

Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta

Periode 2005 - 2006

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Apriyani Kusuma Wardhani

Nomor mahasiswa : 02311090

Program Studi : Manajcmen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta

Periode 2005 - 2006

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh

Nama : Apriyani Kusuma Wardhani
Nomor mahasiswa : 02311090
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi 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 referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 19 Mei 2006

Penulis,

Apriyani Kusuma Wardhani

Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta

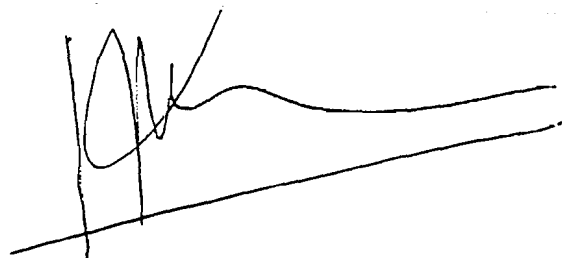
Periode 2005 - 2006

Nama : Apriyani Kusuma Wardhani
Nomor mahasiswa : 02311090
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 19 Mei 2006

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Kartini', written over a horizontal line. The signature is stylized and somewhat cursive.

Dra. Hj. Kartini, M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

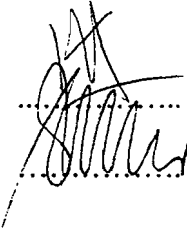
**Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap Return saham Di Bursa Efek
Jakarta (BEJ) Periode 2005 - 2006**

**Disusun Oleh: APRIYANI KUSUMA WARDHANI
Nomor mahasiswa: 02311090**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 16 Juni 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Dra. Kartini, M.Si

Penguji : Drs. D. Agusng Hardjito, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia


Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

Telah dipertahankan/diuji dan disahkan
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

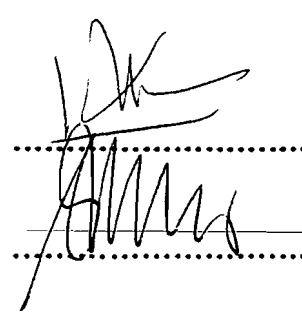
Nama : Apriyani Kusuma Wardhani
Nomor mahasiswa : 02311090
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 16 Juni 2006

Disahkan Oleh

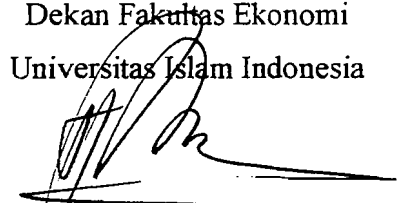
Penguji/Pembimbing Skripsi : Dra. Hj. Kartini, M.Si

Penguji : Drs. D. Agus Hardjito, M.Si



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

ABSTRAK

The objectives of this study are : (1) to test the weekend effect on stock return, (2) to determine wether there is any differences of daily stock returns. The study uses 45 firms included in the LQ-45 group over two period of February 2005 – July 2005 and August 2005 – January 2006. The multiple regression employing dummy variables and an analysis of variance. The results indicate that there is a weekend effect on stock return. Finnaly, the study also shows that there is the difference between Monday and Tuesday in daily stock returns.

Keywords: weekend effect, closing price, daily stock return.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.wb

Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kesehatan, kesabaran, kekuatan dan tak lupa ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : “ Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 2005 – 2006 ” Sholawat dan salam juga penulis sampaikan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW.

Seiring terselesaikannya skripsi ini, penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan di dalamnya. Untuk itu penulis sangat mengharapkan berbagai kritik dan saran dikemudian hari. Selain itu, skripsi juga merupakan hasil karya dan kerjasama dari banyak pihak, walaupun yang terlihat dimuka mungkin hanyalah sebuah nama. Oleh sebab itu perkenankan penulis mempersembahkan ucapan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya dengan segala kerendahan hati, atas bimbingan dan bantuannya kepada:

1. Bapak Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Bapak DR. Zainal Arifin, M.Si, selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dra. Hj. Kartini, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar memberi pengarahan dan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan

dan dukungan. Tanpa itu semua, skripsi ini tidak akan berarti dalam proses penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Alhasin, Drs., MBA selaku Dosen Pembimbing Akademik dan Pak Mujiran selaku Pembantu wali yang banyak membantu.
5. Keluarga penulis: bapak, ibu, mbak_kuw & my niece cecha tercinta yang dengan kesabarannya selalu memberikan nasehat, doa dan dukungan baik dalam segala hal.
6. Semua Dosen yang pernah berbagi ilmu dengan penulis di Ekonomi UII.
7. Buat dosen pengujiku: Bapak Muslih, Bapak Nasito, Bu Nurfauziah, Bu Sri Harjanti (Kompre), Bapak Agus (skripsi) buat semua pertanyaan_pertanyaan yang njelimet bgd hehe.....
8. Buat organisasi yang ada di Fakultas Ekonomi UII : LEM, DPM, MC, thanks!
9. Teman_temam kuliahkuw yang selalu bersama_sama mengarungi kehidupan perkuliahan : siNyo (makaciy ya ubur_ubur cantek udah maw jalan, ngeceng, blanja_blanji, nyalon, poko'nya klo gak ada lo gak crunchy...), eyi & sigit (makaciy dah sring nraktirin gw, bwt yei jgn nyalon mulu' non haha....), atieh & gentonk (makaciy ya ki atas "jompa_jampinye" moga langgeng slalu hoho...), KanG yosa (Makaciiiiiiyyyyy buangeth dah ngebimbing, nyontekin, bantuin poko'nye semuanye deh mpe gak bs disebutin dgn kata_kata haha...), aLiP (makaciy mang dah bantuin gw olah data, tranfer foto, antivirus, dll gileee pinter bgd lo hehe...), riO (oy...jgn ekspansi mulu lo... tp emang bi gak ada lo gak crunchy haha..), edo & raNie (langgeng_langgeng ye mang...),

radiTh (say...pa kbr lo??), Koh zuLfan (met ujian yeeww.....), TeteH (hiduUP langsing...!!! caiyo ma skripsinya ya nyaah...), eLLy (Nyah, akhirnya kita selesai jg, saatnya kita mencari JodoH nyaah...haha...), eLyus (OtOng...yg rajin ya arisannya haha...), LeVi (nduke...makaciy ya dah maw akuw repotin truz...caiyo sama Dani_nya ^_*), PoPpy (smg panjenengan langgeng_langgeng ae sama maz ivan nya...), Mbak Ma (bu subangun jgn lupa bu renggo ya kalo dah terkenal tar huehue....)

10. Ringin Raya 23 : Manda (Bu, langgeng_langgeng ya ma maz Budi moga cepet nikah haha...), RiMa (caiyo iRaMi.... dgn skripsimuw sMg awet2 aje ma YuYanya), Dini (Nkong, smg kita sama_sama akan mendapatkan kekasiy taon ini haha...), Dara (heh...hiduup perguruan Yu KangFu!!), Mbak Dina (hiduP ngebcN!!), Vera, uMi, MbaK_iYa (kaNgeeeen bgd ma dikaw...!), diaN (Mbang...kpn kita jalan brg lg? Kangeen bgd..), riNa (Lembuuu...caiyo skripsinya yah!)

11. Konsentrasi Kcuangan yang PinteR_piNter : Yosa, Zulfan, adietH, Atieh, aLip, Laksmi, Rahma, Pa'Eko, Panji, Putri, Andika, Tina.

12. Tim sukses kompre (Januari'06) & skriPsi (Juni'06) : IIduUP semua anaK_anaK geNk BB!!!!, "KT 1649 AB" (thanx 4 evrythin'....^_*)

13. KKN UII Angkatan 31 Tlogowono: dhiNi (anakoe...), tri (nenek....), maz fatur, maz norman, maz rizky, maz andri, andre, eka, eva, rusdan.

14. Buat temen_temem akyu di TK YSP, SD 1 YSP, SMP YSP, Smunli Palembang 2002 (I.5,2.4,3IPA3). Makaciiy bgd dah maw berbagi masa kecil, susah, senang sama_sama... Kapan lagi ya ketemuw ma kalian semua....
15. Buat anak_anak PusRi HiLLs : Cek Rurie, Nia, Iig, Adin, Findy, CS, Niken, Tika, Tyas, Dewi, PomPom, Anggun, Atikya, Indah, Neng, Opan, Redi, Ari, Nyom_Nyom, Endar, Reka, Agam, Rendy, Budi, Giri (thanx 4 all a gorgeus time that we share together....hope we'll meet again... MIZ U aLL!!)
16. Untuk Rekan yang lain yang tidak tertulis, kalian adalah kenangan yang terindah dan pasti tersimpan.

Akhirnya semoga skripsi ini yang meskipun kurang sempurna, dapat bermanfaat dan semoga Allah SWT senantiasa memberi jalan yang terang bagi kita semua.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Yogyakarta, 19 Mei 2006

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Abstrak.....	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xv
Bab I Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	8
Bab II Kajian Pustaka	
2.1 Pasar Modal.....	10
2.1.1 Pengertian Pasar Modal	10
2.1.2 Pengertian Bursa Efek	11
2.2 Peranan Pasar Modal	12
2.3 Daya Tarik Pasar Modal.....	13
2.4 Manfaat Pasar Modal.....	14
2.5 Efisiensi Pasar Modal	16

2.5.1	Efisiensi Pasar Secara Informasi	17
2.5.2	Efisiensi Pasar Secara Keputusan	19
2.6	Efisiensi Pasar di Indonesia	24
2.7	Surat Berharga	25
2.8	Saham	26
2.9	Indeks Harga Saham	34
2.9.1	Manfaat IHSG	34
2.9.2	IHSG di BEJ	36
2.9.3	ILQ 45	39
2.10	Anomali Pasar	40
2.11	Hipotesis	41
Bab III Metode Penelitian		45
3.1	Objek Penelitian	45
3.2	Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian	45
3.3	Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	45
3.4	Definisi Operasional Variabel Penelitian	46
3.5	Metode Analisis Data	47
3.5.1	Hipotesis pertama	48
3.5.2	Hipotesis kedua	50
Bab IV Analisis dan Pembahasan		
4.1	Sampel	52
4.2	Hasil Analisis Data	53
4.2.1	Statistik Deskriptif	53
4.3	Hasil Uji Hipotesis	55
4.3.1	Uji Pengaruh Efek Akhir Pekan	55
4.3.2	Uji Beda <i>Return</i> Saham	57

Bab V Kesimpulan.....	61
5.1 Kesimpulan	61
5.2 Saran.....	62
Daftar Pustaka	
Lampiran	

DAFTAR TABEL

Tabel

4.1	Statistik Deskriptif Variabel.....	53
4.2	Ringkasan Statistik Regresi Return Saham Harian	55
4.3	Analisis of Variance	58
4.4	LSD Beda Return Saham Harian di BEJ	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Sampel Penelitian Periode Pertama.....	65
2. Sampel Penelitian Periode Kedua	67
3. Harga Penutupan LQ-45 Periode Pertama	69
4. Harga Penutupan LQ-45 Periode Kedua	87
5. <i>Return</i> Harian Saham LQ-45 Periode Pertama	105
6. <i>Return</i> Harian Saham LQ-45 Periode Kedua	120
7. Jumlah <i>Return</i> Saham Setiap Hari Perdagangan	140
8. <i>Return</i> Saham yang di Observasi	142
9. Statistik Deskriptif	145
10. Analisis Regresi	150
11. Analisis Varians	160

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Terdapat fenomena menarik dalam perkembangan pasar keuangan dunia. Peran pasar modal meningkat seiring dengan berkurangnya peran perbankan komersial di dalam memobilisasi dana masyarakat ke sektor produktif yang disebut sebagai fenomena disintermediasi pasar keuangan. Sebagai contoh di Amerika Serikat, dari keseluruhan dana pinjaman perusahaan, porsi kredit bank turun dari 50% pada tahun 1960 menjadi 25% pada tahun 1994. Pada periode yang sama, sumber dana berasal dari pasar modal meningkat dari 30% menjadi 70%. (The Economist, April 1994)

Jika saja perekonomian Indonesia tidak mengalami krisis, dan pertumbuhan pasar modal dan perbankan komersial bertahan, maka dapat dipastikan bahwa pada tahun 2005 volume dana masyarakat yang mengalir ke sektor produktif melalui pasar modal akan sama dengan yang mengalir melalui perbankan. Setelah 2005, seperti di negara – negara yang telah lebih dahulu berkembang, peran pasar modal di Indonesia akan meninggalkan peran perbankan komersial. (Iggi H. Achsien, 2000)

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. (Tandelilin, 2001, h.6)

Investasi dalam pasar modal, khususnya saham, memiliki profil risiko dan hasil yang berbeda dengan investasi keuangan lainnya. Karena itu, setiap investor perlu memahami apakah investasinya telah memberikan hasil yang lebih baik dari rata – rata pasar. Sehingga di pasar modal yang telah maju diperlukan adanya tolok ukur (*benchmark*) yang umumnya berupa indeks harga, misalnya indeks harga saham.

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas – sekuritas. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) meliputi pergerakan – pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen.

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat (yang sebagian besar kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Oleh karena itu, pada tanggal 13 Juli 1994 diperkenalkan alternatif lain, yaitu indeks LQ-45 (ILQ-45). Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham – saham yang paling aktif diperdagangkan. (Jogiyanto, 2003)

Konsep pasar modal yang efisien telah menjadi suatu topik perdebatan yang menarik dan cukup kontroversial di bidang keuangan. Istilah tentang pasar yang efisien memang bisa diartikan secara berbeda untuk tujuan yang berbeda pula. Untuk bidang keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi. Pasar modal yang efisien merupakan harapan bagi pelaku – pelaku yang terlibat di dalamnya. Secara formal, pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai suatu pasar

yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Dalam pasar efisien, adanya informasi yang baru akan segera diantisipasi oleh para pelaku pasar dalam memutuskan keputusannya membeli atau menjual, sehingga menyebabkan perubahan terhadap harga, dan selanjutnya harga akan stabil kembali. Semakin cepat harga sekuritas tersebut bereaksi terhadap informasi baru maka pasar tersebut akan semakin efisien. Implikasi dari konsep pasar efisien adalah harga saham tidak dapat diprediksi dengan mudah. Dengan demikian akan sangat sulit bagi para investor untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek (Husnan, 1999, h.264).

Namun kemudian muncul berbagai perilaku ketidakteraturan atau penyimpangan-penyimpangan yang bisa dikenali didalam pasar modal. Ketidakteraturan atau peristiwa yang tidak diantisipasi ini disebut sebagai *anomali*. Dimana anomali ini secara terus menerus hadir dan memberikan dampak yang cukup besar bagi pergerakan harga saham di bursa efek. Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang timbul akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien. Beberapa dari anomali pasar yang telah banyak diteliti dan diketahui diantaranya adalah *the holiday effect*, *turn of the month effect* dan *intraday effect*, *price to earning anomaly*, *the January effect* dan lain sebagainya.

Berdasarkan atas berbagai penelitian terhadap anomali pasar, para peneliti sebagian besar berasumsi bahwa distribusi dari *stock return* adalah identik bagi keseluruhan hari, asumsi statistik secara konvinien tidak adanya kondisi *market equilibrium*. Namun demikian, ada alasan untuk curiga bahwa mungkin distribusi

return bervariasi tergantung hari perdagangan, karena adanya kenyataan bahwa ada dampak terhadap *return* pada hari Senin (*Monday effect*) yang cenderung negatif (terendah).

Hasil penelitian terdahulu yang menguji distribusi harian *stock return* untuk *Monday effect* telah banyak dilakukan, Osborne (1962), Dimson dan Marsh (1986) menemukan bukti empiris bahwa hari perdagangan saham Senin banyak diwarnai aksi jual relatif dibandingkan dengan aksi beli, akibatnya harga saham pada hari perdagangan Senin cenderung relatif rendah dibandingkan hari lainnya. Lebih lanjut Cross (1973) menemukan bukti *return* rata – rata yang cenderung negatif untuk hari Senin dengan menggunakan *Standard and Poor Composite Index*. Gibbons dan Hess (1981) meneliti efek akhir pekan dan menyimpulkan adanya tingkat pengembalian yang rendah atau negatif pada hari Senin.

Berbagai hasil penelitian mengenai pola perubahan *return* saham di pasar modal memberikan kesimpulan yang beragam. Lakonishok dan Maberly (1996) melakukan studi terhadap faktor – faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham harian di *New York Stock Exchange (NYSE)*, mereka menduga bahwa *return* saham di *NYSE* dipengaruhi oleh pola aktivitas perdagangan harian yang dilakukan oleh investor individual. Hasil studi tersebut menyimpulkan bahwa hasrat investor untuk melakukan transaksi hari Senin lebih tinggi dibandingkan hari lainnya. Hal ini mengindikasikan adanya peningkatan kegiatan transaksi yang dilakukan pada hari Senin sehingga memberikan dampak yaitu harga saham cenderung rendah pada hari Senin dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Penelitian terhadap pola *return* saham harian telah banyak dilakukan di luar pasar modal Amerika, seperti oleh Jaffee dan Westerfield (1985), dalam Setyawati (2001), menganalisis terjadinya *The Day of The Week Effect* di Australia, Canada, Jepang, Inggris serta Amerika Serikat. Hasil penelitian Clave, Ibrahim dan Thomas (1998) menunjukkan bahwa *return* saham terendah pada Kuala Lumpur Stock Exchange terjadi pada hari Senin dan tertinggi pada hari Kamis. Lebih lanjut, Kato (1990) dengan penelitian di bursa efek Jepang menunjukkan bahwa efek akhir pekan (*Weekend effect*) di Amerika (*NYSE*) terjadi pada hari Senin sedangkan di Jepang terjadi pada hari Selasa, hal ini diduga merupakan sebagai akibat semakin terintegrasinya pasar modal di dunia. Berument dan Kiyamaz (2001) juga menemukan adanya bukti *return* yang negatif terjadi pada hari Senin. Temuan mereka ini mendukung bukti empiris terdahulu tentang adanya efek akhir pekan di pasar saham.

