

Tesis
untuk memenuhi sebagian persyaratan
mencapai derajat Sarjana S-2

Program Studi Magister Manajemen
Jurusan Ilmu-ilmu Sosial



diajukan oleh
Asik Dermawan
10457/PS/MM/02

Kepada
**SEKOLAH PASCA SARJANA
UNIVERSITAS GADJAH MADA
2004**



UNIVERSITAS
GADJAH MADA

Analisis "The Day of the Week Anomaly" pada Bursa Efek Jakarta
DERMAWAN, Asik, Dr. R. Agus Sartono, MBA
Universitas Gadjah Mada, 2004 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>



MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS GADJAH MADA

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS "THE DAY OF THE WEEK ANOMALY" PADA BURSA EFEK JAKARTA

yang dipersiapkan dan disusun oleh
Asik Dermawan
10457/PS/MM/02
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada tanggal 8 Desember 2004
dan dinyatakan telah lulus memenuhi syarat

Yogyakarta, 8 Desember 2004

Dosen Penguji I

Dr. Mamduh Hanafi, MBA.

Dosen Penguji II

Dr. R. Agus Sartono, MBA.

Dosen Pembimbing

Dr. R. Agus Sartono, MBA.



UNIVERSITAS
GADJAH MADA

Analisis "The Day of the Week Anomaly" pada Bursa Efek Jakarta
DERMAWAN, Asik, Dr. R. Agus Sartono, MBA
Universitas Gadjah Mada, 2004 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan 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 daftar pustaka.

Jakarta, Desember 2004

Asik Dermawan

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia, rahmat, rizki dan hidayahNya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tesis dengan judul **‘ANALISIS THE DAY OF THE WEEK DI BURSA EFEK JAKARTA’**.

Tesis ini merupakan salah satu syarat kelulusan mahasiswa Sekolah Studi Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada. Penulis menyadari bahwa selama masa studi sampai selesainya tesis ini banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak, baik perorangan maupun perusahaan. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Dr. Agus Sartono, MBA, sebagai dosen pembimbing tesis yang dengan sabar dan penuh dengan perhatian memberikan bimbingan dan pengarahan dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Dr. Mamduh Hanafi, MBA, sebagai dosen penguji yang telah meluangkan waktu untuk membaca dan menguji tesis ini.
3. Almarhum bapak tercinta, mamak kakak-kakak dan adik-adikku yang telah memberikan dorongan dan bimbingan dalam belajar maupun bekerja agar dapat berhasil dengan baik.
4. Istri tercinta dan Anak-anakku yang kusayangi Nadya dan Kania yang memberikan dorongan dan merelakan berkurangnya waktu bermainnya demi terselesainya tesis ini.



5. Mertua, Adik-adik Ipar yang memberikan dorongan dan masukan dalam menyelesaikan tesis ini.
6. Bapak dan ibu dosen, serta segenap karyawan dan karyawan Sekolahan Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada yang telah memberikan ilmunya serta bantuannya sejak dari pendaftaran sampai selesainya tesis ini.
7. Bank Mandiri yang telah memberikan kesempatan untuk menempuh pendidikan di Sekolah Pasca Sarjana di MM UGM.
8. OC. Harry Pudjiatmoko sebagai atasan saya yang telah memberikan penilaian dan referensi sehingga penulis diterima di Sekolah Pasca Sarjana MM UGM.
9. Syahlendra Syafri sebagai atasan langsung yang telah banyak memberikan bimbingan dalam bekerja dan memberikan penilaian yang sangat baik kepada penulis sehingga diikut sertakan dalam seleksi program S2 yang diselenggarakan oleh HRD Bank Mandiri.
10. Group Head, Dept. Head, serta segenap karyawan dan karyawan Training Group Bank Mandiri yang telah memberikan bantuan sehingga penulis dapat melaksanakan perkuliahan dengan baik tanpa kurang satu apapun.
11. Teman-teman di IT Bank Mandiri yang telah memberikan dukungan dalam mengikuti seleksi dan selama studi di MM UGM.
12. Mas Rully, Mas Suryo dan Rusdi teman-teman penulis satu angkatan dari Bank Mandiri yang telah bersama-sama menempuh studi dan telah membantu selama masa studi.



13. Eka, Riza, Arie, Fia dan rekan-rekan angkatan 5 kelas Jakarta, yang telah banyak membantu baik selama perkuliahan, ujian tesis sampai pada penyelesaian tesis ini.
14. Seluruh pihak yang telah memberikan bantuan baik langsung maupun tidak langsung, baik moril maupun materiil kepada penulis yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa tulisan ini masih jauh dari sempurna, kritik dan saran sangatlah membantu untuk memperbaiki tesis ini agar lebih baik lagi, semoga dapat berguna bagi yang membutuhkannya.

Jakarta, Desember 2004

Asik Dermawan



DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRACT	x
INTISARI	xi
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	3
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	4
1.5. Tinjauan Pustaka	5
1.6. Hipotesa	7
1.7. Metodologi Penelitian	8
1.7.1. Data	8
1.7.2. Sampel	8
1.7.3. Pengujian Hipotesa	9
1.7.3.1. Pengujian Hipotesa I	11
1.7.3.2. Pengujian Hipotesa II	14
II. LANDASAN TEORI	16



2.1. Pendahuluan	16
2.2. Bentuk-Bentuk Pasar Efisien	16
2.2.1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (<i>Weak Form</i>)	17
2.2.2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (<i>Semi Strong Form</i>) ...	17
2.2.3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (<i>Strong Form</i>)	17
2.3. Implikasi dari Hipotesa Efisiensi Pasar	18
2.3.1. Implikasi Pada Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (<i>Weak Form</i>) ...	18
2.3.2. Implikasi Pada Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (<i>Semi Strong Form</i>)	18
2.3.3. Implikasi Pada Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (<i>Strong Form</i>) ...	19
2.4. Anomali Pasar	19
2.4.1. Weekend Effect	19
2.4.2. January Effect	19
2.4.3. Day of The Week Anomaly	20
2.5. Saham.....	20
2.5.1. Saham Preferen (<i>Preferred Stocks</i>)	21
2.5.2. Saham Biasa (<i>Common Stocks</i>)	21
2.5.2.1. Hak Kontrol	21
2.5.2.2. Hak menerima Pembagian Keuntungan	22
2.5.2.3. Hak <i>Preemptive</i>	22
2.5.2.4. Hak Klaim Sisa	23
III. PASAR MODAL DI INDONESIA	24
3.1. Pendahuluan	24



3.2. Sejarah Bursa Efek Jakarta	24
3.2.1. Periode Pertama (1912 – 1942)	25
3.2.2. Periode Kedua (1952 - 1956)	25
3.2.3. Periode Ketiga (1977 – 1991)	26
3.2.4. Periode Keempat (1995 – 1998)	26
3.2.5. Periode Kelima (mulai 1999)	27
3.3. Indeks Harga Saham	27
3.3.1. <i>Kriteria Pemilihan Saham Untuk Indeks LQ45</i>	28
3.3.2. <i>Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham</i>	29
3.4. Ringkasan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	29
IV. ANALISA DATA	31
4.1. Menghitung <i>Return</i> Rata-Rata Harian	33
4.2. Pengujian Hipotesa I dengan <i>One Way Anova</i>	34
4.3. Pengujian Hipotesa II dengan <i>One-Sampel T Test</i>	35
4.4. Pembahasan	37
V. KESIMPULAN	41
5.1. Kesimpulan	41
5.2. Saran	41
DAFTAR PUSTAKA	43
HASIL PERHITUNGAN	48



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Deskripsi Rata-Rata <i>Return</i> Harian	33
Tabel 4.2. Hasil Perhitungan dengan <i>One Way Anova</i>	35
Tabel 4.3. Ringkasan <i>One-Sample T test</i>	37



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1. <i>Return</i> Rata-Rata Harian Bursa Efek Jakarta 2002 – 2003 ...	34
Gambar 4.2. Penerimaan dan Penolakan Ho Nilai F	35
Gambar 4.3. Penerimaan dan Penolakan Ho Nilai Z	36



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	DAFTAR 44 SAHAM PERUSAHAAN YANG DIJADIKAN UNIT ANALISIS	45
Lampiran 2.	<i>RETURN</i> RATA-RATA SAHAM 2002	46
Lampiran 3.	<i>RETURN</i> RATA-RATA SAHAM 2003	47



ABSTRACT

This analysis for examines the day of the week anomaly in the Jakarta Stock Exchange. This phenomenon is observed in many markets for several countries according to literature that used.

Observed the day of the week anomaly in Jakarta Stock Exchange, used closing 44 stock price LQ45 for period January 1st 2002 to December 31 2003. To test the hypothesis used One Way Anova and Sample T Test statistic analyst from SPSS 12.0 for windows.

The result from analysis in Jakarta Stock Exchange periode Januari 1st 2002 to December 31 2003 indicated that the daily means return are the same, but have highest return on Friday.

Keywords: the day of the week anomaly, daily stock return, LQ45, Jakarta Stock Exchange



INTISARI

Penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat anomali hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Fenomena ini banyak terjadi di berbagai pasar modal di beberapa negara berdasarkan studi pustaka yang di pergunakan.

