



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**PENGARUH FENOMENA WEEK-FOUR EFFECT DAN ROGALSKI  
EFFECT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DILIHAT DARI  
UKURAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA  
EFEK INDONESIA (BEI)**

**SKRIPSI**



**SHINTA CARSINAH  
03157012**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG  
2011**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

Dengan ini menyatakan bahwa :

Nama : **SHINTA CARSINAH**  
No. BP : 03 157 012  
Program Studi : Strata 1 (S1)  
Jurusan : Akuntansi  
Judul : **Pengaruh Fenomena Week Four Effect dan Rogalski Effect terhadap Abnormal Return Saham dilihat dari Ukuran Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui ujian komprehensif yang diadakan tanggal 10 Januari 2011 sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku.

Padang, Januari 2011

Pembimbing

**Dra. Hj. Sri Daryanti Zen, SE, MBA, Akt**  
NIP. 196208271988112001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Jurusan Akuntansi

**Prof. Dr. H Syafruddin Karimi, SE, MA**  
NIP. 195410091980121001

**Dr. H Yuskar, SE, MA, Akt**  
NIP. 19600911 198603 1 001



*Karya Ini Kupersembahkan Untuk:*

*"Ibunda dan Ayahanda Tercinta"*

*untuk setiap untaian doa,  
nasehat, dan keringatmu dan mengiringi setiap langkahku  
yang mengantarkan aku menjadi orang berguna dan hebat*

*"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,  
karena itu apabila telah selesai tugas, kerjakanlah yang lain  
dengan sungguh-sungguh,  
dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap"*

*(Q.S Assy-Syari : 6-8)*

*Dengan ilmu hidup menjadi lebih mudah....*

*Dengan seni hidup menjadi lebih halus....*

*Dengan agama hidup menjadi terarah dan bermakna*

*(Qs. An Nahl : 125)*

*Terima kasih yang setulusnya buat kakak-kakakku, adikku....*

*Berkat ketulusan, pengertian dan restu kalianlah semua tercapai*

*Semoga keberhasilan ini merupakan jalan untuk meraih kesuksesan di masa*

*depan*

*Amiin....*

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam skripsi ini dan disebutkan dalam daftar referensi.

**Padang, Januari 2011**

**Shinta Carsinah**

**03 157 012**



No Alumni Universitas

**SHINTA CARSINAH**

No Alumni Fakultas

**BIODATA**

a). Tempat/Tgl Lahir : Padang / 25 Maret 1986 b). Nama Orang Tua : Arfisham, BA.c dan Fauziah c). Fakultas : Ekonomi Program Reguler Mandiri d). Jurusan : Akuntansi e). No.BP : 03157012 f). Tanggal Lulus : 10 Januari 2011 g). Predikat lulus : Sangat Memuaskan h). IPK : 3.02 i). Lama Studi : 7 tahun 5 bulan j). Alamat Orang Tua : Jln. Marapalam Raya IX No. 11 Padang

**PENGARUH FENOMENA WEEK FOUR EFFECT DAN ROGALSKI EFFECT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DILIHAT DARI UKURAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Skripsi S-1 Oleh: **Shinta Carsinah** Pembimbing: **Dra. Sri Daryanti Zen, MBA. Akt**

**Abstrak**

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan adanya pengaruh fenomena *week-four effect* dan *rogalski effect* terhadap abnormal return saham jika dikelompokkan berdasarkan ukuran perusahaan. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan LQ-45 dengan data yang diambil adalah data sekunder yang telah dikumpulkan oleh Pusat Data Bisnis dan Ekonomi-Universitas Gadjah Mada (UGM) berupa return hari Senin sepanjang tahun 2008. Dengan metode pengambilan sample berupa metode *purposive sampling*. Hipotesis diuji dengan model regresi menggunakan variable dummy dengan menggunakan uji-t dengan tingkat signifikan pada 95%. Dengan hasil dari hipotesis tersebut bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* negative signifikan pada minggu keempat selama periode penelitian sebesar (0.005316) tetapi fenomena *week four effect* ini tidak berpengaruh saat data sample dikelompokkan berdasarkan ukuran perusahaan. Jika dilihat dari *rogalski effect* diperoleh hasil bahwa fenomena Monday Effect ditemukan menghilang pada bulan Desember dengan rata-rata *abnormal return* sebesar 0.5320, dan jika dilihat berdasarkan ukuran perusahaan diperoleh hasil bahwa pada perusahaan kecil *Monday effect* menghilang pada bulan Desember dengan rata-rata *abnormal return* sebesar 0.3498 berbeda dengan hasil pada kelompok perusahaan besar dimana tidak ditemukan fenomena tersebut pada bulan Desember maupun bulan-bulan lainnya.