Riset terbaru mengenai anomali dilakukan oleh Schwert (2003) menghasilkan informasi terbaru mengenai fenomena anomali ini. Schwert (2003) menyimpulkan bahwa anomali – anomali tersebut saat ini cenderung melemah sejak pertama kali penelitian ini dilakukan.

Sementara itu, penelitian di Indonesia kurang mendukung adanya efek akhir pekan, dimana terdapatnya ketidakkonsistenan pada hasil yang diperoleh (Manajemen & Usahawan, November 2004).

Penelitian di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dilakukan oleh Riyoso (1996), dalam Damayanti (2005) dengan mengambil periode penelitian 1 Januari 1994 sampai 31 Desember 1995 menyatakan bahwa adanya perbedaan rata – rata *return* yang terjadi

di antara hari – hari perdagangan selama satu minggu dan menemukan bahwa *mean return* terendah terjadi pada hari Jum'at dan tertinggi pada hari Kamis. Tandelilin dan Algifari (1999), Pangaribuan (2003) dan Wibowo (2004) menemukan adanya efek akhir pekan yang signifikan di BEJ. Namun, Pangaribuan (2003) menemukan anomali – anomali tersebut menjadi tidak signifikan ketika memasukkan unsur risiko volatilitas dalam model.

Hasil yang beragam ini mungkin bisa disebabkan oleh data sampel atau perbedaan dalam menggunakan metode penelitian. Hal ini merupakan fenomena yang cukup menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut dan komprehensif agar bisa didapat gambaran yang lebih jelas dan lengkap.

Periode penelitian mengambil sampel waktu selama satu tahun yakni mulai Februari 2005 sampai dengan Januari 2006. Penelitian ini bertujuan melakukan dua macam pengujian, yaitu uji efek akhir pekan terhadap *return* saham dan uji beda pengaruh *return* saham terhadap semua hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Berkaitan dengan hal – hal diatas, maka cukup menarik apabila dilakukan penelitian dengan melakukan pengujian empiris terhadap efek akhir pekan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam bentuk proposal dengan judul: **“Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 2005 – 2006**

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah ada efek akhir pekan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) ?

2. Apakah ada perbedaan *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada setiap hari perdagangan ?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan uraian dan beberapa masalah penelitian diatas, maka yang menjadi tujuan rencana penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh (efek) akhir pekan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Menguji adanya perbedaan *return* saham antara hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan positif dan dukungan bagi berbagai kalangan, antara lain :

1. Bagi emiten, memberikan informasi mengenai efisiensi pasar modal di Indonesia, sehingga diharapkan para pelaku pasar modal dapat memanfaatkan informasi tersebut dalam melakukan analisis investasi.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khasanah pengetahuan akuntansi, terutama yang berkaitan dengan faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham.

3. Bagi ekonomi secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam menganalisis pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dibagi ke dalam lima (5) bab, dan masing-masing bab dibagi menjadi beberapa sub bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

Bab II : Kajian Pustaka

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang teori yang melandasi penelitian ini, yaitu tentang pasar modal, efisiensi pasar, saham, fenomena cfdk akhir pekan dari penelitian - penelitian terdahulu dan hipotesis

Bab III : Metode Penelitian

Dalam bab ini memperlihatkan gambaran obyek penelitian, pengambilan populasi, dan sampel, serta pengambilan data akan diberikan uraian mengenai pengolahan data.

Bab IV : Analisa Dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai analisa terhadap return dengan menggunakan model regresi dan pengujian anova antara perusahaan – perusahaan yang tergabung di LQ-45 serta pembahasan.

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini akan menguraikan kesimpulan-kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan saran-saran yang dirasa perlu diajukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu indikator penilaian perekonomian suatu negara karena perusahaan yang masuk atau terdaftar di pasar modal adalah perusahaan – perusahaan yang besar dan *credible* di negara yang bersangkutan. Apabila terjadi penurunan kinerja pasar modal, maka dapat dikatakan telah terjadi pula penurunan kinerja sektor riil, dan kondisi tersebut merupakan sinyal telah terjadi penurunan perekonomian suatu negara.

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998, h.3). Namun secara sederhana pasar modal diartikan sebagai tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001, h.13).

Dalam Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 66 Tahun 1988 tertanggal 20 Desember 1988 tentang pasar modal, menyebutkan bahwa “ Yang dimaksud dengan pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan antara penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek “, sedangkan Departemen Keuangan Republik Indonesia melalui BAPEPAM tahun 1984 menyatakan bahwa “ Pengertian bursa efek adalah suatu

sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak defisit) dengan pembeli efek (pihak yang surplus dana) secara langsung atau melalui wakil – wakilnya”.

Jadi dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu lembaga keuangan non bank yang merupakan salah satu sarana alternatif untuk memperoleh sumber dana dengan jalan memperjual belikan sekuritas jangka panjang, seperti saham dan obligasi dengan memanfaatkan jasa pialang, komisioner dan *underwriter*.

2.1.2 Pengertian Bursa Efek

Sekuritas yang telah dibeli di pasar perdana (*initial public offering*) kemudian akan diperdagangkan di bursa. Bursa merupakan suatu tempat untuk memperdagangkan sekuritas tersebut. Di Indonesia terdapat dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek Jakarta merupakan perseroan terbatas (PT) yang dimiliki oleh berbagai *securities company*. Perdagangan sekuritas di bursa harus dilakukan lewat pialang yang menjadi anggota bursa. Berbagai tipe order bisa dipergunakan oleh para pemodal dalam memberikan order kepada pialang yang mereka pilih. *Securities company* tidak hanya melakukan kegiatan sebagai pialang, tetapi mereka dapat menjadi *underwriter* atau manajer investasi.

Di BEJ, perdagangan sekuritas dilakukan pada tiga segmen pasar yang utama, yaitu pasar reguler, pasar non-reguler (negosiasi), dan pasar tunai. Perdagangan reguler adalah tempat untuk para pemodal yang ingin memperoleh harga terbaik bagi sekuritas mereka. Pada perdagangan ini harga terbentuk sesuai dengan mekanisme pasar. Perdagangan non-reguler akan dipilih oleh para pemodal yang

ingin membeli atau menjual sekuritas dalam jumlah dan harga yang sesuai dengan kesepakatan mereka sendiri. Sedangkan perdagangan tunai ditujukan pada para pialang yang tidak mampu menyerahkan sekuritas yang diperdagangkan pada hari ke lima setelah transaksi ($t + 4$). (Husnan, 1998, h. 32).

2.2 Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk memperoleh dana jangka panjang dengan menjual atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Untuk menarik penjual dan pembeli efek untuk berpartisipasi maka, pasar modal harus likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat – surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat – surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat (Jogiyanto, 1998, h.12).

Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, maka keraguan ini akan tercermin pada harga surat berharga yang turun, sehingga pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung untuk mengukur kualitas manajemen.

Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (intermediaries). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor – sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan – perusahaan tersebut (Tandelilin, 2001, h.13).

2.3 Daya Tarik Pasar Modal

Menurut Husnan ada beberapa daya tarik pasar modal, yaitu :

1. Pasar modal sebagai alternatif penghimpun dana

Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan demikian, perusahaan bisa menghindarkan diri dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi sehingga justru membuat *cost capital of the firm* tidak lagi minimal. Tentu saja tidak berarti bahwa perusahaan akan selalu menerbitkan saham dengan adanya pasar modal. Tidak berarti juga bahwa saham, karena tidak mengharuskan perusahaan membayar bunga, lantas ditafsirkan sebagai dana murah.

2. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif pilihan investasi

Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (yaitu gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan risiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan diharapkan akan terjadi. Disamping itu, investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain, yaitu pada likuiditasnya. Misalnya, pemodal bisa melakukan investasi hari ini pada industri semen, dan menggantinya minggu depan pada industri farmasi. Hal ini dikarenakan, pemodal tidak mungkin melakukan hal tersebut pada investasi *real assets*.

2.4 Manfaat Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa manfaat, antara lain :

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan *leading indicator* bagi tren perekonomian negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai pada lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim usaha yang sehat.

6. Menciptakan lapangan kerja yang menarik.
7. Memberikan kesempatan untuk memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang cerah.
8. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang dapat diperhitungkan melalui adanya keterbukaan likuiditas dan diversifikasi investasi.
9. Membina klaim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
10. Pengelolaan perusahaan dengan adanya iklim keterbukaan dapat mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
11. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.

Pasar modal dijumpai di banyak negara dikarenakan pasar modal memiliki peranan besar bagi perekonomian suatu negara dimana pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dana dengan harapan memperoleh imbalan sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal, diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan – perusahaan sehingga perusahaan tersebut dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

2.5 Efisiensi Pasar Modal

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasinya, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut (UU Pasar Modal No.8 tahun 1995). Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut sebagai efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedang pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) (Jogiyanto, 2000, h.370).

Konsep pasar efisien ini memang menarik untuk dibahas ataupun diteliti karena merupakan konsep dasar yang bisa membantu kita memahami bagaimana sebenarnya mekanisme harga yang terjadi di pasar.

2.5.1 Efisiensi Pasar Secara Informasi

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Pertanyaannya adalah informasi mana yang dapat digunakan untuk menilai pasar yang efisien, apakah informasi yang lama, informasi yang sedang dipublikasikan atau semua informasi termasuk informasi privat. Fama (1970), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu (Fandelilin, 2001, h.114):

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data historis seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua

informasi yang di publikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan). Pada pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat ini, investor tidak dapat berharap mendapatkan *return abnormal* jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan. Sebaliknya jika pasar yang tidak efisien maka akan ada selang waktu (*lag*) dalam proses penyesuaian harga terhadap informasi baru, dan ini dapat digunakan investor untuk mendapatkan *return abnormal*. Dalam situasi adanya selang waktu (*lag*) seperti ini, investor bisa melakukan analisis fundamental (analisis yang mencoba mengestimasi nilai intrinsik sekuritas berdasarkan data – data yang terpublikasi seperti *earning* dan penjualan) untuk memperoleh *return abnormal* pada pasar yang tidak efisien dalam bentuk setengah kuat ini.

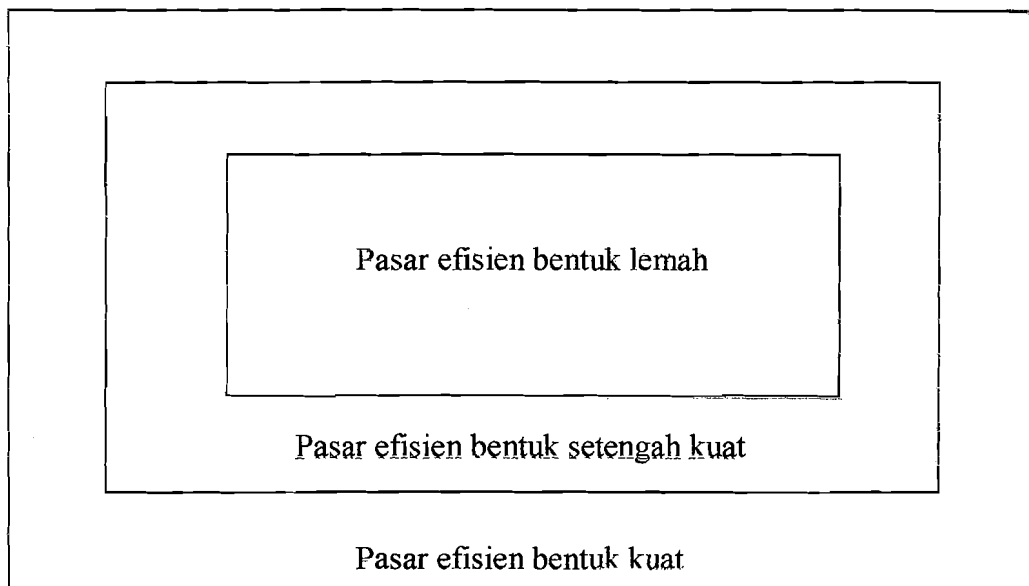
3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

Dalam bentuk efisien kuat seperti ini tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return abnormal*.

Tujuan dari Fama (1970) membedakan ke dalam tiga macam bentuk pasar efisien ini adalah untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiga bentuk pasar efisien ini berhubungan satu dengan yang lainnya. Hubungan ketiga bentuk pasar efisien ini berupa tingkatan yang kumulatif, yaitu

bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat, seperti terlihat di gambar 2.1.



Sumber : Jogiyanto, H.M, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga, 2003, h. 375.

Tingkatan kumulatif ini mempunyai implikasi bahwa pasar efisien bentuk setengah kuat adalah juga pasar efisien bentuk lemah. Pasar efisien bentuk kuat adalah juga pasar efisien bentuk setengah kuat dan pasar efisien bentuk lemah. Implikasi ini tidak berlaku sebaliknya bahwa pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk setengah kuat.

2.5.2 Efisiensi Pasar Secara Keputusan

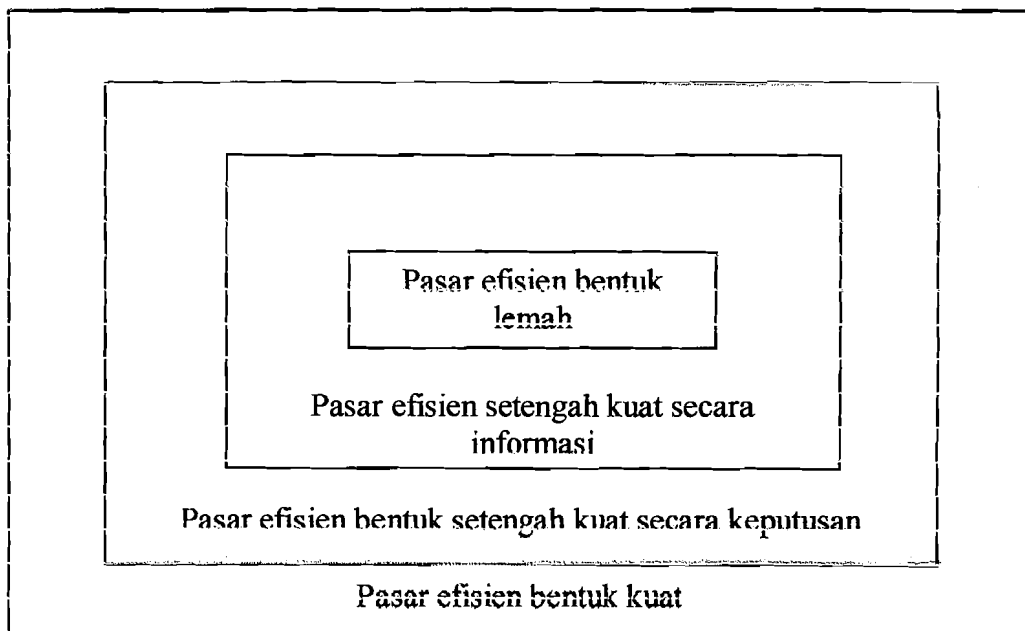
Pembagian efisiensi pasar oleh Fama ini didasarkan pada ketersediaan informasi, sehingga efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Untuk informasi yang tidak perlu

diolah lebih lanjut, seperti misalnya informasi tentang pengumuman laba perusahaan, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Dengan demikian, untuk informasi seperti pengumuman laba, efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi laba tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia di pasar. Informasi pasar semacam ini merupakan efisiensi pasar secara informasi.

Akan tetapi, untuk informasi yang masih perlu diolah lebih lanjut, ketersediaan informasi tidak menjamin pasar akan efisien. Sebagai misalnya adalah informasi tentang pengumuman merger oleh suatu perusahaan emiten. Pada waktu informasi ini diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan bersangkutan akan mencerminkan informasi tersebut dengan penuh. Alasannya adalah pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi merger tersebut sebagai kabar baik atau kabar buruk. Untuk mengolah informasi semacam ini dengan benar, pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*). Efisiensi pasar perlu juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan. Penulis menyebut efisiensi pasar jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan canggih sebagai efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut versi Fama yang didasarkan pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya adalah, jika efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) hanya mempertimbangkan sebuah factor saja,

yaitu ketersediaan informasi, maka efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar. Karena melibatkan lebih banyak faktor dalam menentukan pasar secara efisien, suatu pasar yang efisien secara keputusan merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang lebih tinggi dibandingkan efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi. Dengan demikian, efisiensi pasar secara keputusan dapat ditambahkan di pembagian efisiensi pasar menurut Fama sebagai berikut ini.



Sumber : Jogiyanto, H.,M, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga, 2003, h. 378.

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar efisien, yaitu (Tandelilin, 2001, h.113) :

1. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor – investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar

dengan menganalisis, menilai dan melakukan perdagangan saham. Di samping itu mereka juga merupakan price taker, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.

2. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah.
3. Informasi yang terjadi bersifat random.
4. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

Jika kondisi – kondisi tersebut terpenuhi maka akan terbentuk pasar di mana investor – investor dengan cepat bisa bereaksi melakukan penyesuaian harga sekuritas ketika terdapat informasi baru di pasar (informasi ini terjadi secara random), sehingga harga – harga sekuritas di pasar tersebut akan sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Karena informasi yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut terjadi secara random maka perubahan harga yang terjadi akan bersifat independen satu dengan yang lainnya dan bergerak secara random pula. Artinya, perubahan harga yang terjadi hari ini tidak tergantung kepada perubahan harga yang terjadi di waktu yang lalu karena harga baru tersebut berdasarkan pada reaksi investor terhadap informasi baru yang terjadi secara random (Tandelilin, 2001, h.114).