Untuk mengetahui apakah terjadi anomali hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta, maka penulis menggunakan data harga penutupan harian saham LQ45 periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003. Pengujian hipotesa menggunakan alat analisa statistik *One Way Anova* dan *Sample T Test* dengan SPSS 12.0 for windows.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* rata-rata harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 adalah sama, akan tetapi mempunyai *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat.

Kata kunci: *the day of the week anomaly*, *return* saham harian, LQ45, Bursa Efek Jakarta



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang.

Perekonomian Indonesia masa kepemimpinan Megawati Soekarno Putri, menunjukkan adanya peningkatan dibandingkan dengan pemerintahan sebelumnya pasca jatuhnya Presiden Soeharto. Hal ini dapat dilihat dari nilai

tukar rupiah yang relatif stabil terhadap dollar Amerika walaupun masih mengalami fluktuasi setiap harinya. Pada awal 2002 nilai tukar rupiah terhadap 1 US dollar adalah 10.525 dan pada akhir 2003 1 US dollar menjadi Rp.8.965.

Bunga deposito perbankan yang sempat menyentuh angka 46% pa. pada awal tahun 2002 bunga SBI 17.61% dan akhir tahun 2003 menjadi 8.41%. Hal ini dapat meningkatkan investasi di Indonesia, khususnya investasi di pasar Bursa Efek Jakarta. Peningkatan investasi tersebut dapat dilihat dari bertambahnya jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, pada awal Januari 2002 tercatat 321 emiten dan pada akhir Desember 2003 tercatat 338 emiten, juga terus membaiknya nilai indeks harga saham gabungan (IHSG), pada awal Januari 2002 yaitu 83,458 menjadi 691,895 akhir Desember 2003 atau membaiknya indeks harga saham LQ45 pada awal Januari 2002 yaitu 78,123 menjadi 151,899 akhir Desember 2003.

Pasar Modal berperan bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Di pasar modal pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk

kepentingan investasi, tambahan dana operasional atau pembayaran hutang. Fungsi keuangan pasar modal adalah memberikan kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik dana memperoleh imbalan (*return*) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Bursa Efek Jakarta adalah pasar modal terbesar di Indonesia, banyak perusahaan yang telah tercatat di pasar modal ini untuk menjual surat-surat berharga, seperti saham perusahaan dan obligasi perusahaan. Karena pasar modal merupakan alternatif sumber dana bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas khususnya pemegang saham.

Pasar modal yang efisien tercermin dari harga sahamnya, dimana harga sahamnya telah merefleksikan semua informasi yang ada, semakin cepat informasi tercermin ke harga saham semakin efisien pasar modal tersebut. Teori pasar efisien menyatakan bahwa perubahan harga saham akan mengikuti pola *random walk* untuk pasar yang sudah efisien, sehingga sudah tidak memungkinkan bagi investor untuk mendapatkan *return* tidak normal (*abnormal return*) dari investasinya.

Penelitian yang dilakukan di beberapa negara oleh beberapa peneliti terhadap *return* saham di pasar modal menunjukkan adanya suatu anomali tertentu. Penelitian yang dilakukan oleh Angelidis dan Liroudy (2003) menyatakan terdapat negatif *return* yang besar pada hari Rabu dan *return* tertinggi pada hari Kamis pada pasar modal Paris periode 2000 sampai

Agustus 2003, Balaban (1994) pada penelitiannya di pasar modal Turki periode Januari 1988 sampai Agustus 1994, menyatakan bahwa telah terjadi *the day of the week effect*, namun efek tersebut berubah sejalan dengan perubahan waktu. Dari kedua penelitian diatas menarik untuk dilakukan pembuktian di Bursa Efek Jakarta, apakah dengan pergantian pemimpin khususnya Presiden akan menimbulkan perubahan pola return di Bursa Efek Jakarta untuk periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003.

1.2. Perumusan Masalah

Dalam berinvestasi di pasar modal membutuhkan informasi, seperti informasi tentang pola *return* saham setiap hari di pasar modal, informasi tersebut akan menjadi pedoman bagi investor untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham. Pasar modal yang sudah efisien, *return* sahamnya akan mengikuti pola *random walk*, hal ini tentu akan menyulitkan investor untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi (*abnormal return*), karena *return* saham-saham setiap harinya tidak sama dan terjadi secara acak.

Berdasarkan hal tersebut penulis merumuskan permasalahan apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta untuk periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003, dan apakah perbedaan tersebut menimbulkan suatu anomali.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta untuk periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003.
2. Apakah perbedaan tersebut menyebabkan terjadinya suatu anomali atau tidak.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan Tujuan Penelitian di atas diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat:

1. Bagi siapa saja yang membutuhkan informasi mengenai pola rata-rata *return* harian saham-saham di Bursa Efek Jakarta
2. Sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan transaksi jual atau beli saham di Bursa Efek Jakarta.

1.5. Tinjauan Pustaka

Penelitian-penelitian yang dilakukan di beberapa pasar modal di berbagai negara, menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *return* harian, beberapa kesimpulan hasil penelitian ditulis oleh beberapa peneliti sebagai berikut, Angelidis dan Liroudy (2003) menyatakan terdapat negatif *return* yang besar pada hari Rabu dan *return* tertinggi pada hari Kamis di pasar modal Paris periode 2000 sampai Agustus 2003, namun hasil pengujian hipotesa belum signifikan untuk menyatakan adanya anomali pada hari

perdagangan tertentu karena masih diperlukan penelitian lebih lanjut terhadap perbedaan *return* hari Rabu dan Kamis tersebut.

Patev dan Lyroudi (2003) pada penelitiannya di pasar modal beberapa negara Eropa periode 22 September 1997 sampai 29 Maret 2002, menyatakan terjadi negatif *return* pada hari senin di 2 negara, dan terjadi positif *return* pada hari Rabu di 1 negara. Bayar dan Ozgur (2002) pada penelitiannya di pasar modal 19 negara, menyimpulkan bahwa untuk mata uang lokal pola *return* lebih tinggi terjadi pada hari Selasa dan Rabu begitu juga dengan pola *return* dengan mata uang *dollar*, sedangkan pola *return* lebih rendah terjadi pada hari Kamis dan Jumat untuk mata uang lokal maupun *dollar*. Balaban (1994) pada penelitiannya di pasar modal Turki periode Januari 1988 sampai Agustus 1994, menyatakan bahwa telah terjadi *the day of the week effect*, namun efek tersebut berubah sejalan dengan perubahan waktu. Kiymaz dan Berument (2001) melakukan penelitian kehadiran *the day of the week effect on stock market volatility* dengan menggunakan indeks S&P 500 untuk periode Januari 1973 sampai Oktober 1997, menyatakan bahwa *return* tertinggi terjadi pada hari Rabu dan terendah pada hari Senin, sedangkan volatilitas tertinggi terjadi pada hari Jumat dan terendah pada hari Rabu. Bildik (2003) pada penelitiannya di Istanbul *Stock Exchange*, menyatakan *returns* di pasar modal mengikuti suatu pola tertentu, yaitu *return* terendah terjadi pada hari Senin sampai Selasa, sedangkan *return* tertinggi terjadi pada hari Kamis sampai Jumat.

Paudyal dan Draper (2001) dalam penelitiannya di pasar saham London

menyatakan, terjadinya *monday effect* dapat disebabkan oleh beredarnya berita yang tidak menyenangkan tentang perusahaan pada hari Jumat sebelum hari pengumuman dividen.

Wulan (2000) dalam tesisnya menyatakan bahwa Bursa Efek Jakarta untuk periode Januari 1997 sampai Desember 1999 telah efisien dalam bentuk lemah, walaupun *return* terendah terjadi pada hari Jumat dan *return* tertinggi pada hari Kamis. Prianto (2002) pada tesisnya melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta periode Oktober 1999 sampai Juli 2001, dia menyimpulkan tidak terjadi *Day of the week Effect* pada periode tersebut secara signifikan walaupun *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi pada hari Jumat.

Dari dua peneliti terakhir pada Bursa Efek Jakarta periode tahun 1997 sampai 2001, menyatakan bahwa tidak terjadi *Weekend effect di Bursa Efek Jakarta*. Hal ini dapat disebabkan karena pada periode tersebut Indonesia mengalami krisis moneter yang berkepanjangan, sehingga banyak perbankan yang dilikuidasi, banyak perusahaan yang bangkrut, sehingga terjadi pengangguran dan terjadi huru-hara hampir diseluruh ibukota besar di Indonesia. Dengan tidak adanya kepastian keamanan inilah yang membuat pelaku ekonomi masih banyak yang menahan dananya untuk berinvestasi. Hal ini membuat penulis untuk meneliti lebih lanjut, apakah terjadi suatu anomali hari perdagangan tertentu di Bursa Efek Jakarta untuk periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003, setelah situasi keamanan mulai membaik dan perekonomian juga membaik.

