāmah al-auliya'
----------------	---------	--------------------

3. Bila ta/ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah, dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakāh al-fiṭri
------------	---------	----------------

## D. Vokal pendek

-----	Fathah	Ditulis	a
فعل	Fathah	Ditulis	fa'ala
-----	Kasrah	Ditulis	i



ذَكَرَ ----- يَذْهَبُ	Kasrah Ḍammah Ḍammah	Ditulis Ditulis Ditulis	ẓukira u yaẓhabu
-----------------------------	----------------------------	-------------------------------	------------------------

#### E. Vokal panjang

1	fathāh + alif جَاهِلِيَّة	Ditulis Ditulis	ā jāhiliyyah
2	fathāh + yā' mati تَنْسَى	Ditulis Ditulis	ā Tansā
3	kasrah + yā' mati كَرِيم	Ditulis Ditulis	ī karīm
4	ḍammah + wāwu mati فُرُوض	Ditulis Ditulis	ū furūd

#### F. Vokal rangkap

1	fathāh + yā' mati بَيْنَكُمْ	Ditulis Ditulis	ai bainakum
2	fathāh + wāwu mati قَوْل	Ditulis Ditulis	au qaul

#### G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أَنْتُمْ أَعَدَّتْ لَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis Ditulis Ditulis	A'antum U'iddat La'in syakartum
--	-------------------------------	---------------------------------------

#### H. Kata sandang alif + lam

1. Bila diikuti huruf Qamariyyah ditulis dengan menggunakan huruf “l”.

الْقُرْآن الْقِيَاس	Ditulis Ditulis	Al-Qur'ān Al-Qiyās
------------------------	--------------------	-----------------------

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السَّمَاءُ	Ditulis	As-Samā'
الشَّمْسُ	Ditulis	Asy-Syams

#### I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	Zawī al-furūd
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	Ahl as-Sunnah

#### J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.
3. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat serta salam penyusun haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya besok pada hari kiamat.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Atas izin Allah *subhanahu wa ta'ala* dan dengan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini penyusun mengucapkan rasa terimakasih kepada :

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq M Hanafi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. H.M. Yazid Afandi, M.Ag selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Ak., CA selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberikan arahan, nasehat, masukan, saran dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan selama masa kuliah.
6. Seluruh pegawai dan staf TU Prodi, Jurusan dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.



7. Orang tuaku Tercinta Ayah Solihin dan Mamah Iis Anisa terimakasih atas kasih sayang, doa, perhatian, motivasi dan pengorbanan yang tak pernah hentinya. Dan adikku Ninda yang selalu menyemangatiku.
8. Sahabat-sahabatku “Gajah Laut” Bawi, Dani, Dien, Adit, Tempong, Danang, Mizan, Budi, Gusti, Syafii, Rizal, Fakhrizal, Roni, Amin, Rosyid dan Milzam yang selalu memberi semangat.
9. Untuk teman-teman seperjuangan MKS'13 yang telah melewati kuliah bersama-sama dan menciptakan kenangan di MKS.
10. Teman-teman KKN angkatan 90 kelompok 140 Wilosoyang telah menjadi keluarga baru (Risma, Dien Lora, Ana, Intan, Tahta, Limbat, Yogi, Maman, dan Ipul) terimakasih untuk kebersamaan, pengalaman dan kenangannya selama sebulan.
11. Semua pihak secara langsung ataupun tidak langsung yang ikut membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak mungkin disebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan mereka semua selama ini dan skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya.

Yogyakarta, 7 Maret 2018

Penyusun,



**Fachrian Azhar**

**NIM.13391067**

## DAFTAR ISI

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>viii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xx</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xxi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xxii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	8
C. Tujuan Penelitian .....	8
D. Manfaat Penelitian .....	8
E. Sistematika Pembahasan .....	9
<b>BAB II KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
A. Landasan Teori .....	8
1. Teori Investasi .....	8
2. Tujuan Investasi .....	10
3. Proses Investasi .....	13
4. Teori Pasar Efisien .....	14
5. <i>Market Overreaction Theory</i> .....	19