Sebaliknya jika kondisi – kondisi yang mengarah pada pembentukan pasar efisien di atas tersebut tidak terpenuhi, kemungkinan pasar tidak efisien dapat

terjadi. Dengan demikian, pasar dapat menjadi tidak efisien jika kondisi – kondisi berikut ini terjadi (Jogiyanto, 2000, h.394) :

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama. Kondisi ini terjadi jika penyebaran informasi tidak merata sehingga ada sebagian pelaku pasar yang menerima informasi tepat waktunya, sebagian menerima informasi dengan terlambat, dan sisanya mungkin tidak menerima informasi sama sekali.
3. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku – pelaku pasar.
4. Investor adalah individual – individual yang lugas (*naive investors*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*). Untuk pasar yang tidak efisien, masih banyak investor yang bereaksi terhadap informasi secara lugas (*naive fashion*), karena mereka memiliki kemampuan yang terbatas di dalam mengartikan dan menginterpretasikan informasi yang di terima. Karena mereka tidak canggih, maka seringkali mereka melakukan keputusan yang salah yang akibatnya sekuritas yang bersangkutan di nilai secara tidak tepat. Seringkali untuk informasi – informasi yang harus di interpretasikan (misalnya informasi tentang perubahan prosedur akuntansi), pasar tampaknya tersesat (*fooled*) oleh informasi tersebut. Briloff (1972) menunjukkan sejumlah kasus bahwa laporan – laporan

akuntansi dapat menyesatkan pasar, sehingga harga – harga sahamnya dinilai secara tidak tepat dalam jangka waktu tertentu.

2.6 Efisiensi Pasar di Indonesia

Efisiensi pasar modal oleh West (1975) dibagi menjadi dua, yaitu efisiensi internal dan efisiensi eksternal. Efisiensi internal yaitu sesuai dengan efisiensi mikro pasar modal, artinya mengamati seberapa jauh suatu pasar modal efisien secara informasional (Husnan, 1998, h.264). Beberapa penelitian telah dilakukan untuk melihat efisiensi mikro pasar modal Indonesia, seperti penelitian yang dilakukan oleh Suad Husnan.

Husnan melakukan penelitian pada tahun 1984-1987 dan 1989 menunjukkan adanya peningkatan efisiensi bentuk lemah. Uji efisiensi bentuk lemah pada tahun 1984-1987 terbukti dengan menggunakan uji korelasi yang menunjukkan bahwa pasar Indonesia merupakan efisiensi dalam bentuk lemah (Husnan, 1992)

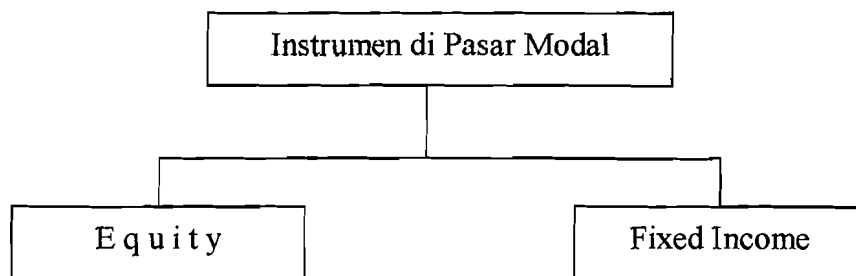
Meskipun hasil penelitian di atas menunjukkan hasil yang bertentangan, tetapi apabila melihat fakta yang ada di pasar modal sekarang, seharusnya secara grafik pasar modal Indonesia mengalami peningkatan efisiensi. Hal tersebut dapat dilihat dengan pertumbuhan jumlah kapitalisasi saham pasar modal Indonesia dan peningkatan jumlah emiten yang tampaknya ada perkembangan yang mengembirakan untuk mendukung efisiensi makro dan mikro pasar modal. Makin banyaknya pelaku yang terlihat dalam pasar modal yang selanjutnya dapat meningkatkan efisiensi pasar modal. Selain itu, adanya deregulasi sektor moneter dan perbankan yang juga mendukung pertumbuhan pasar modal.

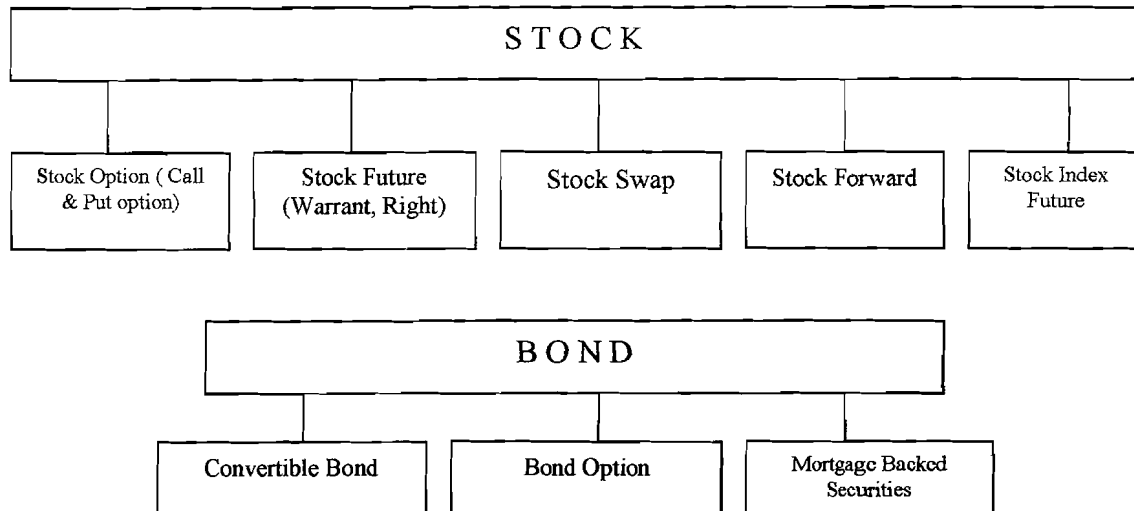
Meskipun demikian, ada beberapa hal yang menghambat perkembangan pasar modal Indonesia, seperti peraturan pasar modal yang belum sempurna dan kepemilikan emiten oleh para konglomerat yang memungkinkan adanya rekayasa harga saham.

2.7 Surat Berharga (Sekuritas)

Secara teoritis, surat berharga atau sering disebut sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Pada dasarnya, surat berharga di pasar modal dapat diklasifikasikan ke dalam dua bentuk, yaitu :

1. Surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas (*equity*).
2. Surat berharga yang bersifat utang atau sering juga disebut sebagai surat pendapatan tetap (*fixed income*).





Surat berharga yang bersifat ekuitas umumnya dikenal dengan saham, sedangkan surat berharga *fixed income* dikenal sebagai obligasi. Lalu, surat berharga lainnya merupakan turunan dari kedua bentuk tersebut, misalnya saham preferen, obligasi konversi, waran, *right* dan sekuritas turunan (derivatif) seperti opsi (*call* atau *put*). Dalam Undang – undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, dengan tegas dikatakan bahwa efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak, dan setiap derivatif dari efek.

2.8 Saham (*Stock*)

Saham dapat di definisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Sedangkan menurut

Tandelilin, saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas aset – aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Ada beberapa sudut pandang untuk dapat membedakan saham :

➤ Ditinjau dari segi kemampuan dari hak tagih atau klaim, saham terbagi :

1. Saham Biasa

Merupakan sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset – aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham. (RUPS). Karakteristik saham biasa yaitu :

- a) Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- b) Memiliki hak suara dalam RUPS (*one share one vote*).
- c) Memiliki hak terakhir (*junior*) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- d) Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.

e) Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Merupakan saham yang memiliki kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa (Tandelilin, 2001, h.22). Sedangkan terdapat tiga hal yang mengindikasikan adanya kesamaan antara saham preferen dan obligasi, yakni : terdapat klaim atas aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham, memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar. Walaupun demikian, obligasi perusahaan menduduki tempat yang lebih senior disbanding dengan saham preferen. Karakteristik dari saham preferen yaitu (Jogiyanto, 1998, h.68):

- a) Memiliki hak untuk menerima deviden terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- b) Saham preferen juga umumnya memberikan hak deviden kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima deviden tahun – tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima devidennya.

- c) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan.
- d) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.
- e) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nominal nilai saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan).

Sedangkan kelebihan dan kelemahan saham preferen adalah :

- a) Lebih aman daripada saham biasa, karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian deviden terlebih dahulu.
- b) Dibanding dengan investasi dalam bentuk pinjaman/utang, saham preferen kurang aman karena deviden secara umum bukan kewajiban.
- c) Tidak memiliki waktu jatuh tempo.
- d) Sulit diperjualbelikan dibanding saham biasa, karena biasanya jumlah saham preferen yang beredar jauh lebih sedikit.
- e) Pada saat perusahaan dilikuidasi yang dibayarkan hanyalah nilai nominalnya.

➤ Ditinjau dari cara peralihannya, saham dibedakan atas :

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum,

siapa yang memegang saham tersebut maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

➤ Ditinjau dari kinerja perdagangan, saham dapat dikategorikan atas :

1. *Blue-chip Stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

2. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata – rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai. Emiten tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham (P/E ratio).

3. *Growth Stocks (Well Known)*

Saham – saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang memiliki reputasi tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stocks (lesser known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun, memiliki ciri

growth stocks. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer.

4. *Speculative Stocks*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa yang akan datang meskipun belum pasti.

5. *Counter Cyclical Stocks*

Saham tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok, barang kebutuhan sehari – hari (*consumer goods*).

Saham dikenal dengan karakteristik *high risk – high return*. Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi memiliki risiko tinggi. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dengan waktu singkat. Namun seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Risiko yang harus dihadapi oleh pemodal atas kepemilikan modal sahamnya yaitu:

3. Tidak mendapatkan deviden.

Perusahaan akan membagikan deviden jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan deviden, jika perusahaan mengalami kerugian.

4. *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapatkan *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah daripada harga belinya. Dengan demikian seorang pemodal akan mengalami *capital loss*. Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin membesar seiring dengan terus berkembangnya harga saham, maka seorang investor rela menjual saham dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan *cut loss*.

Di samping risiko diatas, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan pada potensi risiko lain yang lebih besar, yaitu :

1. Perusahaan Bangkrut (Dilikuidasi)

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan memberikan dampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*.

Dalam kondisi perusahaan di likuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang obligasi,

artinya, setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru akan dibagikan kepada pemegang saham.

2. Saham *Di-delist* dari Bursa (*Delisting*)

Risiko lain yang dihadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek alias *di-delist*. Suatu saham perusahaan *di-delist* dari bursa umumnya dikarenakan kinerjanya yang kurang baik, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, akan mengalami kerugian beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa. Saham yang telah *di-delist* tentu saja tidak lagi diperdagangkan di bursa, namun tetap dapat diperdagangkan di luar bursa (pasar *Odd Lot*) dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya.

3. Saham *Di-Suspend*

Risiko lain yang harus dihadapi oleh investor adalah jika saham yang mereka miliki *di suspend* atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek dengan demikian pemodal tidak dapat menjual saham hingga *suspend* tersebut dicabut.

Suspend biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan. Namun, dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan karena otoritas bursa jika misalnya suatu saham mengalami lonjakan harga

yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut untuk kemudian dimintakan konfirmasi kepada perusahaan tersebut, sehingga informasi yang belum jelas tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah di dapatkan suatu informasi yang jelas, maka *suspend* atas saham tersebut dapat dicabut oleh otoritas bursa dan saham dapat diperdagangkan seperti semula. Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa informasi memegang peranan penting dalam aktivitas pemegang saham. Informasi merupakan basis pengambilan keputusan bagi para pemodal. Dengan demikian keterbukaan informasi (*information disclosure*) memegang peranan vital dalam aktivitas perdagangan saham (Tjiptono, Darmaji & M. Hendy Fakhtudin, 2001, h.1).

2.9 Indeks Harga Saham

2.9.1 Manfaat Indeks Harga Saham

Indeks harga saham memiliki peranan yang sangat penting bagi investor dan pelaku pasar modal lainnya sebagai gambaran pergerakan harga saham – saham yang diwakilinya. Dengan mengetahui besarnya indeks harga saham maka besarnya *return* dapat diketahui. Indeks harga saham menjadi barometer dan termometer kesehatan pasar modal yang menggambarkan kondisi bursa efek. Jika indeks harga saham naik terus, dapat dikatakan bahwa keadaan pasar modal sedang baik, bursa efek sedang maju, dan situasi pasar seperti ini pasti menunjukkan kondisi perekonomian, sosial, dan politik yang sehat. Investor

sering menggunakan indeks harga saham sebagai patokan dalam berinvestasi untuk menentukan saat yang tepat untuk berinvestasi dan saat yang tepat untuk menghentikan investasi. Kenaikan indeks harga saham yang terus menerus menandakan bahwa pasar sedang *bullish*¹ dan indeks harga saham yang terus menerus menurun adalah indikator bahwa pasar sedang *bearish*².

Indeks harga saham merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena – fenomena ekonomi. Bahkan dewasa ini, indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu Negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).³

Indeks harga saham mengandung informasi yang memberikan beberapa manfaat sebagai berikut :

1. Investor memiliki beberapa sekuritas di pasar modal atau industri secara cepat dapat memperoleh indikator pengaruh pergerakan pasar terhadap nilai pasar portofolio yang dimilikinya. Investor hanya cukup melihat nilai indeks dari sekuritas yang sama dan menurunkan perubahan persentasenya untuk mendapatkan indikator nilai portofolionya.

¹ Kondisi bursa saham di mana IHSG terus-menerus meningkat dalam jangka waktu tertentu. Kondisi ini digambarkan pula oleh keadaan perekonomian yang sehat, pendapatan masyarakat meningkat diiringi pesatnya perkembangan industri. Banyak investor melakukan pembelian saham.

² Kondisi bursa saham di mana IHSG terus-menerus menurun dalam jangka waktu tertentu. Kondisi ini digambarkan pula oleh keadaan perekonomian yang lesu, sosial politik yang tidak stabil, peredaran uang yang tersendat-sendat akibat kebijaksanaan moneter.

³ James H. Lorie, Peter Dodd, dan Mary Hamilton Kompton. *The Stock Market Theories and Evidence*, Dow Jones Irwin, Illinois, 1973 and 1985, hal 33.

2. Indeks harga saham berguna untuk analisis histories dan indikator ekonomi yang lain. Seorang analisis dapat mendeteksi beberapa hubungan yang konsisten antara indeks harga saham yang berbeda dan sektor ekonomi. Jika indeks harga merupakan indikator yang dapat mempengaruhi/memimpin dapat berguna untuk *forecasting*.
3. Beberapa indeks harga saham seperti *Standard and Poor's 500 Stocks Composite Average (S&P 500)* menyediakan tingkat *return* tahunan dari saham yang termasuk di dalamnya setiap tahun dan berurutan sejak 1926 hingga 1984. Tingkat *return* ini menunjukkan apa yang akan diperoleh oleh investor yang menginvestasikan kembali semua deviden kasnya dan tidak membayar pajak penghasilan atau komisi broker jika mereka tidak biasa kurang beruntung ataupun tidak biasa menikmati keberuntungan. *Return* saham biasa ini dikonversikan ke indeks harga.

2.9.2 Indeks Harga Saham di Bursa Efek Jakarta

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

- a) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks.
- b) Indeks sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing - masing sektor.

- c) Indeks LQ-45, menggunakan 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa macam seleksi.
- d) *Jakarta Islamic Index* (JII), menggunakan 30 saham yang termasuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang likuid.
- e) Indeks Individual, yaitu indeks harga masing – masing saham terhadap harga dasarnya.

Seperti halnya penghitungan indeks di bursa lainnya, indeks – indeks BEJ adalah indeks yang menggunakan rata – rata tertimbang hari nilai pasar (*market value weighted average index*). Rumus dasar penghitungan adalah (Jogiyanto, 2003, h.60):

$$\text{Indeks harga saham}_t = \frac{\text{Nilai Pasar}_t}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Nilai Pasar : rata – rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar per lembarnya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t.

Nilai Dasar : kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali harga dasar pada hari dasar.

Contoh hari dasar untuk IHSG adalah pada tanggal 10 Agustus 1982. Penghitungan indeks di BEJ menggunakan metode *weighted average* (pembobotan berdasarkan kapitalisasi pasar). Kelemahannya adalah jika ada saham yang mempunyai jumlah saham yang besar, maka saham tersebut akan mendominasi pergerakan indeks, sehingga tidak lagi menggambarkan pergerakan pasar secara keseluruhan.

Jumlah saham (bobot/*weighted*) adalah jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan indeks. Angka ini tidak sama dengan jumlah saham yang tercatat di BEJ. Walaupun sebagian besar menggunakan jumlah saham yang tercatat di BEJ tetapi ada beberapa emiten yang tidak menggunakan jumlah saham tercatat sebagai bobot, misalnya saham – saham perbankan dan saham – saham yang memiliki dua nilai nominal. Untuk mengeliminasi pengaruh faktor – faktor yang bukan perubahan harga saham, nilai dasar selalu disesuaikan bila terjadi *corporate action* seperti *stock split*, *deviden/bonus* saham, penawaran terbatas dan lain – lain. Dengan demikian, indeks hanya akan mencerminkan pergerakan harga saham.

Nilai dasar selalu disesuaikan untuk kejadian seperti *IPO*, *right issues*, *partial/company listing*, konversi dari *warrant* dan *convertible bond* dan *delisting* (mengundurkan diri dari pencatatan misalnya karena kebangkrutan). Rumus untuk menyesuaikan nilai dasar adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2003, h.61):

$$NDB = \frac{NPL + NPTS}{NPL} \times NDL$$

NDB : nilai dasar baru yang disesuaikan

NPL : nilai pasar lama

NPTS : nilai pasar tambahan saham

NDL : nilai dasar lama

2.9.3 Indeks Liquid 45 (ILQ-45)

LQ merupakan kependekan dari *Liquid* yang berarti saham yang termasuk ke dalam kelompok ini adalah saham yang aktif diperjualbelikan di BEJ. Indeks ini terdiri dari 45 saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. LQ-45 diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham – saham tersebut mempertimbangkan juga faktor kapitalisasi pasar. Untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

- a) Termasuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata – rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b) Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata – rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c) Telah tercatat di BEJ sejak paling sedikit 3 bulan.
- d) Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang termasuk dalam penghitungan LQ-45. Setiap tiga bulan dilakukan pemantauan terhadap pergerakan ranking saham yang akan digunakan dalam kalkulasi Indeks LQ-45. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi Indeks LQ-45, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari penghitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria tersebut.