**Keyword:** *week four effect, rogalski effect, abnormal return saham, ukuran perusahaan*

Skripsi telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 10 Januari 2011, dengan penguji :

<b>Tanda Tangan</b>	1.	2.
<b>Nama Terang</b>	<b>Dra. Sri Dewi Edmawati, M.Si. Ak</b>	<b>Drs. H. Fauzi Saad, Akt</b>

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi : **DR. Yuskar, SE, MA, Ak**  
NIP. 196009111986031001

\_\_\_\_\_ Tanda tangan

Alumnus telah mendaftar ke fakultas dan telah mendapat Nomor Alumnus :

	Petugas Fakultas / Universitas Andalas	
No Alumni Fakultas	Nama:	Tanda tangan:
No Alumni Universitas	Nama:	Tanda tangan:

## DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

LEMBAR PERSEMBAHAN

LEMBAR PERNYATAAN

ABSTRAK

KATA PENGANTAR .....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR .....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix

### BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Batasan Penelitian .....	6
1.4 Tujuan Penelitian .....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
1.6 Sistematika Penulisan.....	8

### BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Studi Literature.....	9
2.1.1 Instrument Pasar Modal .....	9
2.1.2 Indeks Harga Saham .....	12
2.1.3Pasar Efisien .....	13
2.1.3.1 Definisi Pasar Efisien .....	13
2.1.3.2 Ciri-Ciri Pasar Efisien .....	14
2.1.3.3Bentuk-Bentuk Pasar Efisien .....	17
2.1.4Anomali Pasar .....	21
2.1.5Ukuran Perusahaan .....	22
2.1.6Abnormal Return .....	23
2.2 Review Penelitian Sebelumnya .....	23
2.3 Perumusan Hipotesis .....	29

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1	Jenis Dan Sumber Data.....	30
3.2	Populasi Dan Sampling.....	31
3.4	Data Dan Teknik Pengumpulan Data .....	33
3.5	Identifikasi Variable Dan Pengukuran Variable.....	33
3.6	Metode Analisis Data .....	38

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1	Gambaran Umum Sampel .....	43
4.1.1	Uji Asumsi Klasik.....	45
4.1.1.1	Uji Normalitas .....	47
4.1.1.2	Uji Multikolinieritas .....	48
4.1.1.3	Uji Heterokedastisitas .....	48
4.1.1.4	Uji Autokorelasi .....	49
4.1.2	Abnormal Return .....	50
4.1.3	Statistik Deskriptif.....	50
4.2	Pengujian Hipotesis	
4.2.1	Week Four Effect Terhadap Abnormal Return Saham .....	52
4.2.2	Week Four Effect Dilihat Berdasar Ukuran Perusahaan.....	55
4.2.3	Monday Effect Menghilang Pada Bulan April .....	58
4.2.4	Rogalski Effect Berdasar Ukuran Perusahaan .....	61

### **BAB V PENUTUP**

5.1	Kesimpulan.....	65
5.2	Keterbatasan Dan Implikasi Penelitian .....	66
5.3	Saran-Saran .....	68

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>x</b>
-----------------------------	----------

<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>69</b>
-----------------------	-----------

### **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Perusahaan Yang Secara Terus Menerus Terdaftar Dalam LQ 45 Sepanjang Tahun 2008 .....	32
Tabel 4.1	Kelompok Perusahaan Berdasar Ukuran .....	43
Tabel 4.1.1	Expected Return dan CAAR .....	73
Tabel 4.2	Statistik Abnormal Return Saham	
Tabel 4.2.1	Ringkasan Statistic Abnormal Return Saham .....	52
Tabel 4.2.2	Ringkasan Statistic AR Perusahaan Besar Dan Kecil .....	55
Tabel 4.2.3	Ringkasan Statistic AR Untuk Rogalski Effect .....	58
Tabel 4.2.4	Ringkasan Statistic Rogalski Effect Kelompok Perusahaan Besar Dan Perusahaan Kecil .....	62