1.6. Hipotesa

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian, maka untuk mencapai tujuan tersebut, pengujian sampel menggunakan 2 hipotesa, yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta. Hipotesa tersebut dirumuskan menjadi:

H_0 : Rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta adalah sama.

H_1 : Rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta adalah berbeda.

2. Apakah terdapat rata-rata *return* harian yang selalu negatif atau selalu positif. Hipotesa tersebut dirumuskan menjadi:

H_0 : Rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta adalah sama dengan nol (0)

H_1 : Rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta adalah tidak sama dengan nol (0), yaitu negatif atau positif.

1.7. Metodologi Penelitian

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini untuk menunjukkan bagaimana cara mencapai tujuan penelitian, untuk mencapainya dibutuhkan data, sampel dan bagaimana mengolah serta mengujinya untuk kemudian ditarik kesimpulan. Adapun cara yang dilakukan untuk mencapai tujuan tersebut akan dibahas seperti di bawah ini.

1.7.1. Data

Data yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah, harga penutupan harian saham-saham LQ45 selama periode amatan, nama saham dan nama perusahaan tanggal pengumuman.

Data dikumpulkan dari laporan-laporan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta mengenai perkembangan harga saham perusahaan yang terdaftar, seperti web site *Jakarta Stock Exchange, JSX Monthly Statistic*, web site Bank Indonesia, web site *Indoexchange* juga dari Pusat Data Pasar Modal MM-UGM.

1.7.2. Sampel

Unit-unit analisis yang akan dipergunakan adalah harga penutupan harian saham-saham LQ45, dimana saham-saham tersebut diyakini mencerminkan perubahan nilai pasar dari seluruh saham yang aktif yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama periode amatan mulai 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003.

Penggunaan data ini bertujuan agar penelitian tidak bias yang dapat disebabkan masuknya saham-saham tidur, yaitu saham-saham yang jarang diperjualbelikan setiap harinya. Dari keseluruhan saham-saham yang keluar masuk dalam LQ45 selama periode penelitian diambil 44 saham, hal ini berdasarkan hasil penelitian bahwa hanya saham-saham yang sering muncul selama minimal 6 bulan yang diikut sertakan.

1.7.3. Pengujian Hipotesa

Pengujian hipotesa di atas dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Mendeskripsikan perkembangan perubahan harga saham LQ 45 selama periode Januari 2002 hingga 31 Desember 2003.
2. Menghitung *return* harian (Senin sampai Jumat) saham-saham LQ 45 dengan menggunakan rumus:

$$R_t = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

dimana:

$$R_t = \text{Return saham } i \text{ pada periode } t$$

$$P_t = \text{Harga saham } i \text{ pada periode } t$$

$$P_{t-1} = \text{Harga saham } i \text{ pada periode } t-1$$

Hasil perhitungan *return* harian persaham tersebut kemudian dihitung kembali untuk mendapatkan *return* rata-rata harian ke 44 saham dengan rumus:

$$\bar{X}_{11} = \frac{R_{11} + R_{21} + R_{31} + \dots + R_{j1}}{44}$$

$$\bar{X}_1 = \frac{X_{11} + X_{21} + X_{31} + \dots + X_{n1}}{n}$$

$$\bar{X}_k = \frac{X_{1k} + X_{2k} + X_{3k} + \dots + X_{nk}}{n}$$

$$\bar{X} = \frac{X_1 + X_2 + X_3 + \dots + X_k}{n_k}$$

dimana:

k = banyaknya sampel (kolom)

n = banyaknya minggu yang dihitung (baris)

\bar{X}_{11} = rata-rata *return* harian

\bar{X}_1 = rata-rata *return* harian dalam satu periode

\bar{X} = rata-rata keseluruhan

Hasil perhitungan *return* rata-rata harian ke 44 saham selama periode amatan dimasukkan ke dalam tabel dengan 5 kolom, hal ini berdasarkan 5 hari perdagangan sehingga menghasilkan 5 kelompok data harian sebagai sampel perhitungan. Tidak setiap minggu diikutsertakan dalam perhitungan, karena bila dalam satu minggu periode amatan tersebut terdapat hari libur selain hari Sabtu dan hari Minggu, maka data pada minggu tersebut tidak diikutsertakan dalam perhitungan selanjutnya.

3. Untuk menguji hipotesa akan digunakan alat analisa statistik *analysis of variance (ANOVA)* dan *One-Sample T test*. Analisa ANOVA menggunakan nilai F sebagai bahan analisa pengujian untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata *return* harian dalam seminggu. Bila nilai F hitung lebih kecil dari nilai F tabel ($F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$) maka hipotesa nihil (H_0) diterima bila F hitung lebih besar dari F tabel ($F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$) maka H_0 ditolak dan menggunakan hipotesa sebaliknya (H_1). Analisa *One-Sample T test* menggunakan $P \text{ value}$ sebagai bahan analisa. Bila nilai $P \text{ value}$ lebih kecil dari level

signifikan ($\alpha = 5\%$) maka akan hipotesa nihil (H_0) akan ditolak dan menerima hipotesa alternatif (H_1).

1.7.3.1. Pengujian Hipotesa I

Hipotesa I diuji dengan menggunakan alat analisa statistik *One Way Anova*, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesa nihil (H_0) dan hipotesa alternatif (H_1).

Hipotesa nihil (H_0) dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_{\text{senin}} = \mu_{\text{selasa}} = \mu_{\text{rabu}} = \mu_{\text{kamis}} = \mu_{\text{jumat}}$$

H_0 : Rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta adalah sama.

Sedangkan hipotesa alternatif (H_1) dirumuskan sebagai berikut:

$$H_1 : \mu_{\text{senin}} \neq \mu_{\text{selasa}} \neq \mu_{\text{rabu}} \neq \mu_{\text{kamis}} \neq \mu_{\text{jumat}}$$

H_1 : Rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta adalah berbeda.

dimana μ = rata-rata *return* harian sampel saham.

2. Dipilih *level of significance* tertentu ($\alpha = 5\%$)
3. Menentukan kriteria pengujian, pertama menentukan *degree of freedom*, dengan df numerator = k-1 dan df denominator = k(n-1), kedua menentukan F tabel berdasarkan $\alpha = 5\%$, df numerator dan df denominator untuk menentukan nilai F tabel yang akan menunjukkan penerimaan dan penolakan H_0 .

4. Menentukan nilai F dengan langkah-langkah sebagai berikut: pertama menentukan *variance between means* (deviasi standar kuadrat dari mean-mean), dengan menggunakan rumus:

$$S_{\bar{X}}^2 = \frac{\sum_{j=1}^k (\bar{X}_j - \bar{X})^2}{k-1}$$

$S_{\bar{X}}^2$ = sebagai harga estimasi dari $\sigma_{\bar{X}}^2$

$$\sigma_{\bar{X}}^2 = \frac{\sigma^2}{n}$$

dimana σ^2 adalah varian populasi, *variance between means* tersebut merupakan estimasi pertama dari σ^2 , jadi

$$S_{\bar{X}}^2 = \frac{\sigma^2}{n}$$

$$\sigma^2 = n.S_{\bar{X}}^2$$

$S_{\bar{X}}^2$ = varian antar sampel

\bar{X}_j = rata-rata sampel j

\bar{X} = rata-rata keseluruhan

k-1 = merupakan *degree of freedom*

kedua dengan menentukan *variance within group* yakni varians rata-rata dari varian masing-masing sampel, dengan menggunakan rumus:

$$S_w^2 = \frac{S_1^2 + S_2^2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2}{k}$$

dimana:

S_w^2 = varians dalam sampel

$S_1^2, S_2^2, S_3^2, S_4^2, S_5^2$ = varians dalam kelompok sampel

k = banyaknya kolom

ketiga dengan melakukan uji F, yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$F = \frac{nS_{\bar{X}}^2}{S_w^2}$$

$$F = \frac{\text{Variance between means}}{\text{Variance within group}}$$

dimana:

F = nilai statistik uji dari distribusi F

n = jumlah sampel dalam tiap kelompok sampel

5. Pengambilan kesimpulan adalah dengan cara membandingkan nilai F hitung dan F tabel (daerah penerimaan dan penolakan H_0), bila F hitung < F tabel maka H_0 diterima, dan bila F hitung > F tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

1.7.3.2. Pengujian Hipotesa II

Hipotesa II diuji dengan menggunakan alat analisa statistik *One-Sample T test*, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesa nihil (H_0) dan hipotesa alternatif (H_1).

Hipotesa nihil (H_0) dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_{\text{senin}}; \mu_{\text{selasa}}; \mu_{\text{rabu}}; \mu_{\text{kamis}}; \mu_{\text{jumat}} = \mu_0$$

$$H_1 : \mu_{\text{senin}}; \mu_{\text{selasa}}; \mu_{\text{rabu}}; \mu_{\text{kamis}}; \mu_{\text{jumat}} \neq \mu_0$$

H_0 : Rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta adalah sama dengan nol (0).

H_1 : Rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta adalah tidak sama dengan nol (0) yaitu negatif atau positif.