2.10 Anomali Pasar (*Market Anomaly*)

Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi oleh investor. Anomali muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk lemah, semi kuat, maupun bentuk kuat. Tetapi banyak bukti yang mengaitkan antara anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat. (Manajemen & Usahawan, November 2004, h.23).

Jones (1996) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Beberapa anomali yang banyak mendapat perhatian adalah anomali karena strategi PER rendah (*low P/E ratios*) dan anomali efek ukuran perusahaan (*size effect*) (Jogiyanto, 2000, h.431).

Sedikitnya dikenal empat macam anomali pasar dalam teori keuangan (Levi,1996). Keempat macam anomali pasar yang dimaksud adalah anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*), anomali akuntansi (*accounting anomaly*).

Anomali perusahaan dibedakan menjadi empat, yaitu *size anomaly*, *closed-end mutual funds anomaly*, *neglec anomaly*, dan *institutional holdings anomaly*. Anomali musiman dibedakan menjadi enam yaitu *January effect*, *weekend effect*, *time of day effect*, *end of month effect*, *seasonal effect*, dan *holidays effect*. Anomali peristiwa terdiri dari *analysts recomendation anomaly*, *insider trading anomaly*, *listings anomaly*, dan *value line anomaly*. Adapun anomali akuntansi dapat dibedakan menjadi enam macam, yaitu *price earnings ratio anomaly*,

earnings surprise, price to sales anomaly, price to book anomaly, dividend yield anomaly, dan earnings momentum anomaly.

Pengaruh akhir pekan merupakan bagian dari anomali musiman. Anomali ini menyebutkan bahwa harga saham cenderung mengalami kenaikan secara rata – rata pada akhir pekan. Penelitian yang mencoba menguji ada tidaknya efek akhir pekan pada bursa saham di Amerika Serikat telah banyak dilakukan. Pada prinsipnya, penelitian – penelitian tersebut dimaksudkan untuk menguji hipotesis pasar efisien dengan mencoba membuktikan apakah seseorang mampu memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan strategi perdagangan tertentu, yang dalam hal ini adalah hari perdagangan.

Di samping terjadi pada perusahaan besar, anomali pasar juga terjadi untuk perusahaan kecil. Banz (1981) menemukan bahwa perusahaan – perusahaan yang terdaftar di *New York Stock Exchange (NYSE)* yang berukuran kecil memberikan *return* lebih besar dibandingkan dengan *return* yang diberikan oleh perusahaan – perusahaan yang lebih besar (Jogiyanto, 2000, h.431).

2.11 Hipotesis

Menurut teori pasar efisien yang dikemukakan oleh Fama (1970), pada pasar yang efisien, harga sekuritas mencerminkan informasi yang ada dan dalam pasar yang efisien adalah tidak mungkin bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan menggunakan strategi perdagangan tertentu. Penelitian terhadap pola *return* saham telah banyak dilakukan. Cross (1973), Fama (1980), Gibbons dan

Hess (1981) memperoleh kesimpulan yang sama bahwa *return* pada hari perdagangan Senin adalah negatif.

Smirlock dan Stark (1986) meneliti tentang hari – hari dalam seminggu serta intra-hari yang mempengaruhi *return* saham. Secara umum, hasil yang didapat mendukung penelitian sebelumnya, tetapi ada satu keunikan, yaitu efek akhir pekan telah bergeser dari karakteristik perdagangan aktif pada hari Senin menjadi karakteristik non-perdagangan pada akhir pekan. Selain itu, ditemukan pula bahwa *return* positif terjadi dengan menggunakan *closing price* pada hari Jum'at dan harga pembukaan pada hari Senin.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rystrom dan Benson (1989). Mereka mengemukakan argumentasi mengenai *return* saham selalu negatif pada hari Senin (*Monday effect*) dari sisi psikologis investor. *Return* negatif disebabkan oleh sikap 'tidak suka' (*'bad' day*) dari banyak individu terhadap hari Senin, karena hari Senin merupakan hari pertama dari lima hari kerja. Psikologis investor yang tidak menyukai hari Senin ini menjadikan mereka sering melakukan tindakan tidak rasional dan keputusan ekonomis dipengaruhi oleh faktor emosi, perilaku psikologis spesifik individu, dan *mood* investor. Tindakan yang tidak rasional dalam melakukan transaksi akan cenderung memperoleh *return* terendah pada hari perdagangan Senin dibandingkan hari perdagangan lainnya.

Hasil penelitian di Indonesia sejauh ini masih belum seragam. Tandililin dan Algifari (1999) secara umum hasil penelitiannya mendukung adanya efek akhir

pekan di pasar modal Indonesia. Manurung (2001) tidak menemukan bukti atas adanya efek akhir pekan untuk data penelitian tahun 1996 sampai dengan 2001.

Perbedaan karakteristik informasi yang masuk ke pasar dan psikologi investor dari hari perdagangan satu ke hari perdagangan lainnya akan berpengaruh terhadap perilaku investor pada hari - hari perdagangan tersebut. Perilaku investor ini akan mewarnai aktivitas perdagangan saham yang mereka lakukan di pasar modal. Aktivitas perdagangan saham dapat ditunjukkan oleh beberapa indikator, seperti banyaknya transaksi dan volume perdagangan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa indikator – indikator aktivitas perdagangan ini berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham di pasar modal.

Indikator – indikator aktivitas perdagangan saham dari hari ke hari berubah. Perubahan ini disebabkan oleh perubahan perilaku investor dalam melakukan aktivitas perdagangan di bursa. Perubahan perilaku investor akan berpengaruh terhadap pola *return* harian saham. Berdasarkan pada latar belakang masalah dan penelitian – penelitian terdahulu dimana ada kecenderungan bukti ditemukannya efek akhir pekan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis pertama : Terdapat efek akhir pekan pada saham kelompok LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Pada penelitian sebelumnya menunjukkan bukti adanya kecenderungan emiten mengumumkan berita buruk (*bad news*) pada akhir pekan, sehingga pada perdagangan hari Senin harga saham menjadi rendah. Sedangkan berita baik (*good news*) perusahaan biasanya diumumkan pada hari perdagangan. Hasil penelitian lainnya diperoleh bukti bahwa hasrat individu menjual saham pada hari

Senin lebih tinggi daripada hasrat membeli, sehingga pada perdagangan hari Senin harga saham relatif lebih rendah dibandingkan hari perdagangan lainnya. Ini menyebabkan *return* pada hari Senin cenderung lebih negatif. Berdasarkan argumentasi ini, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis kedua : Terdapat perbedaan *return* pada kelompok saham LQ-45 pada setiap hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Kajian ilmiah ini merupakan sebuah studi eksplorasi yang bertujuan untuk mengetahui dan memahami fenomena efek akhir pekan yang terjadi serta adanya perbedaan *return* antar hari pada perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Lebih khusus lagi, penelitian ini hanya meneliti saham – saham yang termasuk ke dalam kelompok LQ-45 yang dikenal sebagai saham *blue-chip* dan saham yang aktif diperdagangkan.

3.2 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 dengan mengambil dua periode penelitian yaitu periode pertama Februari – Juli 2005 dan periode kedua Agustus – Januari 2006.

Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* artinya sampel yang sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya, yaitu menggunakan Indeks LQ-45 dengan kriteria sampel adalah saham – saham yang aktif mengadakan transaksi perdagangan berturut – turut selama periode Februari tahun 2005 hingga awal Januari 2006.

3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data-data yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) FE UII dan Pusat

Data Pasar Modal FE UGM yakni pada bulan Februari tahun 2005 hingga Januari 2006, Internet (website BEJ), dan lain sebagainya.

Berikut ini data – data yang diambil dalam pengumpulan data, sebagai berikut:

1. Daftar nama perusahaan – perusahaan yang diambil sebagai sampel penelitian.
2. Saham harus tercatat secara terus - menerus selama periode penelitian, karena bila datanya tidak ada maka hasilnya akan bias.
3. Harga saham harian yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) dari perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian.

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Identifikasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

- a) Harga saham penutupan (*closing price*)

Data ini diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

- b) Variabel terikat (*dependent*) : *return* saham.

Initial return yang merupakan *return* awal yang diterima oleh pemodal yaitu selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan di bursa dengan harga di pasar perdana dibagi dengan harga perdana. Digunakannya *initial return* bukan *abnormal return* karena, pada penelitian ini hanya mengukur seberapa besar pengaruh *return* terhadap hari perdagangan. Yang bisa dilihat dari rumus dibawah ini:

$$R_{it} = \ln(P_{i,t} / P_{i,t-1})$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Initial Return

$P_{i,t}$ = Harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan

$P_{i,t-1}$ = Harga saham perdana

c) Variabel bebas (*independent*) : variabel *dummy* berupa hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jum'at). Digunakan untuk hipotesis pertama yaitu dengan pemberian skor nilai Dummy :

1. Pada uji regresi D1 (1) satu untuk *return* pada hari Senin dan nol (0) untuk *return* pada hari Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat.
2. Pada uji regresi D2 (1) satu *return* pada hari Selasa dan nol (0) untuk *return* pada hari Senin, Rabu, Kamis dan Jumat.
3. Pada uji regresi D3 (1) satu untuk *return* pada hari Rabu dan nol (0) untuk *return* pada hari Senin, Selasa, Kamis dan Jumat.
4. Pada uji regresi D4 (1) satu untuk *return* pada hari Kamis dan nol (0) untuk *return* pada hari Senin, Selasa, Rabu dan Jumat.
5. Pada uji regresi D5 (1) satu untuk *return* pada hari Jumat dan nol (0) untuk *return* pada hari Senin, Selasa, Rabu dan Kamis.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penilaian efek akhir pekan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta menggunakan analisis kuantitatif, yaitu analisa yang dijelaskan dengan perumusan dan perhitungan dari variabel dan data yang sudah ada.

Dalam penelitian ini terdapat dua macam pengujian. Pengujian pertama, bertujuan untuk menganalisa atau mengetahui pengaruh (efek) akhir pekan di bursa terhadap *return* saham harian. Pengujian kedua, bertujuan untuk menganalisa atau mengetahui ada perbedaan *return* saham harian antar hari perdagangan atau tidak.

3.5.1 Uji Hipotesis Pertama

Dalam metode penelitian ini dikemukakan adanya dua variabel yang akan diteliti, yaitu variabel hari perdagangan dan variabel *return* saham. Variabel terikat (*dependent*) : *return* saham.

$$\text{Return harian : } R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Untuk menghindari bias karena pengaruh *magnitude* pembagiannya , maka digunakan rumus sebagai berikut.

$$R_{it} = \ln(P_{i,t} / P_{i,t-1})$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Initial Return

$P_{i,t}$ = Harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan

$P_{i,t-1}$ = Harga saham perdana

Variabel hari perdagangan sebagai variabel bebas (*independent*), dalam penelitian ini akan dibagi menjadi lima variabel bebas, yaitu hari perdagangan

Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jum'at. Karena variabel bebas ini tidak bersifat kuantitas maka digunakan model regresi linier estimasi dengan variabel bebas boneka (*dummy*) untuk menguji hipotesis pertama (H_1), yaitu:

$$R = b_1DSen + b_2DSel + b_3DRab + b_4DKam + b_5DJum + e_z$$

Keterangan :

R = *return* rata – rata saham

e_z = *error term*

$b_1..b_5$ = koefisien regresi yang menunjukkan besarnya *return* rata – rata hari perdagangan.

DSen.....DJum = hari perdagangan di BEJ yang diobservasi (*variable dummy*).

- DSen = 1 untuk *return* perdagangan hari Senin, 0 untuk *return* saham perdagangan hari lainnya (Selasa, Rabu, Kamis, Jumat).
- DSel = 1 untuk *return* perdagangan hari Selasa, 0 untuk *return* saham perdagangan hari lainnya (Senin, Rabu, Kamis, Jumat).
- DRab = 1 untuk *return* perdagangan hari Rabu, 0 untuk *return* saham perdagangan hari lainnya (Senin, Selasa, Kamis, Jumat).
- DKam = 1 untuk *return* perdagangan hari Kamis, 0 untuk *return* saham perdagangan hari lainnya (Senin, Selasa, Rabu, Jumat).
- DJum = 1 untuk *return* perdagangan hari Jum'at, 0 untuk *return* saham perdagangan hari lainnya (Senin, Selasa, Rabu, Kamis).

Hasil regresi variabel *dummy* ini akan diperoleh koefisien regresi dari masing-masing hari perdagangan Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jum'at. Besar kecilnya koefisien regresi yang signifikan inilah yang akan mengidentifikasi ada atau tidaknya pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Dari hasil regresi diperoleh nilai t hitung yang kemudian dibandingkan dengan t tabel pada tingkat 5%, sebagai *rule of thumb* koefisien regresi yang dapat dinyatakan diterima (signifikan).

$$H_0 \text{ diterima} \Rightarrow t_{\text{hitung}} > t_{0,05}$$

$$H_0 \text{ ditolak} \Rightarrow t_{\text{hitung}} < t_{0,05}$$

Apabila t hitung lebih besar dari nilai kritisnya (t tabel) maka penelitian tersebut signifikan dan sebaliknya tidak signifikan apabila t hitung lebih kecil dari nilai kritisnya (t tabel). Dengan melihat atau membandingkan tiap – tiap koefisien regresi antar periode penelitian maka dapat diambil kesimpulan sementara adanya pengaruh (efek) akhir pekan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

3.5.2 Uji Hipotesis Kedua

Untuk menguji apakah ada perbedaan *return* saham antara hari perdagangan saham dilakukan dengan analisis varians (ANOVA) dengan menggunakan pengujian nilai F statistik pada tingkat 5%. Namun sebelum melakukan analisis varians (ANOVA) diperlukan taksiran – taksiran, yaitu :

- Taksiran “variens di antara” (*variation between*)

➤ Taksiran “varians di dalam” (*variation within*)

Dengan membagi varians di antara dan varians di dalam, maka akan di dapat nilai dari F hitung. Kemudian F hitung tersebut dibandingkan dengan F tabel pada tingkat signifikansi 5%.

$$H_0 \text{ diterima} \Rightarrow F_{\text{hitung}} < F_{0,05}$$

$$H_0 \text{ ditolak} \Rightarrow F_{\text{hitung}} > F_{0,05}$$

Berdasarkan penelitian ini, dikatakan signifikan apabila F hitung lebih kecil daripada nilai kritisnya (F tabel), dan sebaliknya penelitian tersebut tidak signifikan apabila F hitung lebih besar daripada nilai kritisnya (F tabel).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel

Pemilihan sampel didasarkan atas kelengkapan data mengenai perusahaan yang tergabung dalam LQ-45. Data diperoleh dari Pojok BEJ UII dan Pusat Data Pasar Modal UGM. Data yang digunakan terdiri dari dua periode yaitu periode pertama Februari – Juli 2005 dan periode kedua Agustus – Januari 2006. Perusahaan yang dijadikan objek pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam kelompok LQ-45 pada kedua periode tersebut.

Pada bab IV ini akan menguraikan hasil analisis data yang telah diperoleh. Penelitian ini difokuskan untuk mengamati pergerakan saham perusahaan/emiten yang masuk dalam penghitungan LQ-45 pada periode pengamatan antara Februari – Juli 2005 sampai dengan Agustus – Januari 2006. Dalam periode pertama amatan terdapat dua (2) saham yang mengalami pergantian yaitu HMSP hanya bertahan selama tiga bulan dalam LQ-45 yang kemudian digantikan oleh SMGR. Pada periode kedua amatan terdapat tujuh (7) saham baru yang berhasil masuk dalam LQ-45 yaitu ADMG, BLTA, BNLI, CMNP, LPBN, PNLF dan SMRA. Data saham dapat dilihat di lampiran.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Ada dua variabel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu : *Initial Return* (R_i) dan variable dummy (1 dan 0) yaitu hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat. Statistik deskriptif antara variabel penelitian dari semua sampel disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel

		SENIN	SELASA	RABU	KAMIS	JUMAT
N	Valid	45	45	45	45	45
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		-0,1884	0,1322	0,0427	0,0514	0,1075
Median		-0,1901	0,1419	0,0307	0,0390	0,1233
Std. Deviation		0,3269	0,1672	0,1562	0,1539	0,1543
Variance		0,1069	0,0279	0,0244	0,0237	0,0238
Skewness		1,8378	-0,3090	0,7558	0,1804	0,1552
Std. Error of Skewness		0,3537	0,3537	0,3537	0,3537	0,3537
Minimum		-1,1394	-0,3058	-0,2449	-0,2211	-0,2778
Maximum		1,3471	0,4770	0,4984	0,3426	0,5333
Percentiles	25	-0,3212	-0,0056	-0,0612	-0,0875	0,0081
	50	-0,1901	0,1419	0,0307	0,0390	0,1233
	75	-0,0699	0,2527	0,1208	0,1751	0,1869

Hasil perhitungan deskriptif *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta seperti yang terdapat pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa *return* rata – rata saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Selasa, yaitu 13,22% dan terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, yaitu – 18,84%. Variabilitas *return* saham hari perdagangan dapat diukur dari besarnya koefisien variasinya. Koevisien variasi

return saham pada hari perdagangan Senin yaitu 0,1069, lebih tinggi daripada koefisien variasi *return* saham hari perdagangan lainnya.