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Pergerakan Return Saham Rata-Rata Sepanjang Tahun 2008 .....	46
Gambar 2 Uji Normalitas Dengan Normal P-Plot.....	72
Gambar 3 Uji Heterokedastisitas .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Regresi data 1 .....	87
Lampiran 2 Regresi data perusahaan besar perminggu .....	90
Lampiran 3 Regresi data perusahaan kecil perminggu .....	94
Lampiran 4 Regresi data perusahaan besar perbulan .....	98
Lampiran 5 Regresi data perusahaan kecil perbulan .....	105

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Informasi merupakan salah satu hal yang sangat penting di dalam aktivitas pasar modal, yang berupa informasi publik maupun non publik. Investor tentunya menginginkan tingkat keuntungan yang optimal atas perdagangan saham di bursa efek. Dengan adanya informasi publik, seorang investor dapat mereaksi informasi tersebut. Hal ini tentu saja berkaitan dengan efisiensi di pasar modal.

Dilihat dari sudut pandang investasi, efisiensi berarti harga pasar yang terbentuk sudah mencerminkan dalam kalimat “tidak seorang investor pun bisa mengambil keuntungan dari pasar” atau diistilahkan sebagai “*no one can beat the market*”. Artinya, jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya (Tandelilin: 2001).

Hipotesis pasar efisien (EMH) yang diungkapkan oleh Fama (1970) menyatakan bahwa di dalam pasar, semua harga sekuritas mencerminkan secara penuh semua informasi yang ada. Sudah dipercaya banyak pihak bahwa sekuritas pada pasar yang efisien telah merefleksikan semua informasi yang ada baik informasi sekuritas itu sendiri maupun pasar saham secara keseluruhan. Pada pasar yang efisien harga sekuritas akan dengan cepat terevaluasi, dengan adanya

informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi baik informasi di masa lalu (misal laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan dividen tahun ini), maupun informasi yang bersifat opini pendapat rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misalkan jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik) (Tandelilin; 2001)

Walaupun banyak pihak telah menerima konsep pasar efisien, namun ada beberapa hasil penelitian yang telah menemukan adanya suatu pola pergerakan saham berdasarkan hari-hari dalam satu minggu perdagangan untuk bisa memperoleh keuntungan ekonomi. Iramani & A. Mahdi (2006) menemukan adanya *Monday effect* di BEI yakni saat return saham secara signifikan negative pada hari senin. Hal ini menyebabkan return pada hari senin dapat diprediksi, sehingga dapat dirancang suatu strategi yang dapat memanfaatkan pola ini untuk memperoleh keuntungan ekonomi.

Fenomena *Monday Effect* berkaitan dengan adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan utama yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya. Oleh karena itu, pada akhir bulan banyak terjadi tekanan jual pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga menyebabkan penurunan harga. Rr. Iramani & A. Mahdi (2006) menemukan gejala bahwa *Monday Effect* terjadi pada minggu terakhir setiap bulannya, Sedangkan return Senin minggu pertama sampai minggu ketiga secara statistik tidak signifikan (tidak berbeda dengan nol). Sedangkan Antariksa Budileksmana (2005) menemukan hari Senin minggu kedua yang

memiliki return yang paling rendah signifikan dibandingkan pada hari Senin minggu-minggu lainnya. Hal berbeda ditemukan Dwi Cahyaningdyah (2005) yang menemukan return Senin minggu terakhir signifikan negative, tidak berbeda dengan return minggu-minggu lainnya, sehingga berkesimpulan *Monday Effect* tidak hanya terjadi pada minggu terakhir setiap bulannya, tetapi juga minggu-minggu lainnya. Hal ini bisa terjadi karena masalah tuntutan likuiditas tidak berkaitan dengan investasi di bursa, artinya dana yang diinvestasikan di bursa tidak digunakan untuk memenuhi tuntutan likuiditas pada setiap akhir bulan.