Dimana:

μ_0 = rata-rata *return* harian (ditentukan nol)

2. Dipilih *level of significance* tertentu ($\alpha = 5\%$)
3. Menentukan kriteria pengujian, pertama menentukan *degree of freedom*, dengan df numerator $\alpha/2$ dan df denominator = n-1, kedua menentukan Z tabel berdasarkan $\alpha = 5\%$, dimana df numerator dan df denominator untuk menentukan nilai Z tabel yang akan menunjukkan penerimaan dan penolakan H_0 .
4. Menghitung nilai Z dengan rumus:

$$Z = \frac{\bar{X} - \mu_0}{S / \sqrt{n}}$$

dimana:

\bar{X} = Rata-rata sampel

μ_0 = rata-rata (ditentukan nol)

S = Standar deviasi

n = Besarnya sampel

5. Pengambilan kesimpulan adalah dengan cara membandingkan nilai Z hitung dengan Z tabel (daerah penerimaan dan penolakan H_0), bila



$-Z \frac{\alpha}{2} \leq Z \leq Z \frac{\alpha}{2}$ atau nilai *P value* $< \alpha$, maka hipotesa nihil (H_0)

diterima, dan bila $Z < -Z \frac{\alpha}{2}$ atau $Z > Z \frac{\alpha}{2}$ atau nilai *P value* $< \alpha$, maka

hipotesa nihil (H_0) ditolak dan diterima hipotesa alternatif (H_1).

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pendahuluan

Investor yang rasional menggunakan semua informasi yang didapatnya untuk membuat suatu keputusan yang rasional. Informasi tersebut dapat berupa informasi yang sudah ada ataupun informasi akan datang yang dapat dipercaya. Jones (2004) mengartikan *efisiensi market (EM) atau pasar efisien* sebagai suatu pasar dimana harga-harga saham telah merefleksikan semua informasi dengan cepat, jadi menurutnya *information is the key to the*

determination of stock prices and therefore is the central issues of the efficient markets concept and a market in which prices of securities quickly and fully reflect all available information.

2.2. Bentuk-Bentuk Pasar Efisien

Pada tahun 1970, Fama membagi hipotesa tersebut kedalam tiga kategori informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi yang sedang dipublikasikan dan informasi privat. Menurut Hartono (2000) efisiensi pasar modal berdasarkan informasi dibagi dalam tiga bentuk, yaitu Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak Form*), Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*), Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

2.2.1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikategorikan bentuk lemah karena harga saham-sahamnya merefleksikan data pasar (*market data*) yang menunjukkan seluruh harga (dan volume) masa lalu.

2.2.2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*)

Pasar dikategorikan bentuk setengah kuat dimana harga saham-saham merefleksikan seluruh data pasar atau informasi masa lalu tetapi juga informasi yang sedang dipublikasikan, seperti *earnings*, *dividens*,

pengumuman *stock split*, pengembangan produk baru, kesulitan keuangan, dan perubahan system akuntansi.

2.2.3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar dikategorikan bentuk kuat dimana harga saham-sahamnya merefleksikan seluruh informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan maupun informasi privat. Bila pasar sudah mencapai bentuk ini maka tidak ada lagi investor yang mempunyai informasi privat akan mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

2.3. Implikasi dari Hipotesa Efisiensi Pasar

Efficient market hypothesis (EMH) bila terjadi pada suatu pasar modal akan menimbulkan implikasi, seperti implikasi pada efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), implikasi pada efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*), implikasi pada efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), pembahasannya seperti di bawah ini.

2.3.1. Implikasi Pada Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Implikasi pada efisiensi pasar bentuk lemah, dimana investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk memperoleh *abnormal return*, karena harga saham telah terefleksi sepenuhnya dengan informasi masa lalu, strategi selanjutnya adalah dengan menggunakan informasi sekarang yang sedang dipublikasikan.

2.3.2. Implikasi Pada Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*)

Implikasi pada efisiensi pasar bentuk setengah kuat, dimana investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu dan informasi sekarang yang sedang dipublikasikan untuk memperoleh *abnormal return*, karena harga saham telah terefleksi sepenuhnya oleh informasi tersebut. Strategi selanjutnya adalah dengan menggunakan informasi privat.

2.3.3. Implikasi Pada Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Implikasi pada efisiensi pasar bentuk kuat, dimana investor tidak dapat menggunakan seluruh informasi termasuk informasi privat untuk mendapatkan *abnormal return*, karena pasar bentuk ini *return* yang terjadi akan mengikuti pola *random walk*.

2.4. Anomali Pasar

Ada beberapa anomali yang dipercaya terjadi di beberapa pasar saham di beberapa negara seperti, *Weekend Effect*, *The Januari effect*, *Day of The Week Anomaly*.

2.4.1. Weekend Effect

Efek ini hadir bila harga saham-saham cenderung naik sepanjang minggu dan puncaknya pada hari Jumat, kemudian pada hari Seninnya harga diperdagangkan lebih rendah dari hari Jumat.

2.4.2. January Effect

Efek ini terjadi dikarenakan hari-hari pertama perdagangan pada awal tahun menunjukkan adanya premium yang tinggi setiap tahunnya. Hal ini biasanya disebabkan oleh investor untuk memperbaiki posisi investasinya.

2.4.3. Day of The Week Anomaly

Anomali ini masih sulit untuk dijelaskan, namun dalam penelitian di beberapa negara menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *return* harian, seperti penelitian yang dilakukan oleh Angelidis Dimitrios dan Katerina Lyroudi, dengan judul *Seasonalities In The French Stock Market: The day of the Week Anomaly*, November 2003, menyatakan bahwa terdapat

negatif *return* pada hari Rabu dan *return* tertinggi pada hari Kamis, namun hal tersebut masih harus dilakukan penelitian lebih lanjut.

2.5. Saham

Suatu perusahaan dapat mengeluarkan bukti kepemilikan dalam bentuk saham (*stock*). Bila perusahaan hanya mengeluarkan satu jenis saham saja, saham ini disebut saham biasa (*common stock*). Perusahaan dapat pula mengeluarkan saham kelas lain, yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

Menurut Hartono (2000) Saham preferen mempunyai hak-hak yang lebih utama dari saham biasa. Hak-hak utama dari saham preferen adalah hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika suatu saat perusahaan dilikuidasi. Akan tetapi pemegang saham preferen tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki pemegang saham biasa.

2.5.1. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi (*bond*) dengan saham biasa (*common stocks*). Seperti halnya obligasi yang membayarkan bunga atas pinjamannya, saham preferen juga memberikan hasil berupa dividen yang tetap kepada pemegangnya. Pada saat perusahaan dilikuidasi pemegang saham preferen mempunyai hak klaim

terhadap aktiva terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa tetapi dibawah pemegang obligasi.

2.5.2. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham biasa (*common stocks*) yang merupakan paling dikenal masyarakat, juga yang paling banyak digunakan oleh perusahaan untuk menarik dana masyarakat.

Ada beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa (*common stocks*), seperti hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, hak *preemptive* dan hak klaim sisa (Hartono, 2000).

2.5.2.1. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk menentukan dewan direksi, berarti pemegang saham biasa mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaan. Penggunaan hak kontrol ini dapat menggunakan hak kontrolnya untuk memveto pemilihan direksi dalam rapat pemegang saham atau memveto tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

2.5.2.2. Hak menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Pembagian saham oleh

perusahaan diatur dalam kebijakan dividen (*dividend policy*). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen, biasanya yang dibagiakan adalah sebagian saja, maka pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen tersebut berdasarkan seberapa besar kepemilikannya setelah terlebih dahulu dividen tersebut dibagiakan kepada pemilik saham preferen.

2.5.2.3. Hak Preemptive

Pemegang saham biasa mempunyai hak *preemptive*, yaitu merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama apabila perusahaan mengeluarkan tambahan lembaran saham. Apabila perusahaan mengeluarkan tambahan lembaran saham baru, maka jumlah saham yang beredar akan bertambah banyak akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham lama akan menurun. Hal inilah yang membuat pemegang saham lama menginginkan persentase kepemilikannya tetap seperti sebelum dikeluarkannya tambahan lembaran saham baru. Hak *preemptive* memberikan prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru, sehingga persentase kepemilikannya tidak berubah.

2.5.2.4. Hak Klaim Sisa

Apabila perusahaan di likuidasi maka asset perusahaan akan dijual untuk melunasi hutang-hutang pada pihak ketiga serta kewajiban-



kewajiban lainnya, setelah semua dibayarkan, sisanya akan dibagikan kepada pemilik perusahaan dalam hal ini pemegang saham. Hak klaim sisa merupakan hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan sisa aktiva berdasarkan persentase kepemilikannya, dimana terlebih dahulu sisa tersebut diprioritaskan dibagikan kepada pemegang saham preferen, dengan kata lain pemegang saham biasa merupakan pihak terakhir yang menerima sisa dari penjualan aktiva perusahaan.