Return rata – rata saham pada hari perdagangan Selasa lebih tinggi daripada *return* rata – rata saham pada hari perdagangan Jumat. Namun demikian, *return* rata – rata saham pada hari Selasa memiliki tingkat variabilitas yang lebih kecil dibandingkan dengan *return* rata – rata hari Jumat. Hal ini dapat ditunjukkan oleh besarnya koefisien variasi masing – masing hari perdagangan tersebut. Koefisien variasi *return* saham pada hari Selasa adalah 0,0279, sedangkan koefisien pada hari perdagangan Jumat adalah 0,0238. Jika variabilitas *return* saham ini digunakan sebagai ukuran risiko, maka *return* saham pada hari perdagangan Jumat relatif lebih berisiko dibandingkan dengan *return* saham pada hari Selasa.

Return terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, yaitu – 18,84% dengan risiko (variabilitas) yang tertinggi di antara hari perdagangan lainnya. Hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien variasi *return* saham pada hari perdagangan Senin, yaitu 0,1069.

Distribusi *return* harian saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian dapat dilihat dari besarnya koefisien kemencengannya (*skewness*). Koefisien kemencengan (*skewness*) *return* saham harian pada hari perdagangan Senin, Rabu, Kamis dan Jumat lebih besar dari nol (positif). Artinya, sebagian besar *return* saham pada hari perdagangan Senin, Rabu, Kamis dan Jumat lebih tinggi daripada rata – ratanya. Koefisien kemencengan (*skewness*) pada hari perdagangan Selasa lebih kecil dari nol (negatif). Artinya, sebagian *return* saham harian pada hari perdagangan Selasa lebih rendah daripada rata – ratanya.

4.3 Hasil Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Pengaruh Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta

Pada pengujian hipotesis pertama ini bertujuan untuk melihat adanya pengaruh (efek) akhir pekan terhadap *return* saham dalam LQ-45 melalui pendekatan perubahan *return*.

Hasil analisis disajikan pada Tabel 4.2, koefisien regresi yang diperoleh dari hasil perhitungan dengan menggunakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan besarnya *return* rata – rata harian saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

Tabel 4.2
Ringkasan Statistik Regresi Return Saham Harian di BEJ
Tahun 2005 – 2006

Statistik	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
b	-0,2673	0,1268	0,0219	0,0251	0,0966
SEb	0,1131	0,1142	0,1154	0,1136	0,1162
t	-2,3625	1,1104	0,1895	0,2209	0,8314
Sig.	0,0190*	0,2680	0,8499	0,8254	0,4066

*Signifikan pada $\alpha=5\%$

Berdasarkan hasil perhitungan yang terdapat di Tabel 4.2, *return* saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Selasa, yaitu 12,68% dan *return* saham terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, yaitu -26,73%. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan dengan pola *return* yang terjadi di bursa efek di negara lain. Penelitian terhadap *return* saham harian di *Kuala Lumpur Stock Exchange* (Malaysia) memperoleh bukti empiris bahwa *return* saham terendah

terjadi pada hari Senin, namun *return* tertinggi terjadi pada hari perdagangan Kamis (Clare, Ibrahim dan Thomas, 1998). Penelitian terhadap *return* saham di pasar modal Indonesia (BEJ) dilakukan oleh Wibisono, Sukirno dan Sukamto (1996) menggunakan IHSG untuk menentukan *return* saham harian. Penelitian tersebut dilakukan dalam periode 1989 sampai dengan 1995. Hasil empiris dari penelitian tersebut diperoleh bukti bahwa *return* saham terendah di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian terjadi pada hari perdagangan Selasa, sedangkan *return* saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Kamis.

Tabel 4.2 mempresentasikan nilai uji *t* masing – masing hari perdagangan. Berdasarkan besaran statistik tersebut, hari perdagangan Senin signifikan pada tingkat 5% yaitu $0,0190 < \alpha < 0,05$, sedangkan hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat tidak signifikan secara statistik. Berdasarkan hasil penghitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan Senin berpengaruh (mempunyai efek) terhadap *return* saham, sedangkan hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat tidak berpengaruh (tidak mempunyai efek) terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta pada periode penelitian.

Pada hari perdagangan Senin, investor dapat memperoleh *return* yang signifikan secara statistik. Namun demikian, *return* saham yang diperoleh pada hari Senin lebih rendah dibandingkan dengan *return* saham pada hari perdagangan Selasa dan Jumat. Fenomena ini mungkin disebabkan oleh motivasi investor dalam memperoleh *return* pada hari pertama perdagangan. Menurut Miller, *return* saham terendah terjadi pada hari perdagangan Senin disebabkan karena selama akhir pekan hingga pada hari perdagangan Senin, investor memiliki

kecenderungan untuk menjual saham melebihi kecenderungan untuk membeli saham. Pada perdagangan saham hari Senin, pasar mengalami surplus permintaan jual (*sell order*) yang merupakan akumulasi dari permintaan jual selama akhir pekan pada saat pasar ditutup. Tingginya aksi jual pada hari perdagangan Senin disebabkan oleh adanya kecenderungan informasi yang tidak menyenangkan (*unfavorable information*) datang ke pasar setelah perdagangan ditutup pada hari perdagangan Jumat (akhir pekan).

Return saham pada hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat adalah positif. Artinya, pada hari perdagangan tersebut investor dapat memperoleh *capital gain*. Namun demikian, *capital gain* yang diperoleh investor pada hari perdagangan ini tidak bermakna (tidak signifikan). *Return* yang tidak signifikan pada hari perdagangan tersebut mungkin disebabkan oleh karena investor cenderung melakukan pengkajian terhadap berbagai informasi yang relevan dan sedang berusaha menentukan strategi transaksi berdasarkan informasi yang berkaitan dengan pasar modal, baik informasi yang berasal dari dalam negeri, maupun dari luar negeri.

4.3.2 Uji Beda Return Saham Harian

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian. Pengujian terhadap beda *return* saham harian ini menggunakan analisis varians (ANOVA).

Hasil perhitungan statistik terhadap data yang digunakan ini terdapat pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3
Analysis of Variance

Source	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	2,7325	4	0,6831	1,3849	0,2399
Within Groups	114,9320	233	0,4933		
Total	117,6645	237			

*Signifikan pada $\alpha=5\%$

Hasil perhitungan dengan menggunakan ANOVA menunjukkan adanya nilai uji F sebesar 1,3849 dan $p\text{-value} = 0,2399 > \alpha > 0,05$ menunjukkan bahwa pengujian terhadap beda *return* harian saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian tidak signifikan secara statistik. Artinya, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* harian saham di BEJ selama periode penelitian.

Pengujian lebih lanjut terhadap beda *return* harian saham dilakukan dengan mengidentifikasi *return* saham pada hari perdagangan apa yang berbeda. Pengujian ini menggunakan prosedur perbandingan berganda (*Multiple Comparison Procedur*) dengan uji *Least Significant Difference* (LSD). Tabel 4.4 berisi hasil perhitungan data dengan menggunakan LSD.

Ternyata hasil perhitungan pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa *return* hari perdagangan Senin dan hari perdagangan Selasa memiliki perbedaan yang signifikan pada tingkat 5%, yaitu $0,0384 < \alpha < 0,05$. Hasil empiris ini menunjukkan bahwa *return* saham harian berbeda terjadi pada hari perdagangan Senin dan Selasa (bertanda * pada Tabel 4.4). Hasil perhitungan ini mendukung

kesimpulan bahwa *return* saham yang terjadi pada hari perdagangan Senin dan Selasa berbeda dan signifikan.

Perbedaan *return* saham mungkin disebabkan oleh terdapatnya perbedaan informasi yang masuk ke pasar antara hari perdagangan yang satu dengan hari perdagangan yang lain. Kemungkinan yang lain adalah adanya perbedaan psikologis investor pada setiap hari perdagangan yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan investasinya.

Tabel 4.4

LSD Beda Return Saham Harian di BEJ, 2005 – 2006

		Mean Differences (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
(I) HARI	(J) HARI				Lower Bound	Upper Bound
1	2	-0,2970*	0,1426	0,0384*	-0,5780	-0,0160
	3	-0,2144	0,1434	0,1362	-0,4970	0,0681
	4	-0,2207	0,1419	0,1212	-0,5003	0,0588
	5	-0,2811	0,1450	0,0538	-0,5668	0,0047
2	1	0,2970*	0,1441	0,0384*	0,0160	0,5780
	3	0,0831	0,1441	0,5650	-0,2009	0,3670
	4	0,0767	0,1426	0,5911	-0,2043	0,3578
	5	0,0164	0,1458	0,9103	-0,2707	0,3036
3	1	0,2144	0,1434	0,1362	-0,0681	0,4970
	2	-0,0831	0,1441	0,5650	-0,3670	0,2009
	4	-0,0063	0,1434	0,9649	-0,2889	0,2762
	5	-0,0666	0,1465	0,6497	-0,3553	0,2220
4	1	0,2207	0,1419	0,1212	-0,0588	0,5003
	2	-0,0767	0,1426	0,5911	-0,3578	0,2043
	3	0,0063	0,1434	0,9649	-0,2762	0,2889
	5	-0,0603	0,1450	0,6779	-0,3460	0,2254
5	1	0,2811	0,1450	0,0538	-0,0047	0,5668
	2	-0,0164	0,1458	0,9103	-0,3036	0,2707
	3	0,0666	0,1465	0,6497	-0,2220	0,3553
	4	0,0603	0,1450	0,6779	-0,2254	0,3460

*Signifikan pada $\alpha=5\%$

Keterangan :

1 : Senin, 2 : Selasa, 3 : Rabu, 4 : Kamis, 5 : Jumat

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilaksanakan terhadap penelitian Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ), maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian terhadap 45 saham yang tergabung dalam LQ-45 selama periode 2005 – 2006 menunjukkan bahwa *return* saham pada hari perdagangan Senin signifikan secara statistik yaitu $0,0190 < \alpha < 0,05$. Berdasarkan hasil empiris ini dapat diperoleh bukti bahwa efek akhir pekan berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.
2. Pengujian terhadap beda *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode penelitian yang menggunakan analisis varians (ANOVA) setiap hari perdagangan menunjukkan adanya nilai uji F sebesar 1,3849 dan $p\text{-value} = 0,2399 > \alpha > 0,05$ menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* harian saham di BEJ selama periode penelitian. Hal ini berbeda dengan hasil pengujian dengan menggunakan prosedur perbandingan berganda (*Multiple Comparison Procedur*) dengan uji *Least Significant Difference* (LSD). Pada pengujian ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara hari perdagangan Senin dan Selasa, yaitu $0,0384 < \alpha < 0,05$. Hasil perhitungan

ini mendukung kesimpulan bahwa *return* saham yang terjadi pada hari perdagangan Senin dan Selasa berbeda dan signifikan.

5.2 Saran

1. Bagi para pelaku pasar modal, hendaknya untuk lebih memiliki kepekaan terhadap berbagai kegiatan atau peristiwa yang secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham. Tentu saja, para pelaku dituntut untuk berhati – hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa dan pergerakan harga saham di bursa.
2. Bagi investor yang berorientasi pada *capital gain*, adanya efek akhir pekan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan jual (*sell*), beli (*buy*), maupun tahan (*hold*).
3. Bagi kalangan akademisi dan peneliti, diharapkan untuk penelitian selanjutnya mengenai efek akhir pekan (*weekend effect*) hendaknya jumlah sampel yang digunakan lebih banyak dengan periode pengamatan yang lebih lama. Sehingga hasil yang diperoleh nantinya akan lebih dapat digeneralisasikan dibandingkan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H, (2000), "Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep Praktek Manajemen Portofolio Syariah", PT. Gramedia Pustaka Umum, Jakarta
- Damayanti, F., (2005), "Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Volume Perdagangan di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2004", Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan), Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
- Darmadji, Tjiptono, dan Hendi M. Fakhruddin, 2001, "Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)", Salemba 4, Jakarta
- Fama, M. J., (1970), "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", *Journal of Finance*, Vol.25 : 383-417
- Fama, M. J., (1980), "Stock Return and The Weekend Effect", *Journal of Financial Economics*, Vol.8 : 55-70
- Gibbons, M., dan Hess, P., (1981), "Day-of-the-week Effects and Assets Returns", *Journal of Business*, Vol.54 : 579-596
- Gumanti, T. A., dan Ma'ruf, F., (2004), "Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham: Studi Kasus Perusahaan LQ-45", *Manajemen dan Usahawan*, No. 11 Tahun XXXIII : 22-28
- Gozali, Imam., (2005), "Analisis Multivariate Dengan Program SPSS", Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Husnan, Suad., (1998), "Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas", Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan, Suad., (1992), "Efisiensi Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Ekonomi Indonesia ISEI*, Jakarta
- James H., L, Peter Dodd dan Mary Hamilton Kompton, (1973), "The Stock Market Theories and Evidence", Dow Jones Irwin, Illinois
- Jones, C. P., (1996), "Investments Analysis and Management", Fifth Edition, NY : John Wiley & Sons. Inc
- Jogiyanto, H. M., (2003), "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", Edisi Ketiga, Yogyakarta : BPFE.

- Levi, H., (1996), "*Introduction to Investments*", Prentice Hall Inc., New Jersey
- Manurung, A. H., (2001), "Efek Akhir Pekan dan Januari di BEJ", *Manajemen dan Usahawan*, No.30 (Maret) : 28-34
- Schewrt, W. G., (2003), "*Anomalies and Market Efficiency*", *Handbook of The Economics Finance*, Elsevier Science B V : 939-960
- Setyawati, E., (2001), "*Perubahan Pola Return Saham Sebagai Implikasi Adanya Perbedaan Hari Perdagangan di BEJ*", Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan), Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Tandelilin, S. dan Algifari, (1999), "Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.14, No.4 :111-123
- Tandelilin, E., (2001), "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*", Edisi Pertama, Yogyakarta :BPFE
- The Economist, (1994), Edisi April.
- Wibowo, B., (2004), "Pengujian Tuntas atas Anomali Pola Harian dan Efek Akhir Pekan pada Return dan Volatility IHSIG dan LQ-45 (1994-2004)", *Manajemen dan Usahawan*, No. 12 Tahun XXXIII (Desember) : 3-7

LAMPIRAN

LAMPIRAN I

Nama – nama Perusahaan dalam LQ-45 Periode Pertama :

Februari 2005 – Juli 2005

No	Nama Saham	Code
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM
4	PT Astra International Tbk.	ASII
5	PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA
6	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.	BBRI
7	PT Bank Danamon Tbk.	BDMN
8	PT Bunas Finance Indonesia Tbk.	BFIN
9	PT Bank Mandiri Tbk.	BMRI
10	PT Bakrie & Brothers Tbk.	BNBR
11	PT Bank Niaga Tbk.	BNGA
12	PT Bank Internasional Indonesia Tbk.	BNII
13	PT Barito Pacific Timber Tbk.	BRPT
14	PT Bumi Resources Tbk.	BUMI
15	PT Ciputra Surya Tbk.	CTRS
16	PT Elang Realty Tbk.	ELTY
17	PT Energi Mega Persada Tbk.	ENRG
18	PT Enseval Putra Megatrading Tbk.	EPMT
19	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
20	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
21	PT H M Sampoerna Tbk.	HMSP
22	PT International Nickel Indonesia Tbk.	INCO
23	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Corporate Tbk.	INKP
25	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
26	PT Indonesian Satellite Corporate Tbk.	ISAT
27	PT Jakarta Int. L Hotel & Dev. Tbk.	JIHD

Nama Perusahaan Periode Pertama (Lanjutan)

No.	Nama Saham	Code
28	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
29	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
30	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP
31	PT Medco Energi Corporation Tbk.	MEDC
32	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
33	PT Plastpack Prima Industri Tbk.	PLAS
34	PT Pan Indonesia (Panin) Bank Tbk.	PNBN
35	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	PTBA
36	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS
37	PT Rimba Niaga Idola Tbk.	RMBA
38	PT Semen Cibinong Tbk.	SMCB
39	PT Tambang Timah (Persero) Tbk.	TINS
40	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
41	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
42	PT Trimegah Securities Tbk.	TRIM
43	PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	UNSP
44	PT United Tractor Tbk.	UNTR
45	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber : Pojok BEJ, FE UII

LAMPIRAN II

Nama – nama Perusahaan dalam LQ-45 Periode Kedua :

Agustus 2005 – Januari 2006

No	Nama Saham	Code
1	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
3	PT Polychem Indonesia Tbk	ADMG
4	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
5	PT Astra International Tbk.	ASII
6	PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA
7	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.	BBRI
8	PT Bank Danamon Tbk.	BDMN
9	PT Berlian Laju Tankers Tbk.	BLTA
10	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI
11	PT Bakrie & Brothers Tbk.	BNBR
12	PT Bank Niaga Tbk.	BNGA
13	PT Bank Internasional Indonesia Tbk.	BNII
14	PT Bank Permata Tbk	BNLI
15	PT Barito Pacific Timber Tbk.	BRPT
16	PT Bumi Resources Tbk.	BUMI
17	PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	CMNP
18	PT Energi Mega Persada	ENRG
19	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
20	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
21	PT International Nickel Indonesia Tbk.	INCO
22	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
23	PT Indah Kiat Pulp & Paper Corporate Tbk.	INKP
24	PT Indocement Tunggal Prakarsa	INTP
25	PT Indonesian Satellite Corporate Tbk.	ISAT
26	PT Jakarta International Hotel	JIHD
27	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA

Nama Perusahaan Periode Kedua (Lanjutan)

No	Nama Saham	Kode
28	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
29	PT Lippo Bank Tbk.	LPBN
30	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP
31	PT Medco Energi Corporation Tbk.	MEDC
32	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
33	PT Plastpack Prima Industri Tbk.	PLAS
34	PT Pan Indonesia (Panin) Bank Tbk.	PNBN
35	PT Panin Life Tbk.	PNLF
36	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	PTBA
37	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS
38	PT Semen Cibinong Tbk.	SMCB
39	PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA
40	PT Tambang Timah (Persero) Tbk	TINS
41	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
42	PT Telekomunikasi Indonesia (Pesero) Tbk.	TLKM
43	PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk.	UNSP
44	PT United Tractor Tbk.	UNTR
45	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber : Pojok BEJ, FE UII