Berdasarkan keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal No.X.K.2 tahun 2003, bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 3 (tiga) bulan setelah tanggal laporan keuangan tahunan<sup>1</sup>. Ini berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April. Sehingga ada suatu fenomena bahwa gejala *Monday Effect* yang ada setiap bulan akan menghilang pada bulan April, yang disebut sebagai *Rogalski Effect*. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan return yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan pada bulan-bulan lainnya (Iramani & A. Mahdi; 2006). Dwi Cahyaningdyah menemukan gejala *Rogalski Effect* ini pada bulan April, dimana gejala *Monday Effect* juga menghilang, return hari Senin pada bulan April menjadi signifikan positif sedangkan pada bulan-bulan lain negative. Sedangkan Iramani & A. Mahdi (2006) tidak menemukan gejala *Rogalski Effect* di BEI pada periode pengamatan selama tahun 2005. Hal ini menurut Iramani & A. Mahdi disebabkan oleh banyaknya sentimen negative yang terjadi di Bursa Efek Indonesia baik dari factor eksternal

---

<sup>1</sup> Dikutip dari <http://www.bapepam.go.id/old/old/hukum/peraturan/emiten/X.K.2.doc>.

maupun factor internal. Dari factor eksternal adanya kenaikan harga minyak dunia yang menyebabkan pemerintah Indonesia menaikkan harga bahan bakar minyak dalam negeri pada awal bulan Maret. Selain itu adanya kebijakan dari Bank Sentral Amerika yang menaikkan suku bunga The Fed Funds yang juga memberikan sentiment negative, sehingga pemerintah Indonesia dalam hal ini Bank Indonesia terpaksa menaikkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return, tanpa melupakan factor risiko investasi yang harus dihadapinya. Return merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Adanya anomaly pasar yang terjadi di BEJ memungkinkan ada perbedaan return yang diperoleh oleh investor pada hari tertentu dalam satu minggu perdagangan, yang memungkinkan investor memperoleh *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto; 2003). *Abnormal return* juga memberikan hasil yang berbeda berdasar ukuran perusahaan. Ada perbedaan *abnormal return* yang diperoleh antara saham *loser* dan saham *winner*. Didik Kurniawan (2008) menemukan bahwa rata-rata abnormal return saham *loser* lebih tinggi dibanding saham – saham *winner*.

Perbedaan penelitian yang akan penulis lakukan, terutama dengan Iramani & A. Mahdi yaitu penulis ingin melihat fenomena anomaly pasar ini terutama *week-four effect* dan *rogalski effect* dari segi *abnormal return*. Dimana penelitian sebelumnya mengamati dari sisi return saham. Adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya mengenai fenomena *Monday Effect* ini menggerakkan penulis untuk

mengamati bagaimanakah pengaruh fenomena *week-four effect* dan *rogalski effect* di bursa efek Indonesia jika dilihat dari *abnormal return*. Selain itu, pengaruh gejala *Monday Effect* pada bulan April akan dilihat berdasarkan ukuran perusahaan dimana, ukuran disini berdasarkan kapitalisasi pasar saham perusahaan tersebut. Sehingga perbedaan dan persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah :

Terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya diantaranya saat ini penulis menggunakan variable dependen *abnormal return* saham, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan return saham. Kemudian penelitian kali ini penulis mengamati fenomena *week-four effect* dan *rogalski effect* terhadap abnormal return dilihat berdasar ukuran perusahaan. Persamaan dengan penelitian sebelumnya: penulis meneliti variable independen yang sama yakni *week-four effect* dan *rogalski effect*; dan menggunakan sampel yang sama yaitu penutupan saham harian perusahaan yang masuk dalam LQ-45

## **1.2 Perumusan Masalah**

Fenomena *Monday Effect* ditemukan berbeda-beda dalam satu bulan perdagangan oleh peneliti sebelumnya. Iramani & A. Mahdi menemukan return saham pada hari Senin negative signifikan pada akhir bulan perdagangan berbeda dengan peneliti lain yang tidak menemukan gejala ini di akhir bulan perdagangan. Begitu juga dengan gejala *Rogalski Effect* yang tidak ditemukan oleh Iramani & A. Mahdi sedangkan Dwi Cahyningdyah menemukan gejala ini di bursa efek di Indonesia. Adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya

mengenai *week-four effect* dan *rogalski effect* terhadap return saham mendorong penulis untuk meneliti kembali dengan menggunakan variable *abnormal return* saham.