BAB III

PASAR MODAL DI INDONESIA

3.1. Pendahuluan

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu kegiatan yang



bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal (bursa efek) yang ada di Indonesia saat ini ada dua yang pertama berada di Jakarta dengan nama Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan satu lagi berada di Surabaya bernama Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa efek atau pasar modal terbesar adalah BEJ yang memperdagangkan saham preferen (*preferred stocks*), saham biasa (*common stocks*), hak (*rights*), dan obligasi convertible (*convertible bonds*). Saham telah dijelaskan pada bab sebelumnya, sedangkan hak (*rights*) dan obligasi (*bonds*) tidak akan dijelaskan, karena penelitian hanya membahas efek hari perdagangan berdasarkan rata-rata *return* harian saham-saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta.

3.2. Sejarah Bursa Efek Jakarta

Pada 13 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta (BEJ) diswastakan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia, sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19. Hartono (2000) membagi era pasar modal di Indonesia kedalam beberapa periode, ringkasannya adalah periode pertama merupakan tahun pendirian atau jaman Belanda, periode kedua adalah masa setelah proklamasi kemerdekaan RI atau orde lama, periode ketiga adalah masa pemerintahan orde baru, periode

ke empat adalah babak baru Bursa Efek Jakarta atau periode otomatisasi, periode kelima adalah periode reformasi.

3.2.1. Periode Pertama (1912 – 1942)

Pada tahun 1912 tepatnya tanggal 14 Desember, bursa efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia Pertama dan kemudian dibuka lagi pada 1925. Selain bursa Batavia, pemerintahan kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa saham ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia pada tahun 1942.

3.2.2. Periode Kedua (1952 - 1956)

Setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, pada tahun 1952 bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum Perang Dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

3.2.3. Periode Ketiga (1977 – 1991)

Sebelum tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah

Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta, puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

3.2.4. Periode Keempat (1995 – 1998)

Tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru. Pada 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS), sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan, sistem ini yang menggantikan sistem perdagangan manual. Pada saat sebagian Negara-negara di Asia dilanda krisis moneter sejak tahun 1997, pasar modal di Indonesia mengalami penurunan yang disebabkan krisis moneter yang berkepanjangan.

3.2.5. Periode Kelima (mulai 1999)

Setelah keruntuhan rejim Suharto pada tahun 1999, era ini disebut dengan era reformasi, BEJ melakukan penerapan perdagangan tanpa warkat (Scripless Trading) pada Juli 2000, dengan tujuan untuk

meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham dan juga untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi

Tahun 2002 BEJ juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (Remote Trading), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

3.3. Indeks Harga Saham

Indeks Harga Saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham. Saat ini Bursa Efek Jakarta memiliki lima macam indeks harga saham, yaitu :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa macam seleksi.
4. *Jakarta Islamic Index* (JII), menggunakan 30 Saham yang masuk dalam kriteria Syariah dan termasuk saham yang likuid.
5. Indeks Individual, yaitu indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya.

3.3.1. Kriteria Pemilihan Saham Untuk Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (Liquid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi kriteria- kriteria berikut ini:

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di Pasar Reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ selama paling sedikit 3 bulan.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar Reguler.

3.3.2. Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham

Bursa Efek Jakarta secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam penghitungan Indeks LQ45. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi Indeks LQ 45, maka saham tersebut dikeluarkan dari penghitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

3.4. Ringkasan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal di Indonesia khususnya Bursa Efek Jakarta telah mengalami banyak perubahan, sejak di didirikan pada masa kolonial Belanda sampai kepada masa dimana teknologi komputer dan komunikasi telah menjadi suatu kebutuhan dari setiap perusahaan. Penggunaan sistem komputer dan komunikasi data adalah untuk memperlancar jalannya proses jual beli, meningkatkan volume transaksi, efisiensi, dan meningkatkan frekwensi perdagangan.

Kemajuan Bursa Efek Jakarta seperti ini diharapkan mempunyai tingkat efisiensi yang tinggi, teori efisiensi pasar menyatakan bahwa pasar efisien tercermin dari harga saham-sahamnya telah merefleksikan seluruh informasi yang ada, sehingga harga saham di Bursa Efek Jakarta akan mengikuti pola *random walk*, yaitu harga saham tidak dapat diprediksi oleh para investor. Hal tersebut berdampak pada investor yang tidak akan mendapatkan *abnormal return* untuk jangka waktu yang lama, karena saham akan menyerap seluruh informasi dengan cepat sehingga harga akan mencerminkan seluruh informasi, baik informasi yang lampau, informasi sekarang maupun informasi privat.



BAB IV

ANALISA DATA

Saham-saham perusahaan yang dipergunakan sebagai sampel penelitian ini adalah saham-saham yang masuk dalam indeks LQ45 yang berubah setiap 3 bulan sekali. Saham yang termasuk di dalam indeks LQ45, dari ke 45 saham perusahaan berbagai sektoral diambil 44 saham perusahaan sebagai sampel setelah dilakukan



penelitian terhadap saham-saham yang sering muncul minimal selama 6 bulan selama periode amatan, daftar ke 44 saham tersebut dapat dilihat pada lampiran 1.

Penelitian ini menggunakan periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003, dengan mengambil rata-rata *return* harian ke 44 saham tersebut. Jika dalam satu minggu terdapat hari libur selain hari Sabtu dan hari Minggu, maka minggu tersebut tidak akan diikutsertakan dalam penelitian. Hasil penelitian periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 diperoleh sampel 83 minggu.

Analisa apakah *The Day of The Week Anomaly* terjadi pada periode amatan adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta. Pengujian dilakukan dalam beberapa tahap, tahap pertama adalah dengan menghitung rata-rata *return* 5 hari perdagangan dari sampel data dengan rumus:

$$R_t = (P - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

dimana:

R_t = *Return* saham i pada periode t

P_t = Harga saham i pada periode t

P_{t-1} = Harga saham i pada periode t-1

Hasil perhitungan *return* persaham tersebut kemudian dihitung kembali untuk mendapatkan *return* rata-rata harians dengan rumus:



$$\bar{X}_{11} = \frac{R_{11} + R_{21} + R_{31} + \dots + R_{j1}}{44}$$
$$\bar{X}_1 = \frac{X_{11} + X_{21} + X_{31} + \dots + X_{n1}}{n}$$
$$\bar{X}_k = \frac{X_{1k} + X_{2k} + X_{3k} + \dots + X_{nk}}{n}$$
$$\bar{X} = \frac{X_1 + X_2 + X_3 + \dots + X_k}{n_k}$$

dimana:

k = banyaknya sampel (kolom)

n = banyaknya minggu yang dihitung (baris)

\bar{X}_{11} = rata-rata return harian

\bar{X}_1 = rata-rata return harian dalam satu periode

\bar{X} = rata-rata keseluruhan

Tahap kedua menguji hipotesa I apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* harian dengan menggunakan alat analisa statistik SPSS 12.0 *for windows* yaitu *One Way Anova*.

Tahap ketiga yaitu menguji hipotesa II dengan menggunakan alat analisa statistik SPSS 12.0 *for windows* yaitu *One-Sample T test* untuk mengetahui apakah ada rata-rata *return* yang terendah (negatif) atau tertinggi (positif).

4.1. Menghitung *Return* Rata-Rata Harian

Dari data rata-rata *return* harian setiap hari ke 44 saham perusahaan periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 diperoleh sampel 83

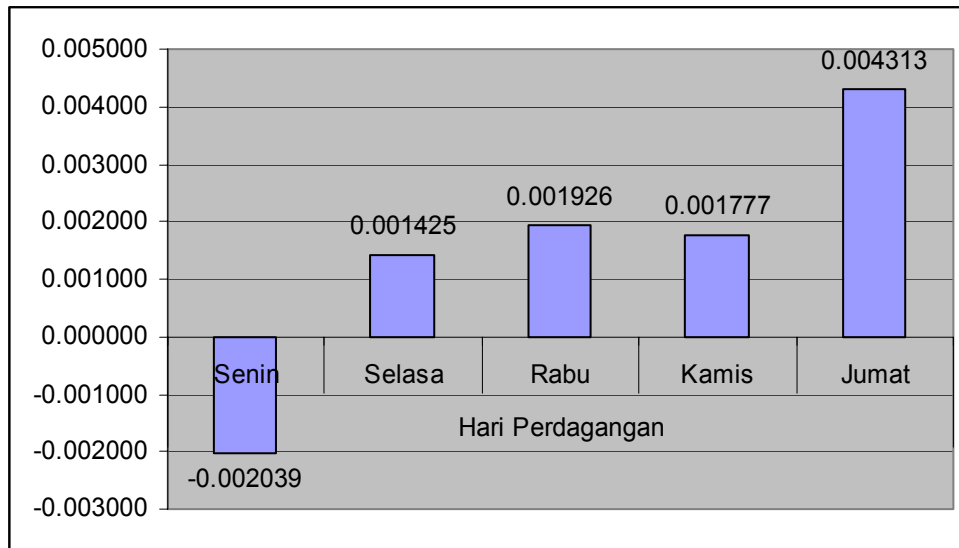
minggu. Penghitungan rata-rata *return* harian menggunakan alat analisa statistik *One Way Anova* dari program komputer SPSS 12.0 *for window*, hasil perhitungannya dapat dilihat pada pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1. Deskripsi Rata-Rata *Return* Harian

Statistik	Hari Perdagangan				
	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
Rata-rata	-0.002039	0.001425	0.001926	0.001777	0.004313
Std Deviasi	0.021025	0.015809	0.017464	0.017427	0.012952
Minimum	-0.112320	-0.040610	-0.056330	-0.035440	-0.042980
Maximum	0.058401	0.042702	0.050625	0.059764	0.040254

Tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata *return* setiap harinya bervariasi ada yang negatif dan ada yang positif, rata-rata *return* hari Senin negatif sedangkan hari lainnya positif. Urutan rata-rata *return* harian tertinggi adalah hari Jumat (0.004313), hari Rabu (0.001926), hari Kamis (0.001777), hari Selasa (0.001425) dan terendah hari Senin (-0.002039).