LAMPIRAN VII

Jumlah Return Saham Setiap Hari Perdagangan

Jumlah Return				
Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
-0,3193	-0,1085	0,8904	0,1791	-0,1334
0,3059	0,5639	-0,1099	0,5083	0,4528
0,6503	0,5147	-0,2771	-0,3413	0,6382
-0,3140	0,8655	0,2459	0,5582	-0,4911
-0,0327	0,5088	1,3885	-0,2948	0,1944
2,5523	-0,1704	-0,4890	-0,0608	1,1353
0,1616	-0,1531	-0,2485	-1,3330	0,1742
-1,0157	-1,7665	0,4690	0,7109	0,2412
0,0669	-0,2960	0,0814	0,4968	-0,7661
-0,3730	0,5379	0,4406	-0,3089	-0,6358
-2,4493	0,0969	0,1546	-1,3800	0,9625
-2,0872	0,9861	0,8382	0,6196	-0,2139
-0,3088	0,5304	-0,3881	0,3660	0,3629
0,2802	-0,5723	-0,1747	0,1754	0,6374
-0,4739	-0,3051	-0,0681	0,3356	0,2903
-0,0823	0,9674	0,0218	0,0867	0,0324
0,0180	-0,1645	0,7117	-0,1193	0,7190
0,2539	0,1980	0,2775	0,0433	0,0320
0,2803	-0,5800	-0,0938	0,1494	0,2019
0,1282	0,3967	-0,2533	-0,1199	0,1496
-0,7861	-0,3815	0,1745	-0,4207	-0,3788
-0,1401	0,3643	-0,0536	0,1570	0,0895
0,6423	0,1359	0,4243	0,5035	-0,0372
-0,1015	0,2299	0,4618	0,0286	-0,5204
-0,7423	0,1927	-2,0696	-0,2058	-1,0574
-0,4016	-0,0530	0,3947	-0,6271	-0,9707
-1,7273	-0,7425	0,6370	1,8482	0,4918
-0,6686	2,6547	-1,1182	-0,4247	0,0649
-3,8096	0,5455	-0,6852	1,0893	-0,2724
-0,1056	-0,6791	-0,4733	-0,0790	1,4051
0,6858	-0,5973	0,0858	-1,2200	0,1501
0,0897	0,2841	-0,1277	0,9205	0,3468
0,7540	0,7773	-0,9368	-0,6841	0,2561
0,0842	0,3184	0,1915	-0,4235	-0,1825
0,0619	0,1681	-0,9240	-0,0837	-0,8144
-0,3350	-0,5015	0,0948	-0,1902	0,9819
-0,1120	-0,1064	-0,0615	-0,4571	-0,2310
0,3354	0,0997	0,4755	0,6072	1,2404
-0,8037	0,5880	1,2357	0,5755	0,3278

Jumlah Return Saham Setiap Hari Perdagangan (Lanjutan)

Jumlah Return				
Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
0,1163	-0,0028	-0,49241	0,20588	-0,30641
-0,2935	0,2761	-0,1685	0,1875	-0,1425
0,8314	0,2660	0,1374	-0,8417	0,6103
0,7524	-0,0328	1,0828	0,1014	0,1832
0,3712	0,1986	0,2634	-0,1823	-0,2476
1,0034	0,4611	-0,7708	0,0731	-0,1324
-0,7028	-1,0530	0,7411	-0,3004	
-1,1070	0,3574	-0,0140	1,4254	
-0,0129	0,1316		0,5206	
0,4016			-0,0619	

Sumber : Diolah dengan Ms. Excel 2000

LAMPIRAN VIII

Return Saham yang di Observasi (LQ 45)

No	Return Senin	Return Selasa	Return Rabu	Return Kamis	Return Jumat
1	0,0228	0,4650	0,1005	-0,0566	0,0058
2	-0,4298	-0,0648	-0,0217	0,1912	0,1144
3	-0,3085	0,3192	-0,1327	-0,0444	0,1321
4	0,1513	0,2128	0,0801	0,3426	0,0528
5	-0,3232	0,1143	0,0053	0,0378	0,1450
6	-0,0461	0,1586	-0,0029	0,1485	-0,0882
7	0,0602	0,1063	0,1737	-0,0552	0,0207
8	-0,3192	-0,0478	0,2052	-0,0960	-0,0391
9	-0,2013	0,0969	0,0138	0,3097	-0,1750
10	1,3471	-0,3058	0,4479	-0,0129	-0,0020
11	-0,3135	0,2802	-0,1168	0,0286	0,1086
12	-0,3812	-0,0552	-0,1794	0,2100	0,1536
13	-0,0037	0,2563	0,0574	-0,2211	0,2165
14	-0,2579	0,2261	0,0967	-0,0674	-0,1204
15	-1,1394	0,1827	-0,0550	-0,1583	0,2776
16	-0,5033	0,0320	0,4984	0,1598	0,0722
17	-0,5280	-0,0275	0,0169	-0,1140	0,2866
18	-0,1291	0,2156	0,1979	-0,0995	0,0573
19	-0,1760	-0,0472	-0,0367	-0,1054	-0,0845
20	-0,1901	-0,0163	-0,0404	0,0390	0,0471
21	0,1387	0,2553	-0,0198	0,0082	0,5333
22	-0,1182	-0,0257	-0,0031	-0,0883	0,2926
23	-0,3771	0,1419	-0,0803	0,2706	0,1083
24	-0,5386	0,2530	0,0755	0,1903	0,1688
25	-0,2475	0,2521	0,0307	-0,0866	0,1233
26	-0,1565	-0,1625	-0,0931	0,0930	0,1896
27	-0,3457	-0,1037	0,3457	0,0554	0,0721
28	-0,0345	0,0494	0,0434	0,1183	0,2319
29	-0,3118	0,1407	0,1516	-0,0553	0,1841
30	-0,1241	0,4770	0,1219	0,1357	0,1335
31	-0,2756	0,2244	0,0988	0,2806	0,1349
32	-0,1066	0,3050	0,1671	0,3340	0,4595
33	-0,0861	0,1117	0,0785	0,0417	-0,2778
34	-0,0537	0,2322	-0,0977	0,1483	-0,0322
35	-0,1225	-0,1677	-0,2171	0,2306	-0,0157
36	-0,2556	0,2523	-0,0270	0,2194	0,1484
37	0,1517	0,1631	-0,1486	-0,1117	-0,1070
38	-0,5018	0,0844	0,1569	-0,0090	0,2560

Return Saham yang di Observasi (LQ 45) (Lanjutan)

No	Return Senin	Return Selasa	Return Rabu	Return Kamis	Return Jumat
39	-0,3022	0,0886	-0,0673	-0,1012	0,2423
41	-0,2010	0,0051	-0,1653	0,1567	0,2655
42	0,0104	0,1262	0,0844	-0,1979	0,1683
43	-0,1539	0,3592	0,2098	-0,1800	0,0138
44	-0,1591	0,1613	0,1197	0,2459	0,0104
45	-0,1165	0,2826	-0,2449	0,0455	0,1842

Sumber : Diolah dengan Ms. Excel 2000

LAMPIRAN III

Daftar Harga Saham LQ-45 Periode Pertama

Tanggal	Hari	AALI	ADHI	ANTM	ASII	BBCA	BBRI	BDMN	BFIN	BMRI	BNBR	BNGA	BNII	BRPT	BUMI	CTRS
01/02/2005	Tuesday	2.950	1.000	1.820	10.050	2.925	2.700	4.250	1.240	1.930	35	475	200	465	900	1.430
03/02/2005	Thursday	2.950	1.100	1.800	10.150	2.975	2.850	4.325	1.280	1.890	35	470	200	450	890	1.420
04/02/2005	Friday	2.950	1.130	1.800	10.500	3.000	2.825	4.325	1.250	1.830	35	470	195	445	880	1.420
07/02/2005	Monday	2.875	1.140	1.770	10.300	3.000	2.850	4.300	1.250	1.770	35	470	190	440	870	1.450
08/02/2005	Tuesday	2.875	1.130	1.780	10.200	3.000	2.825	4.300	1.210	1.780	35	470	190	445	870	1.540
11/02/2005	Friday	3.000	1.120	1.780	10.150	3.000	2.900	4.350	1.210	1.830	35	475	195	450	870	1.580
14/02/2005	Monday	3.000	1.100	1.790	10.050	3.000	3.075	4.350	1.250	1.840	40	490	195	455	890	1.570
15/02/2005	Tuesday	3.025	1.120	1.780	10.400	3.075	3.100	4.300	1.250	1.820	40	510	195	500	890	1.570
16/02/2005	Wednesday	3.050	1.120	1.880	10.700	3.150	3.050	4.350	1.280	1.840	40	510	200	630	910	1.580
17/02/2005	Thursday	2.975	1.110	1.930	10.800	3.325	3.100	4.400	1.290	1.870	40	510	205	840	890	1.580
18/02/2005	Friday	2.975	1.130	2.090	11.200	3.325	3.175	4.400	1.300	1.870	40	520	205	840	910	1.600
21/02/2005	Monday	3.125	1.150	2.200	11.100	3.300	3.175	4.475	1.290	1.870	35	510	200	1.180	910	1.620
22/02/2005	Tuesday	3.125	1.120	2.125	11.150	3.300	3.225	4.550	1.280	1.920	35	510	195	1.270	900	1.600
23/02/2005	Wednesday	3.100	1.100	2.175	11.250	3.300	3.300	4.725	1.290	1.900	40	510	205	1.200	900	1.620
24/02/2005	Thursday	3.150	1.030	2.125	11.750	3.350	3.300	4.750	1.280	1.850	40	510	205	1.230	890	1.620
25/02/2005	Friday	3.100	1.000	2.125	11.250	3.300	3.275	4.700	1.270	1.810	40	510	200	1.330	860	1.570
28/02/2005	Monday	3.100	1.030	2.150	10.800	3.275	3.275	4.775	1.250	1.810	40	500	200	1.270	850	1.540
01/03/2005	Tuesday	3.125	1.050	2.425	11.000	3.275	3.225	4.750	1.260	1.850	35	510	200	1.220	870	1.610
02/03/2005	Wednesday	3.100	1.050	2.350	10.850	3.200	3.225	4.675	1.250	1.820	40	500	195	1.160	840	1.610
03/03/2005	Thursday	3.100	1.030	2.325	10.650	3.325	3.200	4.875	1.240	1.840	40	500	195	1.170	850	1.620
04/03/2005	Friday	3.100	1.040	2.425	10.700	3.350	3.175	5.000	1.230	1.840	40	510	200	1.140	890	1.650

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	AALI	ADHI	ANTM	ASII	BBCA	BBRI	BDMN	BFIN	BMRI	BNBR	BNGA	BNI	BRPT	BUMI	CTRS
07/03/2005	Monday	3.200	1.050	2.450	10.900	3.425	3.300	5.100	1.220	1.870	40	500	195	1.120	900	1.660
08/03/2005	Tuesday	3.500	1.030	2.450	11.000	3.450	3.275	5.050	1.220	1.860	40	520	195	1.200	920	1.660
09/03/2005	Wednesday	3.600	1.020	2.475	10.950	3.350	3.250	5.050	1.210	1.830	40	530	200	1.200	920	1.720
10/03/2005	Thursday	3.575	1.030	2.425	10.900	3.325	3.200	5.100	1.180	1.820	30	520	200	1.250	900	1.740
14/03/2005	Monday	3.675	1.020	2.425	10.650	3.350	3.050	5.150	1.170	1.780	160	530	200	1.410	900	1.850
15/03/2005	Tuesday	3.975	970	2.475	10.500	3.575	3.075	5.150	1.170	1.710	155	530	200	1.410	900	1.840
16/03/2005	Wednesday	4.200	970	2.475	10.700	3.775	3.275	5.700	1.190	1.730	205	550	200	1.390	910	1.850
17/03/2005	Thursday	4.175	1.030	2.525	11.000	3.700	3.175	5.300	1.200	1.760	230	540	200	1.300	900	1.800
18/03/2005	Friday	4.200	1.070	2.500	10.950	3.700	3.150	5.350	1.240	1.730	245	550	210	1.340	900	1.800
21/03/2005	Monday	4.000	1.040	2.500	10.900	3.825	3.100	5.350	1.250	1.710	235	560	215	1.320	900	1.860
22/03/2005	Tuesday	3.950	1.040	2.550	10.850	3.775	3.100	5.150	1.240	1.760	250	560	215	1.290	890	1.860
23/03/2005	Wednesday	3.825	1.020	2.500	10.850	3.775	2.975	5.000	1.240	1.720	250	550	210	1.180	890	1.830
24/03/2005	Thursday	3.675	1.000	2.350	10.800	3.600	2.825	4.900	1.220	1.690	240	520	205	1.120	860	1.770
28/03/2005	Monday	3.775	970	2.225	10.800	3.400	2.775	4.850	1.150	1.690	230	510	200	1.120	840	1.720
29/03/2005	Tuesday	3.700	890	2.175	10.300	3.375	2.775	4.575	1.150	1.670	210	490	200	1.090	790	1.650
30/03/2005	Wednesday	3.700	860	2.150	10.400	3.325	2.750	4.650	1.150	1.690	215	485	195	1.050	790	1.600
31/03/2005	Thursday	4.000	880	2.250	10.500	3.400	2.850	4.750	1.150	1.710	215	495	200	1.000	780	1.630
01/04/2005	Friday	3.925	890	2.275	10.850	3.400	2.875	4.825	1.130	1.710	215	490	200	980	770	1.640
04/04/2005	Monday	3.900	890	2.350	10.900	3.450	2.900	4.800	1.130	1.700	210	490	200	990	790	1.650
05/04/2005	Tuesday	3.825	860	2.300	10.850	3.425	2.950	4.800	1.130	1.720	200	490	200	930	800	1.600
06/04/2005	Wednesday	3.975	870	2.300	10.800	3.450	2.975	4.750	1.130	1.740	200	495	195	940	820	1.630

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	AALI	ADHI	ANTM	ASII	BBCA	BBRI	BDMN	BFIN	BMRI	BNBR	BNGA	BNI	BRPT	BUMI	CTRS
07/04/2005	Thursday	4.000	920	2.400	10.850	3.425	3.050	4.725	1.130	1.750	205	505	200	950	820	1.630
08/04/2005	Friday	3.975	900	2.425	10.750	3.425	2.950	4.600	1.130	1.740	205	510	195	960	810	1.630
11/04/2005	Monday	3.975	890	2.400	10.800	3.400	2.925	4.600	1.130	1.720	205	510	195	960	790	1.600
12/04/2005	Tuesday	4.100	880	2.425	10.950	3.400	2.900	4.600	1.120	1.690	200	510	200	980	790	1.590
13/04/2005	Wednesday	4.100	900	2.450	11.100	3.375	2.900	4.675	1.110	1.720	200	510	200	980	790	1.670
15/04/2005	Friday	4.050	870	2.325	11.000	3.400	2.825	4.600	1.100	1.690	200	520	190	880	770	1.610
18/04/2005	Monday	3.975	790	2.200	10.600	3.325	2.675	4.475	1.070	1.620	185	500	190	750	730	1.520
19/04/2005	Tuesday	3.925	780	2.250	10.700	3.275	2.775	4.575	1.060	1.660	170	510	190	730	730	1.500
20/04/2005	Wednesday	3.950	790	2.275	10.900	3.400	2.850	4.675	1.060	1.660	165	510	190	780	750	1.500
21/04/2005	Thursday	3.850	720	2.225	10.800	3.325	2.725	4.625	1.040	1.590	160	500	180	750	750	1.470
25/04/2005	Monday	3.850	640	2.050	10.600	3.150	2.650	4.575	1.000	1.420	155	470	175	690	740	1.410
26/04/2005	Tuesday	3.775	670	2.150	10.650	3.200	2.725	4.625	1.000	1.420	155	480	180	700	750	1.400
27/04/2005	Wednesday	3.625	700	2.200	10.700	3.175	2.675	4.650	1.090	1.470	150	475	180	680	750	1.350
28/04/2005	Thursday	3.600	730	2.175	10.600	3.125	2.675	4.650	1.100	1.630	150	475	180	680	780	1.380
29/04/2005	Friday	3.600	730	2.125	10.550	3.075	2.675	4.650	1.100	1.600	150	475	180	650	760	1.370
02/05/2005	Monday	3.550	760	2.125	10.700	3.100	2.675	4.675	1.100	1.590	140	470	180	650	750	1.370
03/05/2005	Tuesday	3.400	770	2.125	10.700	3.125	2.675	4.675	1.100	1.620	130	475	175	670	770	1.390
04/05/2005	Wednesday	3.550	800	2.125	10.750	3.225	2.775	4.750	1.100	1.650	130	485	170	670	770	1.480
06/05/2005	Friday	3.550	820	2.225	10.850	3.275	2.850	4.800	1.100	1.670	130	490	185	740	780	1.470
09/05/2005	Monday	3.650	820	2.350	10.900	3.250	2.900	5.050	1.100	1.740	130	500	185	750	790	1.450
10/05/2005	Tuesday	3.600	790	2.350	11.100	3.250	2.850	5.050	1.080	1.700	120	490	185	740	780	1.420