Berdasarkan uraian di atas maka permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini :

1. Apakah terjadi *week-four effect* di BEI dengan mempertimbangkan *abnormal return* saham
2. Apakah terdapat perbedaan abnormal return saham antara perusahaan besar dan kecil dalam gejala *week-four effect*
3. Apakah gejala *Monday Effect* menghilang pada bulan April berdasar *abnormal return* saham
4. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham perusahaan besar dan perusahaan kecil

### **1.3 Batasan Penelitian**

Focus penelitian ini ditekankan pada *abnormal return* saham harian. Dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui bagaimana pengaruh fenomena *week-four effect* dan *rogalski effect* berdasarkan *abnormal return*. Dengan sampel penelitian yang akan digunakan adalah perusahaan yang listing di BEI dan masuk ke dalam LQ-45. Sehingga data yang digunakan adalah return harian dari indeks LQ-45.

#### **1.4 Tujuan Penelitian :**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk membuktikan secara empiris apakah return Bursa Efek Indonesia pada hari Senin berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *abnormal return* saham
2. Untuk mengetahui apakah terjadi fenomena *week-four effect* di BEI berdasarkan abnormal return saham
3. Untuk mengetahui gejala Monday Effect menghilang pada bulan April, saat perusahaan mengeluarkan laporan keuangan (*rogalski effect*).
4. Untuk mengetahui apakah *abnormal return* yang diperoleh berbeda akan jika dilihat berdasar ukuran perusahaan.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis, penelitian ini untuk memperdalam pengetahuan mengenai anomaly kalender yang terjadi terhadap kemungkinan *abnormal return* yang diperoleh investor.
2. Bagi akademisi, diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai fenomena *week-four effect* dan *rogalski effect* ini untuk dijadikan sebagai bahan referensi.
3. Sebagai bahan pertimbangan bagi pengguna informasi yang dihasilkan penelitian ini bagi yang membutuhkan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Secara garis besar pembahasan skripsi ini akan dibagi menjadi 5 (lima) bab. Bab pertama yaitu pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab dua tinjauan pustaka, menguraikan tentang tinjauan pustaka atau kajian teori berkaitan dengan penelitian, landasan teori dilakukannya penelitian ini, penelitian-penelitian terdahulu yang terkait dan pengembangan hipotesis penelitian

Bab tiga merupakan metode penelitian yang berisikan desain penelitian, variable dan pengukuran, populasi, sampel dan sampling, data dan metode pengumpulan data serta analisis data.

Bab empat merupakan analisa dan pembahasan masalah. Dalam bab ini akan dibahas tentang pengolahan data yang diolah dengan metode yang dikemukakan dalam Bab. 3 beserta hasil pengolahan data tersebut dan keterbatasannya.

Bab lima memuat kesimpulan uraian dari bab-bab sebelumnya, implikasi saran dan keterbatasan penelitian berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan.

## BAB II.

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Studi Literatur

##### 2.1.1 Instrument Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin: 2001). Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain saham, obligasi, reksadana, dan instrument derivative. Masing-masing sekuritas tersebut memberikan return dan risiko yang berbeda-beda.

##### 1) Saham (*Stocks*)

Merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Jenis – jenis saham dapat ditinjau dalam beberapa segi antara lain (Van Horne:2007):

a) Dari segi cara peralihan

- Saham atas unjuk

Merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan atau dijual kepada pihak lainnya.

- Saham atas nama (*registered stocks*)

Merupakan saham dimana nama pemilik saham tersebut tertulis didalamnya dan diperlukan syarat dan prosedur tertentu untuk dialihkan kepada pihak lain.

b) Dari segi hak tagih

- Saham biasa (*common stocks*)

Berkaitan dengan hak pemilik saham atas dividen dan harta perusahaan. Hak untuk memperoleh dividen akan didahulukan kepada pemilik saham preferen. Begitu pula hak terhadap harta apabila perusahaan dilikuidasi.