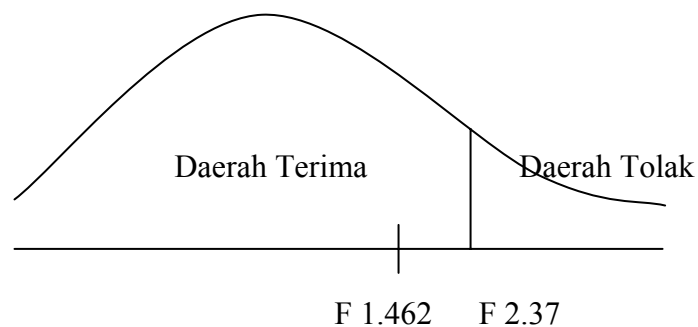
Hal ini menunjukkan bahwa terdapat *return* tertinggi pada hari Jumat dan terendah pada hari Senin, namun hal ini masih harus diuji kembali apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidak dengan menggunakan alat analisa statistik *One Way Anova* untuk menguji hipotesa I dan *One-Sample T test* untuk menguji hipotesa II.



Gambar 4.1. *Return* Rata-Rata Harian Bursa Efek Jakarta 2002 – 2003

4.2. Pengujian Hipotesa I dengan *One Way Anova*

Dari sampel data rata-rata *return* harian ke 44 saham perusahaan, diketahui nilai $k = 5$ dan $n = 83$ sampel besar ($n \geq 30$), dengan $\alpha = 0.05$, F tabel = 2.37. Kemudian pengujian dilakukan dengan menggunakan alat statistik dari program komputer, yaitu *One Way Anova*. Hasil perhitungan *One Way Anova* diperoleh nilai $F = 1.462$, maka daerah penerimaan dan penolakan H_0 seperti pada gambar di bawah ini:



Gambar 4.2. Penerimaan dan Penolakan H_0 Nilai F

Dari gambar di atas menunjukkan bahwa F hitung sebesar 1.462 lebih kecil dari F tabel 2.37 (jadi F hitung < F tabel) dan level signifikan 0.213 lebih besar dari nilai $\alpha = 0.05$ (sig > α), berarti hipotesa nihil (Ho) diterima. Dari hasil pengujian secara statistik terhadap hipotesa yang mengatakan bahwa rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 adalah sama diterima. Hasil perhitungan dengan *One Way Anova* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2. Hasil Perhitungan dengan *One Way Anova*

	Varians	df	Means	F	Sig.
Between Groups	0.001718	4	0.000429	1.462	0.213
Within Groups	0.120408	410	0.000294		
Total	0.122126	414			

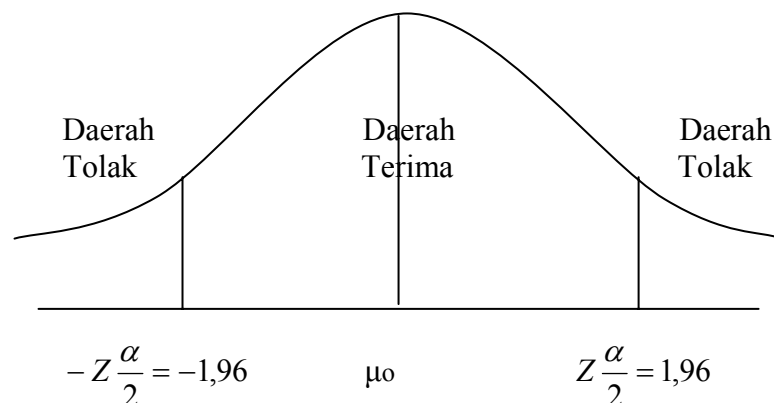
4.3. Pengujian Hipotesa II dengan *One-Sampel T Test*

Walaupun hasil pengujian hipotesa I menunjukkan bahwa rata-rata *return* harian adalah sama, akan tetapi masih harus di uji kembali terhadap *return-return* terendah dan tertinggi, dimana *return* terendah (negatif) terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi (positif) terjadi pada hari Jumat. Untuk membuktikannya dilakukan pengujian dengan menggunakan alat uji statistik *one sample t test* dengan bantuan komputer.

Dari data rata-rata *return* hari Senin dan hari Jumat untuk 83 minggu, diketahui nilai $k = 2$, $n = 83$ sampel besar ($n \geq 30$), dengan menggunakan $\alpha = 0.05$ didapat dari tabel $-Z \frac{\alpha}{2} = -1.96$ dan $Z \frac{\alpha}{2} = 1.96$, data-data tersebut kemudian diolah dengan menggunakan alat uji statistik program komputer *One-Sample T test* maka didapat nilai Z berturut-turut untuk hari Senin,

Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat, -0.884, 0.821, 1.005, 0.929 dan 3.034, jadi nilai Z hitung hari Senin, Selasa, Rabu dan Kamis berada di daerah penerimaan, sedangkan nilai Z hari Jumat lebih besar dari Z table 1.96, jadi berada di daerah penolakan sebelah kanan $Z \frac{\alpha}{2}$, maka hipotesa nihil (H_0) ditolak dan diterima hipotesa alternatif (H_1) yang menyatakan bahwa rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta adalah tidak sama dengan nol yaitu positif pada hari Jumat.

Daerah penerimaan dan penolakan H_0 dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 4.3. Penerimaan dan Penolakan H_0 Nilai Z

Begitu juga dengan nilai P value berturut-turut untuk hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat adalah 0.38, 0.414, 0.318, 0.356 dan 0.003, sehingga hasil perhitungan dapat dikatakan bahwa P value hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis lebih besar dari level Signifikan 0.05, sedangkan P value hari Jumat lebih kecil dari level signifikan 0.05.



Dari hasil perhitungan Z dan P value dibandingkan dengan Z tabel dan level signifikan (α) maka rata-rata *return* hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis adalah sama, sedangkan rata-rata *return* hari Jumat lebih besar dari nol pada level signifikan ($\alpha = 5\%$). Kesimpulannya rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 mempunyai *return* tertinggi pada hari Jumat. Ringkasan perhitungannya dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3. Ringkasan *One-Sample T test*

Hari	N	Mean	Sig.	Std. Deviation	Z
Senin	83	-0.002039	0.380	0.021025	-0.884
Selasa	83	0.001425	0.414	0.015809	0.821
Rabu	83	0.001926	0.318	0.017464	1.005
Kamis	83	0.001777	0.356	0.017427	0.929
Jumat	83	0.004313	0.003	0.012952	3.034

4.4. Pembahasan

Analisa yang dilakukan untuk menguji hipotesa I dan hipotesa II pada rata-rata *return* harian 44 perusahaan yang termasuk dalam LQ45 periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 dibagi menjadi 3 tahapan. Pertama menghitung rata-rata *return* hariannya (Senin sampai Jumat), kemudian perhitungan tersebut dikelompokkan menjadi 5 kelompok berdasarkan aktifitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Hasil perhitungan rata-rata *return* harian diperoleh rata-rata *return* harian ada yang negatif dan ada yang positif. Urutan dari tertinggi sampai terendah hasil perhitungan *return* rata-rata harian di Bursa efek Jakarta adalah Jumat (0.004313), hari Rabu (0.001926), hari Kamis (0.001777), hari Selasa (0.001425) dan terendah hari

Senin (-0.002039). Akan tetapi perbedaan tersebut masih harus diuji lebih lanjut, apakah perbedaan tersebut cukup signifikan atau tidak dengan menggunakan alat uji statistik *One Way Anova 12.0* dan *One-Sample T test for Windows*.

Kedua, menguji Hipotesa I dengan alat analisa statistik *One Way Anova*, dari hasil perhitungan kesimpulan yang diambil adalah menerima hipotesa nihil, bahwa rata-rata *return* harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta adalah sama, berarti hipotesa yang menyatakan bahwa rata-rata *return* harian adalah berbeda ditolak. Pengujian tersebut menggunakan level signifikan ($\alpha = 0.05$), dan menghasilkan F hitung = 1.462 dan F tabel = 2.37, berarti F hitung lebih kecil daripada F tabel ($F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$; $1.462 < 2.37$), atau nilai signifikan lebih besar dari α ($\text{sig} > \alpha$; $0.213 > 0.05$).