6. <i>Abnormal Return</i> .....	23
7. Return dalam Islam.....	27
8. Anomali <i>Winner-Loser</i> .....	28
9. <i>Price Reversal</i> .....	29
10. Pasar Modal .....	33
11. Pasar Modal Syariah.....	35
12. Jakarta Islamic Index.....	38
B. Telaah Pustaka .....	40
C. Kerangka Pemikiran .....	44
D. Pengembangan Hipotesis .....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian .....	47
B. Populasi dan Sampel.....	47
C. Periode Data .....	48
D. Pengumpulan Data.....	49
E. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	50
F. Metode Analisis Data .....	51
<b>BAB IV PEMBAHASAN</b>	
A. Hasil Analisa .....	57
1. Statistik Deskriptif.....	57
2. Uji Normalitas.....	61
3. Uji <i>Paired Sample T-Test</i> .....	62
B. Pembahasan.....	63
<b>BAB V PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan.....	66
B. Saran .....	67
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>69</b>
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Latar Belakang Ketentuan dan Fatwa Produk Syariah.....	36
Tabel 3.1: Daftar Saham yang Konsisten Terdaftar dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> Periode Januari 2010-Desember 2015 .....	48
Tabel 3.2: Periode Pengamatan .....	49
Tabel 4.1: Hasil CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian Pada Saham <i>Winner</i> .....	58
Tabel 4.2: Hasil CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian Pada Saham <i>Loser</i> .....	59
Tabel 4.3: Uji Normalitas CAAR Periode Formasi dan Pengujian pada Saham <i>Winner</i> .....	61
Tabel 4.4: Uji Normalitas CAAR Periode Formasi dan Pengujian pada Saham <i>Loser</i> .....	61
Tabel 4.5: <i>Paired Sample T-Test</i> CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian pada Saham <i>Winner</i> .....	62
Tabel 4.6: <i>Paired Sample T-Test</i> CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian pada Saham <i>Loser</i> .....	62

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR GAMBAR

Tabel 2.1: Kerangka Berfikir .....	44
------------------------------------	----



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1: Terjemahan Surat Al Baqarah Ayat 178-179 dan hadis (HR. Bukhari 3129)
- Lampiran 2: Uji Normalitas CAAR Periode Formasi dan Pengujian pada Saham Winner dengan menggunakan SPSS
- Lampiran 3: Uji Normalitas CAAR Periode Formasi dan Pengujian pada Saham Loser dengan menggunakan SPSS
- Lampiran 4: *Paired Sample T-Test* CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian pada Saham *Winner* dengan menggunakan SPSS
- Lampiran 5: *Paired Sample T-Test* CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian pada Saham *Loser* dengan menggunakan SPSS
- Lampiran 6: *Curriculum Vitae*



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan antara *cumulative average* abnormal return saham *winner* dan saham *loser* pada periode formasi dengan *cumulative average* abnormal return saham *winner* dan saham *loser* pada periode pengujian guna mengidentifikasi terjadinya *price reversal*. *Price reversal* merupakan kejadian pembalikan arah harga saham. Analisis abnormal return digunakan untuk mengukur reaksi pasar yang terjadi di pasar modal. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis deskriptif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa harga saham bulanan perusahaan yang terdaftar di JII sejak tahun 2011 – 2015. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian adalah *paired sample t-test*, untuk menguji perbedaan *average* abnormal return saham *winner* dan saham *loser*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata antara periode formasi dan periode pengujian pada saham *winner* dan saham *loser*. Hasil uji beda *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) dari saham *winner* pada periode formasi dan pengujian memiliki signifikansi 0,005, ini menandakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata antara periode formasi dan periode pengujian, karena tingkat signifikansi dari hasil uji beda tersebut  $< 0,05$ . Hasil uji beda *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) dari saham *loser* pada periode formasi dan pengujian memiliki signifikansi 0,03, jadi terdapat perbedaan rata-rata antara periode formasi dan periode pengujian pada saham *loser*, karena tingkat signifikansi dari hasil uji beda tersebut  $< 0,05$ .