- Saham preferen (*Preferred Stocks*)

Pemilik saham ini memperoleh hak utama dalam dividend dan harta perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi.

2) Obligasi (Bonds)

Surat berharga obligasi merupakan instrument hutang bagi perusahaan yang ingin memperoleh modal. Perusahaan yang

mengeluarkan obligasi hanya mengakui mempunyai hutang kepada pemegang obligasi sebesar obligasi yang dimilikinya.

### 3) Reksadana

Reksadana (mutual fund) merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik dipasar modal maupun di pasar uang.

### 4) Instrument Derivatives

Merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain. Ada beberapa jenis instrument ini :

- a) Warrant adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu.
- b) Right issue adalah instrument derivative yang berasal dari saham, memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu.
- c) Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu yang telah ditetapkan.
- d) Futures adalah perjanjian untuk melakukan pertukaran asset tertentu di masa yang datang antara pembeli dan penjual.

### 2.1.2 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan suatu indicator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks ini digunakan sebagai suatu indicator atas trend pasar, berarti pergerakan harga saham menggambarkan kondisi pasar pada suatu waktu, apakah aktif atau *dull*.

Ada enam (6) jenis indeks harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia<sup>2</sup>:

1. Indeks Individual : indeks yang menggunakan harga setiap pasar sebagai harga dasar; atau indeks per lembar saham yang terdaftar di BEI
2. Indeks Harga Saham per Sector : yaitu indeks yang menggunakan semua saham yang terdapat dalam setiap sector, seperti keuangan, manufaktur, dll. Pada BEI, sektornya dibagi dalam 9 sektor : agrikultur, konsumsi, property, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, manufaktur, basic industry dan pertambangan
3. *Jakarta Composite Indeks*, indeks yang menggunakan semua saham terdaftar sebagai komponen indeks
4. Indeks LQ 45; indeks yang terdiri dari 45 saham terpilih yang mengacu kepada dua variable ;
  - a) Likuiditas perdagangan dan
  - b) Kapitalisasi pasar saham

Dimana kapitalisasi pasar merupakan total nilai pasar dari suatu perusahaan. Kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan

---

<sup>2</sup> Sumber : "Stock Market Indices". Diperoleh dari situs: [http:// www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

mengalikan harga saham di pasar saat ini dengan jumlah saham yang tercatat.

5. *Jakarta Islamic Index* (JII), merupakan indeks yang terdiri atas 30 saham yang mengakomodasi syariat Investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariat Islam.
6. Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan : indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama Dan Papan Pengembangan di BEI.

### **2.1.3 Pasar Efisien**

#### **2.1.3.1 Defenisi Pasar Efisien**

Pasar efisien menurut Tandelilin (2001) adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi di masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan dividen tahun ini), maupun informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Dilihat dari sudut pandang investasi, efisiensi berarti bahwa harga pasar yang terbentuk sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Efisiensi juga bisa diartikan dalam kalimat “tidak seorang investor pun bisa mengambil keuntungan dari pasar atau diistilahkan sebagai “*no one can beat the market*” (Tandelilin: 2001). Artinya, jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses dengan mudah dan murah oleh semua pihak di pasar,

maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya.

Fungsi informasi tersebut dimaksudkan untuk :

1. Meningkatkan kemampuan penerimanya untuk melakukan tindakan yang bersifat kritis.
2. Memperoleh nilai tertentu dari perubahan pesan-pesannya.
3. Mendapatkan nilai positif dari pesan-pesan yang berkorelasi.

### **2.1.3.2 Ciri - Ciri Pasar Efisien**

Ciri penting efisiensi pasar adalah gerakan acak (*random walk*) dari harga pasar saham. Harga saham secara cepat bereaksi terhadap berita-berita baru yang tidak terduga, sehingga arah gerakannya pun tidak bisa diduga. Dan karena penyampaian informasi begitu sempurna, tidak mungkin bagi pemodal manapun untuk memperoleh *abnormal return* dengan memanipulasi informasi yang tersedia (Tandelilin: 2001). Sepanjang suatu kejadian bisa diduga, kejadian itu sudah tercermin pada harga pasar.