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	AALI	ADHI	ANTM	ASII	BBCA	BBRI	BDMN	BFIN	BMRI	BNBR	BNGA	BNI	BRPT	BUMI	CTRS
11/05/2005	Wednesday	3.500	780	2.325	11.000	3.250	2.800	5.000	1.080	1.660	120	490	185	740	770	1.390
12/05/2005	Thursday	3.475	790	2.350	11.150	3.250	2.775	5.000	1.080	1.690	115	490	185	730	760	1.400
13/05/2005	Friday	3.500	780	2.275	11.200	3.275	2.800	5.000	1.080	1.680	120	490	180	730	750	1.400
16/05/2005	Monday	3.525	780	2.225	11.300	3.225	2.725	5.000	1.080	1.690	110	480	180	730	740	1.380
17/05/2005	Tuesday	3.550	750	2.175	11.250	3.300	2.750	4.850	1.080	1.700	110	475	185	710	740	1.360
18/05/2005	Wednesday	3.500	750	2.175	10.900	3.275	2.700	4.775	1.080	1.670	110	460	180	700	730	1.400
19/05/2005	Thursday	3.500	750	2.225	11.150	3.300	2.750	4.825	1.080	1.640	110	470	185	690	760	1.400
20/05/2005	Friday	3.500	750	2.225	11.050	3.275	2.800	4.775	1.080	1.660	110	460	185	670	760	1.410
23/05/2005	Monday	3.500	740	2.225	10.700	3.275	2.775	4.725	1.050	1.660	110	465	180	660	750	1.410
26/05/2005	Thursday	3.625	760	2.250	11.000	3.300	2.800	4.600	1.050	1.690	105	465	180	620	770	1.400
27/05/2005	Friday	3.625	760	2.300	11.350	3.275	2.800	4.675	1.050	1.690	105	470	185	730	780	1.380
30/05/2005	Monday	3.575	780	2.350	11.250	3.350	2.825	4.700	1.050	1.700	105	470	185	700	780	1.360
31/05/2005	Tuesday	3.650	810	2.350	11.700	3.475	2.900	4.825	1.000	1.660	105	450	185	700	830	1.380
01/06/2005	Wednesday	3.600	810	2.375	12.000	3.450	2.875	4.925	1.010	1.640	105	450	185	690	830	1.370
02/06/2005	Thursday	3.650	800	2.425	12.400	3.550	2.875	5.000	1.010	1.590	105	450	185	680	850	1.350
03/06/2005	Friday	3.650	790	2.375	12.450	3.575	2.825	5.300	1.030	1.480	105	450	185	710	850	1.380
06/06/2005	Monday	3.575	790	2.400	12.700	3.525	2.750	5.350	1.030	1.500	110	465	185	700	870	1.360
07/06/2005	Tuesday	3.500	780	2.375	12.550	3.500	2.725	5.400	1.030	1.510	110	465	185	730	860	1.350
08/06/2005	Wednesday	3.475	780	2.375	12.500	3.500	2.750	5.350	1.030	1.540	110	465	180	740	840	1.320
09/06/2005	Thursday	3.475	780	2.450	12.650	3.525	2.700	5.350	1.000	1.530	115	460	180	700	840	1.310
10/06/2005	Friday	3.500	790	2.400	12.450	3.500	2.700	5.250	1.000	1.510	110	460	175	700	840	1.290

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	AALI	ADHI	ANTM	ASII	BBCA	BBRI	BDMN	BFIN	BMRI	BNBR	BNGA	BNII	BRPT	BUMI	CTRS
13/06/2005	Monday	3.625	820	2.425	12.550	3.500	2.700	5.200	1.000	1.510	115	455	175	700	850	1.300
14/06/2005	Tuesday	3.650	870	2.425	12.500	3.550	2.725	5.150	1.000	1.450	115	455	175	700	850	1.280
15/06/2005	Wednesday	3.725	850	2.450	13.100	3.600	2.725	5.500	1.050	1.450	120	460	180	700	860	1.320
16/06/2005	Thursday	3.700	860	2.400	13.600	3.600	2.775	5.450	1.010	1.450	120	455	175	710	850	1.320
17/06/2005	Friday	3.725	890	2.500	13.150	3.675	2.700	5.400	1.010	1.460	120	455	180	710	850	1.400
20/06/2005	Monday	3.775	870	2.500	12.850	3.650	2.825	5.250	1.000	1.480	120	450	180	720	870	1.370
21/06/2005	Tuesday	3.900	870	2.350	13.000	3.650	2.875	5.200	1.000	1.470	120	445	175	700	860	1.350
22/06/2005	Wednesday	4.000	870	2.400	13.000	3.650	2.850	5.250	1.000	1.520	115	445	175	700	840	1.350
23/06/2005	Thursday	3.925	850	2.450	13.000	3.600	2.875	5.250	1.000	1.510	115	440	180	700	860	1.370
24/06/2005	Friday	3.950	860	2.475	13.050	3.625	2.875	5.150	1.000	1.520	120	435	180	700	860	1.350
27/06/2005	Monday	3.900	820	2.425	12.800	3.550	2.875	5.050	1.000	1.510	115	435	175	680	850	1.360
28/06/2005	Tuesday	3.925	830	2.400	12.900	3.550	2.875	5.150	1.000	1.520	115	435	175	700	860	1.380
29/06/2005	Wednesday	3.975	830	2.425	12.800	3.550	2.900	5.150	1.000	1.510	120	440	175	690	850	1.370
30/06/2005	Thursday	3.975	830	2.400	12.700	3.600	2.900	5.050	1.020	1.500	120	435	175	690	830	1.370
01/07/2005	Friday	3.925	850	2.450	13.000	3.650	2.900	5.050	1.010	1.540	115	430	170	680	840	1.360
04/07/2005	Monday	3.850	830	2.425	12.800	3.575	3.025	5.150	1.010	1.540	115	440	170	670	840	1.360
05/07/2005	Tuesday	3.825	810	2.400	12.700	3.525	2.925	5.100	1.010	1.500	115	435	170	660	840	1.360
06/07/2005	Wednesday	3.875	800	2.400	12.700	3.525	2.900	5.050	1.050	1.490	120	425	165	660	840	1.340
07/07/2005	Thursday	3.925	790	2.425	12.200	3.475	2.875	4.900	1.040	1.480	120	415	165	670	840	1.300
08/07/2005	Friday	4.050	760	2.425	12.200	3.525	2.925	5.000	1.050	1.480	120	410	165	660	840	1.360
11/07/2005	Monday	4.050	770	2.425	12.550	3.525	2.975	5.050	1.050	1.500	135	415	165	670	860	1.340

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	AAJI	ADHI	ANTM	ASII	BBCA	BBRI	BDMN	BFIN	BMRI	BNBR	BNGA	BNI	BRPT	BUMI	CTRS
12/07/2005	Tuesday	4.025	780	2.475	12.950	3.500	3.000	5.150	1.050	1.510	145	410	175	660	850	1.340
13/07/2005	Wednesday	4.000	770	2.475	12.650	3.500	3.000	5.100	1.050	1.520	145	410	175	680	850	1.340
14/07/2005	Thursday	3.950	780	2.450	12.500	3.525	3.050	5.100	1.060	1.500	150	450	175	700	830	1.340
15/07/2005	Friday	3.950	760	2.450	12.200	3.525	3.025	5.150	1.080	1.500	140	450	175	680	830	1.320
18/07/2005	Monday	3.950	750	2.425	12.300	3.550	2.950	5.100	1.080	1.490	135	470	175	670	820	1.330
19/07/2005	Tuesday	3.950	770	2.450	12.300	3.550	2.975	5.050	1.080	1.530	135	470	170	660	820	1.330
20/07/2005	Wednesday	4.050	750	2.450	12.600	3.575	2.925	5.250	1.050	1.530	125	470	175	670	820	1.300
21/07/2005	Thursday	4.125	780	2.425	12.650	3.575	2.975	5.350	1.110	1.580	135	470	175	670	840	1.320
22/07/2005	Friday	4.100	770	2.475	12.900	3.500	2.975	5.400	1.110	1.590	135	450	175	670	830	1.320
25/07/2005	Monday	4.050	760	2.475	12.950	3.550	2.975	5.300	1.110	1.630	135	475	175	670	850	650
26/07/2005	Tuesday	4.150	780	2.450	13.150	3.625	2.975	5.500	1.070	1.610	135	465	175	670	840	680
27/07/2005	Wednesday	4.100	770	2.425	13.150	3.600	3.000	5.400	1.070	1.600	140	495	175	740	830	670
28/07/2005	Thursday	4.100	770	2.400	13.000	3.625	3.125	5.600	1.060	1.610	140	490	180	710	830	670
29/07/2005	Friday	4.125	770	2.425	13.200	3.650	3.200	5.600	1.080	1.610	140	505	185	710	830	650

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	ELTY	ENRG	EPMT	GGRM	GJTL	HMSP	INCO	INDF	INKP	INTP	ISAT	JHD	KIJA	KLBF	LSIP
01/02/2005	Tuesday	260	860	570	17.000	750	7.700	11.650	870	1.210	3.350	5.750	450	120	690	1.390
03/02/2005	Thursday	255	900	540	17.400	790	7.600	11.500	870	1.220	3.350	5.550	440	120	680	1.450
04/02/2005	Friday	255	870	530	17.150	770	7.600	11.550	870	1.160	3.375	5.550	435	120	690	1.460
07/02/2005	Monday	250	860	540	16.850	810	7.600	11.550	860	1.150	3.325	5.500	430	120	690	1.440
08/02/2005	Tuesday	250	860	540	16.450	810	7.550	11.550	860	1.150	3.325	5.300	445	115	690	1.450
11/02/2005	Friday	250	880	550	16.750	840	7.350	11.700	880	1.170	3.300	5.450	440	120	700	1.440
14/02/2005	Monday	250	910	540	16.550	850	7.450	11.800	880	1.170	3.275	5.500	435	120	690	1.450
15/02/2005	Tuesday	260	890	550	16.750	820	8.150	11.900	880	1.190	3.350	5.550	440	115	690	1.460
16/02/2005	Wednesday	265	900	570	16.600	840	7.950	12.450	880	1.250	3.375	5.550	445	125	720	1.460
17/02/2005	Thursday	265	880	580	16.500	840	8.150	13.350	900	1.260	3.375	5.600	450	120	730	1.440
18/02/2005	Friday	265	880	630	16.500	880	8.000	14.600	910	1.310	3.400	5.550	470	120	750	1.430
21/02/2005	Monday	260	880	660	16.450	900	8.000	14.250	940	1.300	3.475	5.500	470	135	790	1.450
22/02/2005	Tuesday	265	880	810	16.350	920	8.050	14.250	950	1.320	3.450	5.450	465	135	880	1.570
23/02/2005	Wednesday	260	880	740	16.500	900	8.050	14.250	960	1.290	3.425	5.500	465	130	840	1.520
24/02/2005	Thursday	255	850	730	16.600	870	8.150	13.950	950	1.240	3.400	5.500	460	125	800	1.490
25/02/2005	Friday	250	870	720	16.200	860	8.050	13.950	920	1.220	3.275	5.350	455	130	810	1.450
28/02/2005	Monday	245	860	700	15.400	850	8.150	14.300	930	1.250	3.150	5.250	445	130	790	1.440
01/03/2005	Tuesday	255	860	730	16.350	870	8.150	14.800	980	1.280	3.200	5.350	465	130	820	1.550
02/03/2005	Wednesday	265	850	720	16.000	880	8.050	14.550	1.000	1.270	3.200	5.250	465	130	810	1.600
03/03/2005	Thursday	300	860	740	15.750	890	8.150	14.100	1.050	1.280	3.250	5.250	470	135	840	1.620
04/03/2005	Friday	280	840	730	16.500	880	8.850	14.450	1.030	1.340	3.275	5.350	475	130	830	1.580

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	ELTY	ENRG	EPMT	GGRM	GJTL	HMSP	INCO	INDF	INKP	INTP	ISAT	JHD	KIJA	KLBF	LSIP
07/03/2005	Monday	285	830	710	16.450	870	8.600	14.500	1.010	1.330	3.250	5.350	475	140	810	1.620
08/03/2005	Tuesday	285	810	730	16.450	880	8.800	14.450	1.030	1.360	3.250	5.400	495	140	800	1.670
09/03/2005	Wednesday	290	830	750	16.450	870	8.900	14.650	1.050	1.360	3.275	5.450	565	140	800	1.700
10/03/2005	Thursday	315	830	710	16.300	860	8.850	14.550	1.050	1.400	3.225	5.100	540	140	810	1.740
14/03/2005	Monday	310	820	720	18.400	860	10.450	14.650	1.120	1.430	3.225	5.050	630	140	810	1.810
15/03/2005	Tuesday	300	790	720	17.550	870	10.250	14.700	1.110	1.410	3.200	4.850	610	140	810	1.850
16/03/2005	Wednesday	400	810	730	17.000	870	10.300	14.950	1.200	1.430	3.225	4.800	610	145	820	1.870
17/03/2005	Thursday	385	800	710	17.150	870	10.300	15.200	1.250	1.430	3.225	4.775	610	145	820	1.860
18/03/2005	Friday	400	840	720	18.250	960	10.350	14.950	1.320	1.470	3.250	4.775	790	175	810	1.900
21/03/2005	Monday	470	830	740	18.000	950	10.350	15.100	1.280	1.460	3.225	4.875	860	180	820	1.900
22/03/2005	Tuesday	465	830	720	17.850	930	10.300	15.150	1.300	1.440	3.275	5.100	840	170	820	1.890
23/03/2005	Wednesday	465	830	720	17.300	930	10.300	14.950	1.240	1.430	3.125	5.200	920	170	810	1.860
24/03/2005	Thursday	455	800	690	16.500	910	10.350	14.400	1.240	1.420	2.875	4.950	850	160	780	1.800
28/03/2005	Monday	415	780	670	16.550	870	10.300	14.300	1.170	1.340	2.875	5.000	790	160	760	1.740
29/03/2005	Tuesday	375	740	650	15.900	820	10.300	13.900	1.130	1.250	2.750	4.900	750	150	700	1.700
30/03/2005	Wednesday	385	750	660	16.000	840	10.300	13.300	1.110	1.280	2.750	4.750	740	145	720	1.690
31/03/2005	Thursday	370	750	680	16.100	860	10.350	13.600	1.160	1.320	2.800	4.875	760	145	740	1.740
01/04/2005	Friday	370	760	700	16.450	870	10.350	14.200	1.160	1.330	2.900	5.050	790	150	770	1.770
04/04/2005	Monday	370	730	700	16.750	870	10.400	14.250	1.170	1.320	2.875	5.150	780	145	750	1.750
05/04/2005	Tuesday	355	740	680	16.400	840	10.300	14.200	1.170	1.350	2.850	5.250	740	135	750	1.740
06/04/2005	Wednesday	360	750	710	16.400	870	10.350	14.450	1.180	1.350	2.900	5.150	780	140	780	1.760

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	ELTY	ENRG	EPMT	GGRM	GJTL	HMSP	INCO	INDF	INKP	INTP	ISAT	JHD	KIJA	KLBF	LSIP
07/04/2005	Thursday	360	760	740	16.250	870	10.350	14.950	1.170	1.350	3.000	5.100	760	140	810	1.790
08/04/2005	Friday	365	770	730	16.200	880	10.350	15.300	1.200	1.430	3.075	5.000	780	140	790	1.980
11/04/2005	Monday	360	740	730	15.800	860	10.350	15.100	1.190	1.400	3.075	5.000	740	140	800	1.960
12/04/2005	Tuesday	360	740	730	15.750	860	10.300	15.000	1.190	1.430	3.175	5.050	760	145	800	2.400
13/04/2005	Wednesday	360	750	730	15.950	860	10.300	14.800	1.180	1.430	3.175	5.000	770	140	790	2.250
15/04/2005	Friday	350	720	730	15.450	850	10.400	14.350	1.150	1.380	3.075	4.900	740	135	760	2.275
18/04/2005	Monday	300	670	720	15.250	770	10.350	14.350	1.080	1.290	2.875	4.825	680	120	720	2.100
19/04/2005	Tuesday	300	660	720	15.500	780	10.350	14.350	1.080	1.320	2.875	4.750	670	125	740	2.050
20/04/2005	Wednesday	305	640	720	15.900	780	10.400	13.600	1.110	1.330	2.900	4.750	720	125	730	2.125
21/04/2005	Thursday	275	610	710	15.550	730	10.350	13.250	1.070	1.280	2.750	4.625	680	120	700	2.025
25/04/2005	Monday	245	550	670	15.000	680	10.400	13.050	1.020	1.200	2.575	4.550	640	115	680	1.925
26/04/2005	Tuesday	260	560	690	15.100	680	10.450	13.150	1.060	1.260	2.675	4.575	650	120	710	1.960
27/04/2005	Wednesday	260	630	680	15.100	670	10.450	13.700	1.030	1.270	2.700	4.475	660	115	700	2.000
28/04/2005	Thursday	290	600	690	15.150	720	10.450	14.150	1.030	1.280	2.650	4.375	650	125	700	2.050
29/04/2005	Friday	280	590	670	15.100	680	10.450	14.000	1.020	1.250	2.650	4.325	630	115	720	2.050
02/05/2005	Monday	275	570	670	15.150	670	10.400	14.150	990	1.230	2.625	4.275	620	120	710	2.000
03/05/2005	Tuesday	290	600	680	14.950	670	10.500	14.000	1.010	1.300	2.625	4.375	640	120	730	2.025
04/05/2005	Wednesday	305	640	700	14.950	700	10.450	13.800	1.020	1.300	2.800	4.575	670	125	730	2.100
06/05/2005	Friday	310	690	710	15.000	710	10.400	13.800	1.040	1.350	2.900	4.775	670	125	760	2.150
09/05/2005	Monday	305	670	710	14.600	750	10.450	14.000	1.040	1.330	2.925	4.850	680	125	750	2.150
10/05/2005	Tuesday	290	640	700	14.000	740	10.450	14.050	1.040	1.320	2.900	4.800	640	120	740	2.100