Kata kunci: *abnormal return, winner, loser, price reversal*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## ABSTRACT

*This study aims to determine the difference between the cumulative average abnormal stock return winner and loser stocks in the period of formation with cumulative average abnormal stock return winner and loser stocks in the testing period in order to identify the occurrence of price reversal. Price reversal is an event reversal of the direction of stock prices. Analysis of abnormal return is used to gauge market reaction that occurred in the capital market. This research is a quantitative research using descriptive analysis. Data used is secondary data in the form of monthly stock price companies listed in JII since 2011 - 2015. The analysis technique used in the study was paired sample t-test, to test for differences in average abnormal stock return winner and loser stocks.*

*The results showed that on average there are differences between the period of formation and test periods at stake winner and loser stocks. different test results Cumulative Average Abnormal Return (CAAR) of the winner stocks in the period of formation and testing of significance of 0.005, indicating that there is an average difference between the period of formation and test periods, because the level of significance of the different test results of  $<0.05$ . different test results Cumulative Average Abnormal Return (CAAR) of stock loser in the period of formation and testing of significance of 0.03, indicating that there is an average difference between the period of formation and test periods on stocks loser, because the level of significance of the different test results  $<0.05$ .*

*Keywords: abnormal return, winner, loser, price reversal.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Kegiatan ekonomi di dalam pasar modal tidak akan pernah berhenti seiring berjalannya perekonomian yang semakin maju. Surat-surat berharga di dalam pasar modal terbagi dalam berbagai jenis, seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain, namun surat berharga yang paling mendominasi dalam transaksi pasar modal adalah “saham”. Banyaknya investor yang berminat pada saham adalah karena saham ini sifatnya likuid dan mudah diperjual belikan, selain itu informasi tentang harga saham pun dapat diperoleh secara leluasa di berbagai media cetak atau visual.

Reaksi pasar terhadap harga saham menjadi penting untuk dibahas karena reaksi pasar memberikan perilaku prinsipal pelaku pasar yang akan mempengaruhi kondisi pasar modal dimana kondisi pasar yang cenderung aktif dan fluktuatif ini merupakan bagian dari pasar modal Indonesia. Harga saham akan merespon secara cepat dan akurat saat menerima informasi baru. Hal ini disebabkan karena investor menggunakan semua informasi yang relevan dalam penetapan harga. Sehingga investor tidak mungkin mengetahui antara investasi yang menguntungkan dan yang tidak menguntungkan pada masa yang akan datang berdasarkan karakteristik-karakteristik saat ini (Haugen, 1993: 648, dalam Kusumawardhani, 2001).

Memahami peluang yang ada pada pasar modal, para masyarakat bisnis mencoba berusaha menggunakan berbagai strategi investasi agar mendapatkan

keuntungan di atas normal (*abnormal return*). Samsul (2006:228) menjelaskan bahwa *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya dengan return yang diharapkan atau ekspektasi. Tetapi jika pasar efisien, maka tidak terdapat selisih antara return sesungguhnya dengan return yang diperoleh oleh investor.

Tandelilin (2010:218) menyatakan bahwa pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Teori pasar efisien tersebut bertentangan dengan bukti empiris mengenai *price reversal* yang telah dilakukan oleh penelitian oleh De Bondt dan Thaler pada tahun 1985 (Sari, 2013). De Bondt dan Thaler membagi kumpulan saham menjadi 2 bagian, yaitu saham *winner* (saham-saham yang memiliki kinerja yang baik) dan saham *loser* (saham-saham yang memiliki kinerja yang kurang baik). Periode pengamatan tersebut dibagi menjadi dua periode oleh De Bondt dan Thaler, yaitu periode formasi dan periode pengujian. Periode formasi merupakan periode awal sebelum dilakukan pengujian (periode netral) dan sebagai periode penentuan saham *winner* dan saham *loser*, sedangkan periode pengujian merupakan periode yang diamati setelah periode formasi untuk mengetahui apakah benar akan terjadi *price reversal* di dalam pasar modal pada periode tersebut. Pada penelitiannya tersebut, saham *winner* mengalami *reversal* dan berbalik arah menjadi saham *loser* pada periode berikutnya, sedangkan saham *loser* juga berbalik arah menjadi saham *winner* pada periode berikutnya. Dalam konteks *reversal* ini, hal ini terjadi karena adanya *market*

*overreaction hypothesis*. *Market overreaction hypothesis* ini merupakan hipotesis yang menyatakan bahwa pada dasarnya pasar telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi yang ada.