Ketiga, pengujian hipotesa II dilakukan untuk menguji *return* rata-rata harian tersebut ada yang negatif dan ada yang positif, pengujian untuk mengetahui apakah rata-rata *return* harian tidak sama dengan nol (0) dengan alat analisa statistik *One-Sample T test* dengan level signifikan ($\alpha = 0.05$). Hasil perhitungannya Z hitung berturut-turut untuk hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat adalah -0.884, 0.821, 1.005, 0.929 dan 3.034, Z hitung hari Senin sampai hari Kamis berada di daerah penerimaan Z tabel, sedangkan Z hitung hari Jumat lebih besar dari Z tabel =1.96 berarti berada di daerah penolakan sebelah kanan $Z \frac{\alpha}{2}$, Begitu juga dengan nilai P *value* berturut-turut untuk hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis adalah 0.38, 0.414, 0.318, 0.356 lebih besar dari pada level signifikan ($\alpha = 0.05$) sedangkan P *value* hari

Jumat 0.003 lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0.05$), berarti hipotesa nihil (H_0) ditolak dan diterima hipotesa alternatif (H_1) yang menyatakan bahwa *return* rata-rata harian (Senin sampai Jumat) di Bursa Efek Jakarta tidak sama dengan nol (0) yaitu signifikan terbesar (positif) pada hari Jumat.

Perbedaan kesimpulan hipotesa I dengan hipotesa II periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 disebabkan pada pengujian hipotesa I nilai F hitung dipengaruhi oleh ke 5 rata-rata *return* harian, pada prinsipnya bahwa varian dari seluruh sampel tidak jauh berbeda dari varian masing-masing sampel, karena nilai varian antar sampel dipengaruhi oleh nilai rata-rata keseluruhan sampel. Pengujian hipotesa II hanya menggunakan rata-rata *return* terendah dan tertinggi saja yang tidak dipengaruhi oleh return rata-rata lain yang relatif sama, hal ini yang membuat pengujian tersebut menyimpulkan adanya perbedaan return yang cukup signifikan.

Hasil pengujian hipotesa I dan II di atas menyimpulkan bahwa rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta relatif sama, akan tetapi mempunyai *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat sebesar 0.004313, dimana nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ sehingga menolak hipotesa yang mengatakan bahwa *return* rata-rata harian (Senin sampai Jumat) adalah sama dengan nol (0).

Hasil penelitian di atas sesuai dengan analisa yang dilakukan oleh Patev dan Lyroudi (2003) dimana terjadi negatif *return* di 2 negara Eropa, Kiyamaz dan Berument (2001) penelitiannya pada indeks S&P 500 periode 1973 sampai 1997 menyatakan bahwa *return* terendah terjadi pada hari



Senin, Bildik (2003) pada penelitiannya di Istanbul *Stock Exchange* menyatakan bahwa *return* terendah pada hari Senin dan tertinggi pada hari Jumat. Balaban (1994) pada penelitiannya di pasar modal Turki periode Januari 1988 sampai Agustus 1994, menyatakan bahwa telah terjadi *the day of the week effect*, namun efek tersebut berubah sejalan dengan perubahan waktu. Ini membuktikan bahwa anomali yang terjadi di bursa saham berubah sejalan dengan perjalanan waktu, jadi tidak selamanya fenomena yang sama terjadi terus-menerus pada bursa.

Hasil Penelitian ini juga sesuai dengan dua peneliti di Bursa Efek Jakarta Wulan (2000) periode Januari 1997 sampai Desember 1999 dan Prianto (2002) periode Oktober 1999 sampai Juli 2001, menyimpulkan tidak terjadinya efek hari perdagangan namun tetap menyimpulkan bahwa *return* terendah terjadi pada hari Senin dan tertinggi pada hari Jumat.

Penelitian ini menyatakan bahwa rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 adalah sama, akan tetapi mempunyai *return* terendah pada hari Senin dan signifikan positif pada hari Jumat. Dapat dikatakan bahwa Bursa Efek Jakarta telah efisien bentuk lemah, berarti harga-harga sahamnya telah merefleksikan semua informasi masa lampau. Investor tidak dapat lagi memperoleh *return* tidak normal dengan menggunakan informasi masa lampau, akan tetapi masih dapat dengan menggunakan informasi yang sedang berlangsung namun jangka waktunya yang tidak lama karena harga saham akan cepat kembali kepada harga normal.

BAB V

KESIMPULAN

5.1. Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis secara statistik terhadap Bursa Efek Jakarta periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2003 tentang anomaly *the day of the week effect*, sebagai berikut:

1. Rata-rata *return* harian di Bursa Efek Jakarta adalah sama, akan tetapi mempunyai rata-rata *return* terendah pada hari Senin dan Signifikan pada level 0.05 rata-rata *return* tertinggi (positif) pada hari Jumat, namun hal ini belum menunjukkan suatu anomali dan masih harus dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai *return* hari Jumat tersebut.
2. Bursa Efek Jakarta pada periode 2002 sampai 2003 telah efisien bentuk lemah, sehingga para investor takkan mendapatkan abnormal *return* bila menggunakan informasi masa lampau.

5.2. Saran

Hasil pengujian ini tidaklah mutlak kebenarannya oleh karena itu masih harus dilakukan pembuktian lebih lanjut, seperti:

1. Pola *return* hasil penelitian ini menunjukkan *return* tertinggi pada hari Jumat dan haril-haril lainnya lebih rendah dapat dipergunakan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan dengan menjual saham pada hari Jumat dan membeli pada hari-hari lainnya.



2. Penelitian ini hanya mengambil sampel saham perusahaan yang masuk dalam LQ45 dan periode amatan yang relative pendek, penelitian berikutnya agar menggunakan saham-saham dengan kriteria lainnya dan memperpanjang periode pengamatan, sehingga pembuktian hipotesa mengenai anomali hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta dapat lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelidis D, Lyroudi K, Seasonalities In The French Stock Market: The day of the Week Anomaly, *11th Annual Conference Of The Multinational Finance Society, Constantinople, Turkey, 2004*.
- Balaban E, Day of The Week Effects: New Evidence from an Emerging Stock Market, The Central Bank of The Republic of Turkey, Research Department, *Discussion Paper No:9410, November 1994*.
- Bayar A. and Kan O B, Day of The Week Effects: Recent evidence from Nineteen Stock Markets, *Central Bank Review 2(2002) 77-90*.
- Bildik R, Day of The Week Effects in Turkish Stock and Money Markets, *Annual meeting of European Financial Management Assosiation, Paris, June 25-28, 1999*.
- Trihendradi, C, *Memecahkan Kasus Statistik: Deskriptif, Parametrik dan Non-Parametrik dengan SPSS 12, Andi, Yogyakarta, 2004*.
- Djarwanto, Pangestu S, *Statistik Induktif, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 1990*.
- Hartono, J, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedua, BPFE Yogyakarta, 2000*.
- Jones, C. P., *Investment Analysis and Management, Ninth Edition, John Willey and Sons. Inc., 2004*.
- Kiymaz, H. and Berument, H, The day of The Week Effect on Stock Market Volatility: *Journal of Economics Finance, Volume 25, Number 2, 2001*.
- Patev, P, and Lyroudy, K, The Day of The Week Effect in The Central European Transition Stock Markets, *Tsenov Academy of Economics Finance and Credit Working Paper No. 03-06, 2003*.
- Paudyal, K. and Draper, P, Explaining Monday Returns, *The Journal Of Financial Research, JFR Abstract, Winter 2002, Volume xxv, No.4*.
- Prianto, I Dj, Analisis Day Of The Week Effect Pada Return Saham Sektorial Di Bursa Efek Jakarta, *Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, 2000*.
- Sharpe, W.F., Alexander, G.J. and Bailey, J.V., *Investment, 5th edition, Prentice Hall Inc., Upper Saddle River, New Jersey, 1995*.



UNIVERSITAS
GADJAH MADA

Analisis "The Day of the Week Anomaly" pada Bursa Efek Jakarta
DERMAWAN, Asik, Dr. R. Agus Sartono, MBA
Universitas Gadjah Mada, 2004 | Diunduh dari <http://etd.repository.ugm.ac.id/>

Wulan, A A, Analisa Gejala Weekend Efek Pada *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1997-1999, *Tesis Progran Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada*, 2000.