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	ELTY	ENRG	EPMT	GGRM	GJTL	HMSP & SMGR	INCO	INDF	INKP	INTP	ISAT	JHD	KIJA	KLBF	LSIP
11/05/2005	Wednesday	290	650	690	13.400	740	10.450	13.900	1.040	1.340	2.825	4.750	640	120	740	2.075
12/05/2005	Thursday	305	690	690	13.350	730	10.500	14.000	1.070	1.360	2.875	4.750	700	120	730	2.075
13/05/2005	Friday	320	670	690	13.400	720	10.500	13.850	1.050	1.350	2.850	4.775	660	125	720	2.050
16/05/2005	Monday	320	660	690	13.300	710	10.250	13.800	1.040	1.320	2.825	4.775	650	120	720	2.025
17/05/2005	Tuesday	315	640	690	13.400	680	9.400	13.700	1.020	1.310	2.775	4.775	650	120	720	1.925
18/05/2005	Wednesday	305	640	680	13.500	680	9.550	13.600	1.020	1.310	2.800	4.725	650	120	710	1.950
19/05/2005	Thursday	310	640	680	13.250	670	9.000	13.600	1.020	1.300	3.000	4.775	640	120	730	1.980
20/05/2005	Friday	305	650	680	13.200	670	15.600	13.550	1.040	1.310	2.975	4.800	640	115	720	1.970
23/05/2005	Monday	300	640	680	13.300	670	16.000	13.550	1.040	1.300	2.950	4.800	640	120	720	1.960
26/05/2005	Thursday	300	640	680	14.100	680	16.000	13.650	1.080	1.340	2.975	4.750	660	120	730	1.940
27/05/2005	Friday	310	660	730	13.450	700	16.000	13.900	1.140	1.340	3.100	4.800	670	115	750	1.970
30/05/2005	Monday	305	650	710	12.650	700	16.000	13.900	1.160	1.330	3.125	4.800	660	125	750	1.950
31/05/2005	Tuesday	320	700	720	12.900	740	16.100	13.900	1.200	1.350	3.200	4.950	690	125	780	2.000
01/06/2005	Wednesday	315	670	740	12.700	740	16.100	13.800	1.180	1.340	3.150	5.025	670	125	830	2.025
02/06/2005	Thursday	310	670	720	12.650	760	16.050	13.800	1.160	1.380	3.125	5.150	660	125	820	2.100
03/06/2005	Friday	315	690	730	12.050	780	16.950	14.000	1.180	1.390	3.100	5.200	670	130	830	2.050
06/06/2005	Monday	325	690	730	12.100	780	17.800	14.050	1.180	1.380	3.100	5.350	670	125	830	2.050
07/06/2005	Tuesday	325	710	730	11.900	760	17.550	13.900	1.190	1.370	3.175	5.250	660	125	830	2.050
08/06/2005	Wednesday	330	710	730	11.800	770	18.000	13.900	1.180	1.400	3.225	5.150	660	125	830	2.025
09/06/2005	Thursday	325	700	730	12.000	750	18.250	13.850	1.180	1.390	3.200	5.200	670	125	840	2.050
10/06/2005	Friday	320	700	730	12.200	730	18.600	13.750	1.170	1.360	3.175	5.300	660	125	850	2.050

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	ELTY	ENRG	EPMT	GGRM	GJTL	SMGR	INCO	INDF	INKP	INTP	ISAT	JHD	KIJA	KLBF	LSIP
13/06/2005	Monday	325	740	730	12.350	730	18.200	13.750	1.180	1.360	3.225	5.400	670	125	850	2.250
14/06/2005	Tuesday	320	760	730	12.750	760	18.100	13.800	1.220	1.380	3.200	5.400	680	120	850	2.175
15/06/2005	Wednesday	320	740	780	12.750	810	18.700	13.750	1.190	1.380	3.225	5.500	680	130	940	2.200
16/06/2005	Thursday	320	720	790	12.750	820	18.300	13.900	1.190	1.370	3.275	5.450	680	125	930	2.125
17/06/2005	Friday	340	790	800	12.800	830	18.400	14.050	1.190	1.380	3.400	5.650	690	130	930	2.150
20/06/2005	Monday	330	800	770	12.800	830	18.300	14.550	1.190	1.380	3.475	5.600	700	130	910	2.150
21/06/2005	Tuesday	320	790	750	12.550	800	18.300	14.350	1.170	1.370	3.575	5.450	680	130	910	2.150
22/06/2005	Wednesday	325	840	750	12.500	800	18.400	14.650	1.180	1.360	3.575	5.550	680	125	910	2.275
23/06/2005	Thursday	325	850	770	12.950	800	19.000	14.500	1.180	1.360	3.500	5.600	680	125	910	2.250
24/06/2005	Friday	320	840	750	12.800	790	18.800	14.100	1.170	1.350	3.500	5.650	670	125	900	2.300
27/06/2005	Monday	310	850	730	12.650	780	18.800	13.900	1.120	1.350	3.450	5.650	660	120	880	2.225
28/06/2005	Tuesday	315	850	730	12.750	800	19.150	13.900	1.100	1.350	3.475	5.600	670	125	890	2.225
29/06/2005	Wednesday	310	850	720	12.750	790	19.200	14.000	1.060	1.340	3.450	5.600	660	120	880	2.200
30/06/2005	Thursday	315	840	710	12.650	790	19.200	14.150	1.100	1.350	3.450	5.500	650	125	880	2.175
01/07/2005	Friday	310	850	710	12.800	810	19.350	14.600	1.110	1.360	3.550	5.650	670	125	870	2.125
04/07/2005	Monday	310	840	710	12.700	800	20.000	14.450	1.130	1.320	3.500	5.650	660	120	860	2.150
05/07/2005	Tuesday	305	850	710	12.750	780	20.200	14.100	1.120	1.270	3.475	5.600	630	115	850	2.175
06/07/2005	Wednesday	300	870	700	12.750	760	19.850	14.500	1.120	1.270	3.450	5.450	630	115	840	2.175
07/07/2005	Thursday	290	860	680	12.700	720	19.950	14.550	1.100	1.280	3.425	5.300	620	115	830	2.150
08/07/2005	Friday	310	860	680	12.750	720	19.900	14.550	1.110	1.290	3.450	5.300	630	115	820	2.200
11/07/2005	Monday	305	860	710	12.800	750	20.100	14.750	1.110	1.280	3.550	5.450	620	120	860	2.200

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	ELTY	ENRG	EPMT	GGRM	GJTL	SMGR	INCO	INDF	INKP	INTP	ISAT	JHD	KIJA	KLBF	LSIP
12/07/2005	Tuesday	310	850	710	13.050	760	20.300	14.750	1.130	1.280	3.600	5.450	630	130	850	2.225
13/07/2005	Wednesday	315	850	720	13.050	760	20.300	14.800	1.120	1.300	3.600	5.400	640	130	870	2.325
14/07/2005	Thursday	310	840	710	13.000	750	20.500	14.900	1.130	1.320	3.600	5.450	630	135	870	2.325
15/07/2005	Friday	305	830	700	13.050	730	20.200	14.800	1.120	1.310	3.600	5.250	640	130	870	2.350
18/07/2005	Monday	295	830	710	13.100	730	20.200	14.800	1.100	1.300	3.750	5.300	630	125	870	2.400
19/07/2005	Tuesday	300	810	710	13.200	740	20.200	14.800	1.090	1.290	3.775	5.350	620	130	880	2.375
20/07/2005	Wednesday	305	810	730	13.200	740	20.200	14.800	1.080	1.270	3.750	5.500	620	125	910	2.375
21/07/2005	Thursday	310	810	720	13.300	730	20.200	15.000	1.080	1.270	3.800	5.550	630	125	890	2.375
22/07/2005	Friday	305	790	710	13.000	730	20.000	15.250	1.090	1.280	3.775	5.750	630	125	910	2.375
25/07/2005	Monday	300	790	700	12.850	740	20.000	15.100	1.090	1.290	3.725	5.800	630	125	890	2.375
26/07/2005	Tuesday	305	800	700	12.750	750	20.200	15.000	1.100	1.280	3.725	5.750	640	125	900	2.375
27/07/2005	Wednesday	330	790	720	12.800	750	19.800	15.000	1.100	1.290	3.750	5.700	650	130	900	2.350
28/07/2005	Thursday	320	790	710	12.750	750	19.800	15.000	1.090	1.280	3.725	5.700	630	125	900	2.325
29/07/2005	Friday	325	790	700	12.850	740	19.900	15.000	1.090	1.280	3.600	5.800	640	125	900	2.350

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	MEDC	PGAS	PLAS	PNBN	PTBA	RAIS	RMBA	SMCB	TINS	TKIM	TLKM	TRIM	UNSP	UNTR	UNVR
01/02/2005	Tuesday	2.575	2.625	970	430	1.630	780	125	600	2.025	2.350	4.825	180	340	2.950	3.475
03/02/2005	Thursday	2.625	2.575	990	435	1.620	800	125	600	2.000	2.300	4.700	175	345	2.825	3.575
04/02/2005	Friday	2.625	2.525	1.000	435	1.580	830	125	590	1.975	2.250	4.675	180	345	2.950	3.600
07/02/2005	Monday	2.625	2.500	970	420	1.590	810	120	590	1.970	2.200	4.650	175	340	2.950	3.575
08/02/2005	Tuesday	2.625	2.500	980	430	1.590	810	120	590	1.960	2.175	4.625	175	335	2.875	3.550
11/02/2005	Friday	2.650	2.525	990	440	1.590	800	120	600	1.960	2.225	4.675	170	345	2.850	3.525
14/02/2005	Monday	2.600	2.600	970	460	1.610	790	120	590	1.960	2.200	4.650	175	350	2.925	3.550
15/02/2005	Tuesday	2.575	2.750	980	495	1.600	780	120	600	1.960	2.275	4.750	170	350	3.025	3.600
16/02/2005	Wednesday	2.550	2.750	970	490	1.610	790	120	600	2.000	2.275	4.750	170	375	3.000	3.575
17/02/2005	Thursday	2.550	2.725	950	505	1.630	800	120	610	2.050	2.250	4.700	170	370	3.025	3.550
18/02/2005	Friday	2.550	2.750	970	510	1.640	800	120	610	2.050	2.300	4.700	170	385	3.000	3.575
21/02/2005	Monday	2.550	2.700	960	510	1.700	810	120	620	2.125	2.250	4.625	170	395	3.100	3.575
22/02/2005	Tuesday	2.550	2.725	970	510	1.690	800	125	610	2.075	2.275	4.650	170	420	3.050	3.575
23/02/2005	Wednesday	2.525	2.750	980	510	1.680	780	125	600	2.100	2.225	4.650	170	420	3.050	3.575
24/02/2005	Thursday	2.525	2.800	970	520	1.710	790	120	600	2.050	2.200	4.575	175	415	3.175	3.575
25/02/2005	Friday	2.500	2.725	970	510	1.690	780	125	580	2.050	2.150	4.475	175	410	3.125	3.500
28/02/2005	Monday	2.450	2.725	970	520	1.660	780	125	580	2.075	2.125	4.425	170	410	3.025	3.550
01/03/2005	Tuesday	2.500	2.725	980	540	1.700	800	130	590	2.100	2.200	4.550	170	420	3.150	3.650
02/03/2005	Wednesday	2.475	2.725	990	530	1.690	800	125	570	2.075	2.150	4.475	170	420	3.100	3.600
03/03/2005	Thursday	2.525	2.850	1.000	540	1.750	830	125	580	2.075	2.175	4.525	170	425	3.150	3.650
04/03/2005	Friday	2.525	2.825	1.020	540	1.750	820	125	580	2.075	2.300	4.425	170	420	3.125	3.650

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	MEDC	PGAS	PLAS	PBNB	PTBA	RALS	RMBA	SMCB	TINS	TKIM	TLKM	TRIM	UNSP	UNTR	UNVR
07/03/2005	Monday	2.550	2.750	1.000	540	1.740	790	125	580	2.075	2.250	4.425	170	420	3.125	3.675
08/03/2005	Tuesday	2.600	2.775	990	570	1.740	800	125	570	2.100	2.325	4.475	170	430	3.175	3.700
09/03/2005	Wednesday	2.550	2.775	1.010	560	1.730	800	120	580	2.100	2.325	4.525	175	430	3.275	3.675
10/03/2005	Thursday	2.650	2.750	1.020	550	1.760	800	120	590	2.075	2.350	4.425	170	425	3.350	3.625
14/03/2005	Monday	2.825	2.750	1.030	560	1.730	800	125	590	2.075	2.525	4.300	165	425	3.450	3.650
15/03/2005	Tuesday	2.775	2.650	1.040	560	1.740	800	130	570	2.075	2.525	4.375	165	440	3.400	3.650
16/03/2005	Wednesday	2.800	2.650	1.050	570	1.740	790	130	600	2.225	2.625	4.375	170	475	3.375	3.650
17/03/2005	Thursday	2.825	2.650	1.060	560	1.740	780	130	590	2.350	2.600	4.400	170	480	3.325	3.650
18/03/2005	Friday	2.825	2.650	1.050	530	1.760	780	140	600	2.325	2.750	4.425	170	475	3.350	3.825
21/03/2005	Monday	2.700	2.700	1.060	530	1.730	770	145	590	2.250	2.725	4.525	175	485	3.350	3.850
22/03/2005	Tuesday	2.725	2.575	1.070	530	1.720	800	135	570	2.275	2.725	4.575	195	485	3.375	3.900
23/03/2005	Wednesday	2.650	2.450	1.060	530	1.710	820	130	570	2.250	2.675	4.625	180	480	3.200	3.850
24/03/2005	Thursday	2.625	2.400	1.060	520	1.670	790	130	560	2.175	2.650	4.550	180	470	3.025	3.775
28/03/2005	Monday	2.550	2.375	1.060	530	1.670	800	130	530	2.125	2.450	4.575	170	440	2.950	3.725
29/03/2005	Tuesday	2.500	2.375	1.060	490	1.600	780	120	470	2.100	2.300	4.500	165	440	2.750	3.650
30/03/2005	Wednesday	2.450	2.350	1.070	485	1.510	770	120	465	2.125	2.350	4.450	160	440	2.600	3.675
31/03/2005	Thursday	2.450	2.275	1.070	505	1.520	780	125	470	2.100	2.450	4.475	170	440	2.875	3.825
01/04/2005	Friday	2.525	2.475	770	500	1.580	770	125	480	2.050	2.450	4.625	170	445	2.875	3.825
04/04/2005	Monday	2.725	2.500	770	490	1.600	770	135	470	2.050	2.425	4.700	170	445	2.900	3.825
05/04/2005	Tuesday	2.900	2.425	780	480	1.640	760	140	465	2.050	2.425	4.650	170	440	2.825	3.800
06/04/2005	Wednesday	3.250	2.475	780	485	1.690	750	140	475	2.100	2.450	4.625	170	445	2.900	3.800

Daftar Harga Saham (Lanjutan)

Tanggal	Hari	MEDC	PGAS	PLAS	PNBN	PTBA	RAIS	RMBA	SMCB	TINS	TKIM	TLKM	TRIM	UNSP	UNTR	UNVR
07/04/2005	Thursday	3.250	2.425	780	500	1.680	780	135	515	2.100	2.450	4.675	170	440	3.075	3.850
08/04/2005	Friday	3.175	2.475	780	510	1.680	800	140	520	2.125	2.550	4.675	170	440	3.025	3.825
11/04/2005	Monday	3.100	2.525	790	500	1.670	800	135	510	2.100	2.525	4.700	165	435	3.075	3.800
12/04/2005	Tuesday	3.200	2.550	780	520	1.670	800	135	540	2.175	2.550	4.675	165	445	3.150	3.875
13/04/2005	Wednesday	3.200	2.625	790	510	1.670	800	135	540	2.250	2.550	4.725	165	450	3.150	3.900
15/04/2005	Friday	3.125	2.525	790	480	1.560	790	135	510	2.250	2.475	4.625	170	440	2.925	3.800
18/04/2005	Monday	2.925	2.375	770	460	1.470	770	130	460	2.100	2.250	4.500	160	420	2.800	3.650
19/04/2005	Tuesday	2.875	2.400	780	465	1.500	770	130	470	2.100	2.275	4.450	160	425	2.825	3.675
20/04/2005	Wednesday	2.900	2.450	790	485	1.520	770	130	480	2.100	2.275	4.425	165	435	2.850	3.675
21/04/2005	Thursday	2.850	2.450	780	465	1.450	770	130	450	2.025	2.200	4.375	160	420	2.825	3.625
25/04/2005	Monday	2.625	2.475	780	460	1.300	740	125	415	2.000	2.000	4.350	150	405	2.725	3.650
26/04/2005	Tuesday	2.750	2.550	790	460	1.380	740	130	440	2.075	2.100	4.375	155	415	2.850	3.650
27/04/2005	Wednesday	2.725	2.625	800	485	1.440	750	120	440	2.025	2.125	4.325	155	420	2.900	3.650
28/04/2005	Thursday	2.675	2.600	810	480	1.520	770	130	450	2.025	2.200	4.350	155	415	2.950	3.700
29/04/2005	Friday	2.575	2.600	800	465	1.550	770	125	435	2.000	2.100	4.275	155	410	2.950	3.750
02/05/2005	Monday	2.575	2.625	800	460	1.540	750	130	420	2.025	2.100	4.225	155	410	2.875	3.725
03/05/2005	Tuesday	2.650	2.750	800	450	1.570	760	135	425	2.100	2.250	4.175	150	410	2.925	3.850
04/05/2005	Wednesday	2.725	2.675	810	460	1.540	770	135	440	2.075	2.350	4.300	150	415	3.000	3.825
06/05/2005	Friday	2.875	2.725	820	465	1.540	800	130	445	2.100	2.475	4.500	160	415	3.100	3.775
09/05/2005	Monday	2.900	2.750	830	450	1.560	800	135	445	2.100	2.425	4.650	160	415	3.100	3.725
10/05/2005	Tuesday	2.775	2.725	840	460	1.550	790	135	460	2.075	2.425	4.600	160	410	3.125	3.700