Pada penelitian terdahulu mengenai *price reversal* yang dilakukan oleh Aulia (2016), ditemukan terjadinya fenomena *price reversal* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45. Fenomena *price reversal* sendiri terjadi apabila adanya *market overreaction* di pasar modal. Fenomena reaksi berlebihan (*overreact*) merupakan suatu manifestasi dari ketidak efisienan pasar (Susiyanto, 1997). Menurut De Bond and Thaler, *Overreaction Hypotesis* pada dasarnya menyatakan bahwa pasar telah bereaksi berlebihan terhadap suatu informasi. Para pelaku pasar cenderung menetapkan harga saham terlalu tinggi terhadap informasi yang dianggap bagus oleh para pelaku pasar dan sebaliknya, para pelaku pasar cenderung menetapkan harga terlalu rendah terhadap informasi buruk. *Overreaction hypothesis* mengacu pada hasil penelitian aplikasi psikologi, yaitu manusia cenderung bereaksi secara berlebihan (*overreact*) terhadap berita atau *event* yang bersifat dramatik. Secara psikologis, pelaku pasar cenderung memberikan reaksi dramatik terhadap berita yang buruk, De Bondt dan Thaler membagi portofolio dalam kelompok portofolio yang konsisten mendapatkan *earning* (*winner*) dan portofolio yang konsisten tidak mendapat *earning* (*loser*). Koreksi terhadap informasi tersebut pada periode berikutnya jika dalam jangka pendek, koreksi dilakukan secara berlebihan, signifikan dan berulang. Inilah yang dikatakan *overreaction*.



Fenomena praktik yang terjadi mengenai pembalikan saham yang pernah terjadi salah satunya adalah harga saham Freeport McMoRan Inc. (FCX) di bursa saham New York sempat melambung pada angka US\$ 13,94 per saham, naik 40,6 persen dibandingkan posisi awal Oktober 2015 di angka US\$ 9,91 per saham. Namun jelang dimulainya proses negosiasi divestasi saham anak usahanya yaitu PT Freeport Indonesia sebesar 10,64 persen dengan pemerintah esok, saham tersebut turun 4,08 persen menjadi US\$ 12,89 per saham. Joe (2015), Analisis PT Investa Saran Mandiri menilai sempat melonjaknya saham Freeport akibat banyaknya informasi di media massa nasional yang memastikan pemerintah Indonesia akan memperpanjang kontrak karya (KK) perusahaan tambang di Papua tersebut dalam waktu dekat. Meskipun KK sendiri baru berakhir 2021 mendatang. Artinya investor menyikapi berita tersebut dengan secara berlebihan.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *Jakarta Islamic Index* sebagai objek penelitian, dipilihnya *Jakarta Islamic Index* sebagai objek penelitian dikarenakan merupakan tempat berinvestasi yang kehalalannya terjamin khususnya bagi umat Islam serta masih kurangnya atau sedikitnya penelitian mengenai *price reversal* pada saham-saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan penjelasan tersebut, selanjutnya peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis *Abnormal Return Saham Winner* dan *Saham Loser* untuk Mengidentifikasi *Price Reversal*.”(Studi pada Perusahaan yang terdapat pada *Jakarta Islamic Index*)**.

## B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: Apakah terdapat Perbedaan antara *Abnormal Return* Saham *Winner* dan Saham *Loser* untuk Mengidentifikasi *Price Reversal* (Studi pada Perusahaan yang terdapat pada *Jakarta Islamic Index*).

## C. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian yang ingin dicapai adalah: untuk mengetahui perbedaan antara *cumulative average abnormal return* saham *winner* dan saham *loser* pada periode formasi dengan *cumulative average abnormal return* saham *winner* dan saham *loser* pada periode pengujian guna mengidentifikasi terjadinya *price reversal*.

## D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat untuk beberapa pihak antara lain:

### 1. Bagi Pihak Universitas

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi positif bagi pihak Universitas, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta dalam penerapan kurikulum guna mempersiapkan mahasiswa untuk terjun di dunia kerja khususnya dunia kerja ekonomi islam.

