

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat dan karuniaNya sehingga penulisan thesis ini dapat diselesaikan dengan baik. Thesis ini dibuat untuk memenuhi salah satu persyaratan akademik guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Pelita Harapan.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Niel Nielson, Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan.
2. Dr.Ir. Innocentius Bernarto, M.M., M.Si., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Pelita Harapan.
3. Dr. Kim Sung Suk B.A, M.Sc., selaku dosen pembimbing yang telah banyak membantu, membimbing, serta memberi dukungan dan pengarahan sehingga thesis ini dapat diselesaikan dengan baik.
4. Dr Edison Hulu, S.E., M.M. selaku dosen yang telah banyak memberi masukan dalam proses penyusunan dan pengolahan data dalam thesis ini.
5. Serta seluruh dosen dan staf pengajar dalam program studi Magister Manajemen UPH atas ilmu, pengalaman, saran, bimbingan, dan bantuan yang telah diberikan selama masa perkuliahan hingga thesis in dapat selesai dengan baik.
6. Seluruh keluarga penulis yang telah memberikan dukungan, doa, dan motivasi dalam proses pengerjaan thesis ini.

7. Aprilia Thedja selaku rekan yang selama ini berjuang bersama dalam menyelesaikan thesis ini walaupun kami berbeda konsentrasi perkuliahan.
8. Arief Firman Pradana seorang teman yang selama ini telah banyak membantu dan memberikan semangat dalam pengerjaan thesis ini serta menjadi teman berdiskusi mengenai thesis ini.
9. Leonard Tansil yang selama ini telah banyak membantu selama perkuliahan magister manajemen ini dan memberikan banyak pengetahuan mengenai dunia finansial serta membantu dalam pengumpulan data untuk thesis ini.
10. Teman-teman Magister Manajemen angkatan 79 yang selalu saling membantu dan mendukung selama masa perkuliahan
11. Seluruh rekan-rekan penulis yang selalu sabar memberikan dukungan, semangat, doa, dan bantuan pada selama masa perkuliahan sampai terselesaikannya tugas akhir ini.
12. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan thesis ini. Oleh karena itu, penulis menghargai apabila ada saran dan kritik yang membangun demi penyempurnaan thesis ini. Semoga thesis ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya. Tuhan memberkati.

Bogor, 21 Juni 2019

Penulis



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TUGAS AKHIR.....	ii
PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBINGTUGAS AKHIR .....	iii
PERSETUJUAN TIM PENGUJI TUGAS AKHIR.....	iv
ABSTRAK .....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 LATAR BELAKANG .....	1
1.2 PERUMUSAN MASALAH .....	2
1.3 TUJUAN PENELITIAN.....	3
1.4 RUANG LINGKUP DANPEMBATASAN MASALAH PENELITIAN.....	3
1.5 MANFAAT PANELITIAN .....	4
1.6 SISTEMATIKA PENULISAN.....	5
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	6
2.1 <i>LOTTERY TYPE ASSET</i> DAN <i>STOCK RETURN</i> .....	6
2.2 <i>THE MAX EFFECT</i> .....	7
2.3 PENGARUH FUNDAMENTAL DAN <i>LOTTERY TYPE ASSET</i> DALAM <i>MAX EFFECT</i> .....	8
2.4 <i>EARNINGS ANNOUNCEMENT</i> DAN <i>STOCK RETURN</i> .....	8
2.4.1 <i>EARNINGS ANNOUNCEMENT</i> DAN <i>EXTERME DAILY RETURNS</i> .10	
2.5 TEORI PASAR EFISIEN DAN <i>EARNINGS ANNOUNCEMENT</i> .....	11
2.6 HIPOTESIS.....	11