LAMPIRAN 1

DAFTAR 44 SAHAM PERUSAHAAN YANG DIJADIKAN UNIT ANALISIS

1	AALI	Astra Agro
2	ANTM	Aneka Tambang
3	ASGR	Astra Graphia Tbk
4	ASII	Astra International Indonesia
5	AUTO	Astra Otoparts
6	BBCA	Bank Central Asia
7	BBNI	Bank Negara
8	BHIT	Bhakti Investama
9	BLTA	Berlian Laju
10	BMTR	Bimantara Citra
11	CMNP	Citra Marga
12	DNKS	Dankos
13	DSFI	Dharma Samudera
14	DYNA	Dynaplast Tbk
15	GGRM	Gudang Garam Tbk
16	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
17	HMSP	H M Sampoerna Tbk
18	IDSR	Indosiar Visual
19	INAF	Indofarma Tbk
20	INDF	Indofood Sukses
21	INDR	Indorama
22	INTP	Indocement
23	ISAT	Indosat Tbk
24	JAKA	Jaka Artha Graha
25	JIHD	Jakarta Int I
26	KAEF	Kimia Farma Tbk
27	KLBF	Kalbe Farma Tbk
28	LMAS	Limas Stokhomindo
29	MEDC	Medco Energi
30	MLPL	Multipolar Tbk
31	MPPA	Matahari Putra
32	MTDL	Metrodata
33	PNBN	Bank Pan
34	RALS	Ramayana Lestari
35	RMBA	Bentoel
36	SMCB	Semen Cibinong
37	SMGR	Semen Gresik
38	TINS	Timah Tbk
39	TLKM	Telekomunikasi
40	TMPO	Tempo Scan
41	TSPC	Tempo Scan
42	TURI	Tunas Ridean Tbk
43	UNTR	United Tractors
44	UNVR	Unilever



LAMPIRAN 2

RETURN RATA-RATA SAHAM 2002

Minggu	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
1	0.006304	-0.003175	0.015189	0.032656	0.013931
2	0.005455	0.029192	0.012140	0.004328	0.007121
3	0.002841	0.008447	0.017337	0.008173	0.014368
4	-0.015630	0.019484	-0.004730	0.019403	0.017234
5	0.001777	0.002475	-0.016930	-0.032810	0.019129
6	-0.015590	0.009767	0.010205	-0.008739	0.003908
7	0.008639	0.010189	0.018801	0.012642	0.003214
8	0.010110	0.010432	0.022855	0.011708	-0.001370
9	-0.001480	0.019278	-0.003520	0.029804	0.024159
10	0.015778	0.014345	0.035127	0.015821	0.040254
11	0.023330	0.007409	-0.010670	-0.018800	0.004516
12	0.011099	0.012988	0.004736	-0.002310	-0.008100
13	-0.032730	0.005413	-0.000740	0.013802	0.007346
14	-0.013070	0.005445	-0.003470	-0.035440	0.003424
15	-0.013330	-0.007280	-0.036830	-0.020360	0.012807
16	0.022329	-0.005380	0.020285	0.010818	0.012420
17	-0.007570	-0.007660	-0.002970	-0.015120	-0.001530
18	-0.007840	0.013737	0.023637	0.046371	0.000649
19	0.006544	-0.005890	-0.015090	-0.003160	-0.009250
20	-0.014230	0.003015	-0.038090	0.008470	-0.002500
21	-0.034060	-0.017480	-0.005000	0.025228	0.003985
22	-0.017800	-0.010860	-0.004720	-0.031770	0.021274
23	-0.001020	-0.011720	-0.000560	0.018065	-0.014290
24	-0.026340	0.005951	-0.056330	-0.006150	-0.042980
25	0.038772	0.026740	0.006996	-0.010070	-0.009010
26	-0.006190	-0.028520	0.023272	-0.009450	-0.000210
27	-0.004770	0.008371	-0.005610	0.009323	0.010443
28	0.003117	0.022018	0.012617	-0.014530	0.002302
29	-0.004910	-0.007950	-0.028320	-0.012350	0.013365
30	-0.014870	-0.034820	-0.025950	0.030078	-0.006470
31	0.004609	-0.007080	0.000871	0.002618	-0.017600
32	-0.011880	0.021547	-0.013200	-0.031500	-0.003490
33	0.006425	-0.013250	-0.001010	0.008919	0.004965
34	-0.028650	-0.001610	-0.023060	-0.020410	-0.012840
35	-0.112320	0.009823	0.050625	-0.011730	0.036575
36	0.009065	-0.016820	0.000312	-0.005240	0.001060
37	0.035177	-0.000840	-0.008100	0.015155	0.010085
38	0.039667	-0.023410	-0.017420	-0.000940	-0.013610
39	-0.006670	0.018475	-0.002730	0.009645	0.001372
40	-0.018260	-0.003060	0.015283	-0.002920	0.026352
41	-0.001230	-0.007200	0.004470	0.007671	-0.000810
42	0.001220	0.029823	0.022458	0.059764	0.008564



LAMPIRAN 3

RETURN RATA-RATA SAHAM 2003

Minggu	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
1	-0.024010	-0.004185	-0.022978	0.020357	0.000371
2	-0.003690	0.042702	-0.001080	-0.010910	0.001253
3	-0.002050	-0.000620	0.000561	0.011637	-0.004940
4	-0.031510	0.007648	-0.003570	0.001212	-0.013060
5	0.007559	0.000358	0.001800	0.013007	-0.006350
6	0.015760	-0.003350	-0.004440	-0.004470	0.007035
7	-0.007950	-0.007510	0.006975	-0.001790	0.005273
8	-0.019580	-0.014630	0.026439	-0.008400	0.011474
9	-0.012880	0.014912	0.002644	0.018344	0.001865
10	-0.003970	-0.001200	0.014216	0.008510	0.001769
11	0.058401	-0.006040	0.028610	-0.003420	0.029517
12	0.009405	-0.028050	0.024560	0.000442	-0.024370
13	-0.016990	0.032229	0.006298	0.008893	-0.001150
14	0.018392	0.017413	0.011243	-0.016260	-0.002190
15	-0.024210	0.009577	0.006970	0.005250	0.015974
16	0.009943	-0.005890	0.035586	0.023023	0.009210
17	0.017874	-0.003760	-0.015100	-0.026230	0.022803
18	0.017874	-0.003760	-0.015100	-0.026230	0.022803
19	-0.015790	-0.029830	-0.000013	-0.009750	0.019383
20	-0.010690	-0.006330	0.010934	0.012291	-0.008190
21	0.009112	0.013033	0.007347	-0.006270	0.012002
22	-0.003420	-0.000760	-0.018790	-0.003420	-0.000460
23	-0.000390	-0.015610	-0.007940	-0.016570	0.015885
24	0.000789	0.004688	-0.003600	0.003659	0.011608
25	-0.004240	-0.040610	0.020340	0.030363	0.001553
26	-0.003710	-0.003960	0.002603	-0.002740	0.003771
27	-0.003910	0.001027	0.002063	-0.002480	-0.015150
28	0.010302	0.004360	0.022122	0.021345	-0.004240
29	0.018849	0.003493	-0.002290	-0.005870	0.015400
30	-0.020740	0.030931	-0.000790	-0.006740	0.015045
31	0.006920	0.000875	-0.001480	0.015614	0.010483
32	-0.001900	0.006138	0.021837	0.013224	-0.003730
33	0.012732	0.009743	0.016645	0.002091	-0.000210
34	0.010002	-0.016250	-0.013940	-0.020500	0.003470
35	-0.012300	-0.025540	-0.006040	0.004077	-0.000310
36	-0.015260	0.027822	0.010756	-0.013200	0.002206
37	-0.018230	0.002514	-0.006500	-0.012040	-0.001360
38	-0.013440	-0.010080	-0.005980	0.011024	0.019501
39	0.026690	0.013544	0.021496	0.000982	0.000240
40	0.018889	-0.004420	-0.001640	0.005630	-0.000940
41	-0.009690	0.007315	-0.003070	0.007110	0.003955



HASIL PERHITUNGAN

I. Return rata-rata harian 2002-2003

Rows	Columns				
	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
Mean	-.002039	.001425	.001926	.001777	.004313
Std Deviation	.021025	.015809	.017464	.017427	.012952
Minimum	-.112320	-.040610	-.056330	-.035440	-.042980
Maximum	.058401	.042702	.050625	.059764	.040254

II. T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Senin	83	-.002039	.021025132	.002307808
Selasa	83	.00142525	.015808701	.001735230
Rabu	83	.00192614	.017464044	.001916928
Kamis	83	.00177659	.017426592	.001912817
Jumat	83	.00431278	.012951632	.001421626

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Senin	-.884	82	.380	-.0020390	-.006630	.00255194
Selasa	.821	82	.414	.00142525	-.002027	.00487717
Rabu	1.005	82	.318	.00192614	-.001887	.00573952
Kamis	.929	82	.356	.00177659	-.002029	.00558180
Jumat	3.034	82	.003	.00431278	.00148472	.00714085



III. Oneway Anova

Descriptives

Rata-Rata Return

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Senin	83	-.002039	.021025132	.002307808	-.00662999	.00255194	-.112320	.058401
Selasa	83	.00142525	.015808701	.001735230	-.00202668	.00487717	-.040610	.042702
Rabu	83	.00192614	.017464044	.001916928	-.00188724	.00573952	-.056330	.050625
Kamis	83	.00177659	.017426592	.001912817	-.00202861	.00558180	-.035440	.059764
Jumat	83	.00431278	.012951632	.001421626	.00148472	.00714085	-.042980	.040254
Total	415	.00148035	.017175306	.000843103	-.00017695	.00313764	-.112320	.059764

ANOVA

Rata-Rata Return

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.002	4	.000	1.462	.213
Within Groups	.120	410	.000		
Total	.122	414			

Test of Homogeneity of Variances

Return

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.210	4	410	.067