## 2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan referensi atau pengembangan teori mengenai analisis *abnormal aeturn* saham *winner* dan saham *loser* untuk mengidentifikasi *price reversal*.

## 3. Bagi Penelitian yang Akan Datang

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi atau acuan di bidang karir khususnya di Lembaga Keuangan Syariah (LKS) sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya mengenai analisis *abnormal return* saham *winner* dan saham *loser* untuk mengidentifikasi *price reversal*.

## E. Sistematika Pembahasan

Dalam penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri dari lima bab yang saling berkaitan. Masing-masing uraian secara garis besar dapat dijelaskan sebagai berikut:

### Bab I: Pendahuluan

Bab pertama merupakan pendahuluan sebagai dasar dan acuan mengapa penelitian ini dilakukan. Bab ini terdiri dari latar belakang yang menjelaskan *price reversal*. Selanjutnya pokok pembahasan dalam penelitian ini dijabarkan melalui rumusan masalah. Selain itu dalam bab ini juga diuraikan tujuan dan kegunaan penelitian yang diharapkan dari penelitian ini.

## **Bab II: Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis**

Pada bab ini membahas tentang teori-teori yang sesuai dengan penelitian. Penyusun menggunakan beberapa teori sebagai dasar penyusunan hipotesis. Selain itu, pada bab ini juga diuraikan penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan objek penelitian. Dengan adanya teori dan penelitian terdahulu, maka disusunlah hipotesis. Dalam bab ini dapat diperoleh pemahaman serta kerangka yang menjadi landasan penelitian.

## **Bab III: Metode Penelitian**

Bab ini membahas mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data. populasi dalam penelitian ini berasal dari emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, adapun sampel penelitian adalah emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian.

## **Bab IV: Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Bab ini berisi tentang hasil analisis pengolahan data, baik deskriptif maupun analisis pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

## **Bab V: Penutup**

Bab ini merupakan kesimpulan, serta saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian. Penyusun juga menyampaikan kekurangan dalam penelitian ini sehingga dapat diperbaiki oleh penelitian selanjutnya.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa:

1. Hasil analisis yang telah dilakukan terhadap saham-saham *winner* pada periode formasi dan periode pengujian menunjukkan adanya penurunan. Hasil analisis statistik pada penelitian ini menggunakan SPSS versi 19 dengan menggunakan uji beda *paired sample t-test*. Dari hasil analisis uji beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa periode formasi dan periode pengujian pada saham *winner* dinyatakan signifikan dengan nilai signifikansi = 0.05 dan merupakan pertanda bahwa terdapat perbedaan *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) yang sangat ekstrim. Perbedaan yang ekstrim ini menandakan bahwa terjadinya *price reversal* pada saham-saham *winner* yang ditandai dengan adanya pembalikan nilai *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) pada periode formasi yang bernilai positif dan secara signifikan berubah menjadi negatif pada periode pengujian.
2. Hasil analisis yang telah dilakukan terhadap saham-saham *loser* pada periode formasi dan periode pengujian menunjukkan adanya peningkatan. Hasil analisis statistik pada penelitian ini Menggunakan SPSS versi 19 dengan menggunakan uji beda *paired sample t-test*. Dari hasil analisis uji

beda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa periode formasi dan periode pengujian pada saham *loser* dinyatakan signifikan dengan nilai signifikansi 0.03 dan merupakan pertanda bahwaterdapat perbedaan *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) yang sangat ekstrim. Walaupun tidak setiap periode menunjukkan nilai *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) pada saham-saham *loser* berubah dari negatif menjadi positif pada periode formasi ke periode pengujian, namun hasil *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) pada periode pengujian menunjukkan bahwa terjadi kenaikan hasil *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) dari periode formasi ke periode pengujian.

3. Pada penelitian ini terdapat *price reversal* atau pembalikan harga saham. *price reversal* tersebut dapat dilihat dari hasil *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) saham-saham *winner* yang menjadi *loser* pada periode berikutnya dan hasil *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) saham-saham *loser* yang berubah menjadi saham-saham *winner* pada periode berikutnya. Perubahan tersebut terjadi secara ekstrim yang merefleksikan bahwa adanya *market overreaction* dari para investor di Indonesia pada kurun waktu tersebut di Bursa JII.