<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>13</b>
3.1 METODE PENGUMPULAN DAN PEMBENTUKAN DATA .....	13
3.2 KLASIFIKASI <i>HIGH MAX</i> HINGGA <i>LOW MAX</i> BERDASARKAN <i>MAXIMUM DAILY RETURN</i> BULANAN DAN KAITANNYA DENGAN <i>EARNINGS ANNOUNCEMENT</i> .....	14
3.3 METODE PENGOLAHAN DATA.....	16
3.4 MODEL EMPIRIS DATA.....	17
3.5 VARIABEL DAN METODE PERHITUNGANNYA .....	19
3.5.1 VARIABEL DEPENDEN .....	19
3.5.2 VARIABEL INDEPENDEN.....	19
3.5.2.1 PREMI RESIKO PASAR .....	19
3.5.2.2 <i>SMB (SMALL MINUS BIG)</i> .....	20
3.5.2.3 <i>HML (HIGH MINUS LOW)</i> .....	20
3.5.2.4 ILLIQUIDITY .....	21
3.5.2.5 REVERSAL .....	21
3.5.2.6 MOMENTUM.....	22
3.5.2.7 BETA .....	22
3.6 METODE ANALISIS .....	23
3.6.1 PENGUJIAN ASUMSI KLASIK .....	23
3.6.1.1 UJI NORMALITAS .....	23
3.6.1.2 UJI MULTIKOLINIERITAS.....	23
3.6.1.3 UJI HETEROSKEDASTISITAS.....	25
3.6.1.4 UJI AUTOKORELASI .....	26
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN.....</b>	<b>27</b>
4.1 GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN.....	28
4.2 DESKRIPTIF STATISTIK.....	28
4.2.1 DESKRIPTIF STATISTIK VARIABEL .....	28
4.3 HASIL UJI DIAGNOSTIK .....	31

4.2.1 HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS.....	31
4.2.1 HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS.....	32
4.2.1 HASIL UJI AUTOKORELASI.....	34
4.4 <i>UNIVARIATE PORTFOLIO ANALYSIS</i> .....	36
4.5 <i>FIRM LEVEL REGRESSION ANALYSIS</i> .....	42
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	46
5.1 KESIMPULAN.....	46
5.2 SARAN.....	47
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	49
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Deskriptif Statistik Variabel Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor .....	29
Tabel 4.2 Deskriptif Statistik Variabel Regresi <i>Fama-Macbeth</i> .....	30
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas Variabel Independen Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor .....	32
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas Variabel Independen Regresi <i>Fama-Macbeth</i>	33
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Model Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor untuk <i>Univariate Portfolio Sorted by MAX</i> .....	34
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Model Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor untuk <i>Univariate Portfolio Sorted by NOEA_MAX</i> .....	34
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Model Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor untuk <i>Univariate Portfolio Sorted by EA_MAX</i> .....	35
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi Pada Model Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor untuk <i>Univariate Portfolio Sorted by MAX</i> .....	36
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi Pada Model Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor untuk <i>Univariate Portfolio Sorted by NOEA_MAX</i> .....	36
Tabel 4.10 Hasil Autokorelasi Pada Model Regresi <i>Fama-French</i> Tiga Faktor untuk <i>Univariate Portfolio Sorted by EA_MAX</i> .....	37
Tabel 4.11 <i>Return and Alphas</i> dari Portfolio Saham yang Diurutkan Berdasarkan <i>MAX</i> .....	38
Tabel 4.12 <i>Summary Statistics of Firm Characteristics Sorted by MAX</i> .....	39
Tabel 4.12 <i>Univariate Portfolio Sorted on EA_MAX dan NOEA_MAX</i> .....	40
Panel A .....	40
Panel B .....	40
Tabel 4.14 <i>Percentage of EA_MAX across MAX Portfolios</i> .....	41
Tabel 4.15 <i>Return Differences (NOEA_MAX – EA_MAX)</i> .....	43
Tabel 4.16 <i>Firm Level Cross-Sectional Regressions</i> .....	46

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Deskriptif Statistik.....	A-1
Lampiran B	Hasil Uji Multkolinearitas.....	B-1
Lampiran C	Hasil Uji Heteroskedasitas.....	C-1
Lampiran D	Regresi <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data semua saham <i>MAX</i> D-1	
Lampiran E	Regresi <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data saham <i>NOEA_MAX</i> E-1	
Lampiran F	Regresi <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data saham <i>EA_MAX</i> .....	F-1
Lampiran G	Regresi <i>Cross Section Time Series Fama Macbeth</i> .....	G-1
Lampiran H	Hasil penanganan masalah Heteroskedastisitas <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data semua saham <i>MAX</i> .....	H-1
Lampiran I	Hasil penanganan masalah Heteroskedastisitas <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data semua saham <i>NOEA_MAX</i> .....	I-1
Lampiran J	Hasil penanganan masalah Heteroskedastisitas <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data semua saham <i>EA_MAX</i> .....	J-1
Lampiran K	Hasil penanganan masalah Autokorelasi <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data semua saham <i>MAX</i> .....	K-1
Lampiran L	Hasil penanganan masalah Autokorelasi <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data semua saham <i>NOEA_MAX</i> .....	L-1
Lampiran M	Hasil penanganan masalah Autokorelasi <i>Fama-French</i> tiga factor dengan data semua saham <i>EA_MAX</i> .....	M-1