## B. Saran

1. Penelitian ini akan sangat berguna bagi para investor yang akan melakukan investasi dalam jangka pendek. Hal ini disebabkan pada penelitian *price reversal* ini sangat memperhatikan indeks pasar yang berjalan dalam jangka

pendek. Investor yang memilih investasi pada jangka pendek akan diuntungkan dengan anomali *winner-loser* ini karena akan menghasilkan keuntungan secara cepat.

2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperpanjang masa pengamatan, memperluas objek penelitian, dan menambah sampel, sehingga akan memberikan gambaran yang lebih baik mengenai peristiwa *price reversal*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atkins, A.B dan E.A. Dyl. 1990. *Price Reversals, Bid-Ask Spreads, and Market*.
- Fama, E.F. 1997. *Market Efficiency, Long-Term Return and Behavioral Finance*. Journal Of Financial Economics, Vol. 49, pp.283-306.
- Fama, Eugene. 1970. *Efficient Capital Markets – A Review of Theory and Empirical Work*, Journal of Finance Vol. 25 No. 2.
- Gumanti, T dan Utami. 2002. *Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya*. Jurnal. Akuntansi & Keuangan, 4(1) Mei, hal.54-68.
- Hartono, J. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman)* (Vol. 6). Yogyakarta,
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE. Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- Livnat, Joshua dan Paul, Zarowin. 1990. *The incremental information content of cash flow components*. *Journal of Accounting and Economics*, 13.
- Manurung. 2007. *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*. (Jakarta: Kompas, Media Nusantara) hlm 327
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2013. *Statistika untuk Penelitian*. ALFABETA: Bandung
- Susiyanto, F. Muhammad. 1997. *Market's Overreaction In The Indonesian Stock Market*, Kelola, Vol.6, No.16
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Kanisius: Yogyakarta
- Nasarudin, Surya, Yustiavandan, Nevi, dan Andriawarman. 2011. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Perdana Media Grup
- Aziz, Abdul 2010. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: ALFABETA
- Mardani, 2015. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Grup
- Husnan, Suad 1996. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Edisi kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin Hendy 2008. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat

Mufti, Anies dan Syakhir Sula 2014. *Amanah Bagi Bangsa Ekonomi Berbasis Syariah*. Edisi Kedua. Jakarta: Masyarakat Ekonomi Syariah

#### JURNAL / SKRIPSI

Anggraini, Kurniawati. 2006. *Economic Value Added (EVA) sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Jakarta*.

DeBondt, W dan R Thaler. 1985. *Does the Stock Market Overreact?*. Journal of Finance, 40, 739-805

De Bond, W dan R Thaler. 1990. *Does Security Analysts Overreact?*, The American Economic Review . Vol 80. 52-57.

Ekaningtyas Widiastuti 2011. *Short Contrarian Investment Strategy Pengujian Winner-Loser Anomali Pada Saham-Saham Di Bursa Efek Indonesia*.

Ellia Yunita. 2014. *Analisis Overreaction Hypothesis Pada Sektor Perusahaan Properti Dan Keuangan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMS.

Gusti Ayu Era Swandewi 2015. *Abnormal Return Portofolio Winner-Loser Saham Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*.

Haensri Jemmy 2012. *Gejala overreaction di Bursa Efek Indonesia pada sektor industri dasar dan kimia selama periode 2006-2011*

Haensri Jemmy 2012. De Bont dan Tahler (1985 perilaku investor yang berlebihan dapat mempengaruhi harga saham. selama periode Januari 1926 - Desember 1982

Kurniawati, Indah. 2006. *Analisis Pengaruh Pengumuman Earning Terhadap Abnormal Return dan Tingkat Likuiditas Saham (Analisis Empiris pada Nonsynchronous Trading)*. JAAI. Vol.10(2), Hal. 173-183.

Kusumawardhani, Srihartati. 2001. *Analisis Reaksi Berlebihan, Efek Bid-Ask, Firm Size, dan Likuiditas dalam Fenomena Price Reversal di Bursa Efek Jakarta*, Tesis UNDIP, Semarang.

Manurung 2005. melakukan penelitian Anomali Overreaction Saham Retailer, Tekstil, dan Whole Saler di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2003

Sari, Lupita. 2013. *Analisis Fenomena Price Reversal pada Saham LQ 45*. Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Atmajaya

Sartono, Agus. 2000. *Overreaction of The Indonesian Capital Market : Is Market Rational?*. Gadjah Mada International Journal of Business, May, Vol. 2, No. 2:163 – 184.



Widyastuti dan Jaryono 2011. *anomaly winner-loser pada saham properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008*

Sekaran, Uma. 2006. *Metodolgi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Supriyanto. 2009. *Metodologi Riset Bisnis*. Jakarta: Index.

Puspitaningtyas, Zarah 2010. *Decision Usefulness Approach of Accounting Information: Bagaimana Informasi Akuntansi menjadi Useful?*. AKRUAL: Jurnal Akuntansi, Vol. 2, No. 1, hal. 85-100.

Suciningtias, Siti Aisiyah. 2011. *Gejala Overreaction pada Saham-saham yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta*. EKOBIS Vol.12, No.1, Januari 2011 58-76

#### WEB

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151013152553-85-84719/sempat-melambung-saham-freeport-anjlok-4-jelang-divestasi/>, diakses pada tanggal 15 Oktober 2017.

<https://konsultasisyariah.com/29723-keuntungan-tidak-boleh-lebih-dari-100.html>., diakses tanggal 27 maret 2018. Pukul 10.30 WIB.





# LAMPIRAN

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

BAB	Halaman	Terjemahan
2	27	Zubair pernah membeli tanah hutan seharga 170.000, kemudian tanah itu dijual oleh putranya, Abdullah bin Zubair seharga 1.600.000 (HR. Bukhari 3129)
2	37	<p>“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.* Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.” (QS. al-Baqarah [2]:278-279).</p>

## Lampiran 2

Uji Normalitas CAAR Periode Formasi dan Pengujian pada Saham Winner

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Formasi	.151	11	<b>.200*</b>	.971	11	.894
Pengujian	.201	11	<b>.200*</b>	.949	11	.629

a. Lilliefors Significance Correction

\*. This is a lower bound of the true significance.

## Lampiran 3

Uji Normalitas CAAR Periode Formasi dan Pengujian pada Saham Loser

**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Formasi	.212	11	<b>.178</b>	.892	11	.149
Pengujian	.184	11	<b>.200*</b>	.925	11	.366

a. Lilliefors Significance Correction

\*. This is a lower bound of the true significance.

## Lampiran 4

Paired Sample T-Test CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian pada Saham Winner

## Paired Samples Test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair Formasi – 1 Pengujian	1.17540	1.10408	.33289	.43367	1.91714	3.531	10	.005

## Lampiran 5

Paired Sample T-Test CAAR Periode Formasi dan Periode Pengujian pada Saham Loser

## Paired Samples Test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
PairFormasi - 1 Pengujian	- .9404830	1.2359890	.3726647	- 1.7708317	.1101343	- 2.524	10	<b>.030</b>



## Lampiran 6

## CURRICULLUM VITAE



## A. Data Pribadi

Nama Lengkap : Fachrian Azhar  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta, 23 Maret 1995  
Nama Ayah : Solihin  
Nama Ibu : Iis Anisah  
Alamat : Jl. Buni Malaka No.3, Kel. Mujul, Kec. Cipayung,  
Jakarta Timur  
E-mail : fachrianazhar@rocketmail.com  
No. HP : 083807194238

## B. Latar Belakang Pendidikan

1. MIN 16 Cipayung Jakarta Timur (2001 – 2002)
2. SDN 02 Cipayung Pagi Jakarta Timur (2002 – 2007)
3. SMPIT Al-Multazam Kuningan Jawa Barat (2007 – 2008)
4. SMPN 196 Jakarta (2008 – 2010)
5. SMA Bina Dharma Jakarta (2010 – 2013)
6. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2013 – Selesai)