Menurut Damodaran (2002), mengungkapkan bahwa ciri-ciri pasar yang efisien tersebut adalah :

- a. Harga-harga saham bereaksi dengan cepat dan tepat atas setiap informasi baru

- b. Perubahan harga – harga saham dari satu jangka waktu ke satu jangka waktu yang lain haruslah bersifat random
- c. Adalah tidak mungkin untuk membedakan antara investasi yang menguntungkan dengan investasi yang tidak menguntungkan untuk masa depan berdasarkan ciri investasi manapun baik yang masa lalu maupun saat ini
- d. Jika dipisahkan investor dalam dua kelompok yaitu investor yang berpengetahuan dengan yang tidak berpengetahuan, akan tidak ada perbedaan yang nyata dari segi prestasi antara kedua kelompok ini. Dan perbedaan prestasi antara investor secara individu dalam setiap kelompok juga seharusnya tidak kentara.

Menurut Tandelilin (2001) ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien yaitu:

- a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai dan melakukan perdagangan saham. Di samping itu, mereka juga price taker, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah.
- c. Informasi yang terjadi bersifat random. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai yang sebenarnya akibat informasi tersebut.

Menurut Jogiyanto (2003) ada beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien, karena peristiwa berikut :

- a. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor tidak dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas seorang diri. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*.
- b. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut adalah murah.
- c. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya. Artinya, bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

Jika kondisi-kondisi di atas tidak terpenuhi, kemungkinan pasar tidak efisien dapat terjadi. Sehingga pasar dapat menjadi tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut terjadi (Jogiyanto: 2003) :

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas
- b. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
- c. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
- d. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naïve investor*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*). Untuk pasar yang tidak

efisien, masih banyak investor yang bereaksi terhadap informasi secara lugas (*naïve fashion*), karena terbatasnya kemampuan di dalam mengartikan dan menginterpretasikan informasi yang diterima. Dan karena tidak canggih, investor tersebut seringkali mengambil keputusan yang salah yang akibatnya sekuritas bersangkutan dinilai secara tidak tepat.

### **2.1.3.3 Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar**

#### **a. Efisiensi Pasar secara Informasi**

Efisiensi pasar secara informasi diukur melalui hubungan antara harga sekuritas dan informasi. Fama (1970) menyajikan bentuk – bentuk dari efisiensi pasar berdasar tiga (3) macam informasi yakni informasi masa lalu, informasi sekarang, dan informasi privat (Tandelilin: 2001), yaitu:

#### **1. *Weak Form* (Efisiensi Bentuk Lemah )**

Efisiensi pasar bentuk lemah, mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan atas dasar informasi historis mengenai harga dan pendapatan. Ini berarti historis dari data atau pendapatan atas saham tidak akan memberikan dasar bagi peramalan yang paling baik tentang harga atau pendapatan yang akan datang.

#### **2. *Semi-Strong-Form***

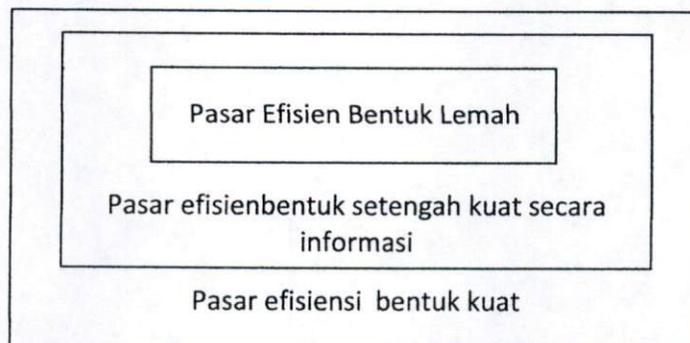
Efisiensi pasar berbentuk setengah kuat, berarti para investor tidak dapat memperoleh keuntungan di atas berdasarkan informasi umum yang

tersedia. Contoh informasi umum mencakup, laporan tahunan dari perusahaan, pers keuangan dan sebagainya. Efisiensi pasar setengah kuat ini membantah bahwa yang ada menggambarkan semua informasi umum, baik atau buruk.

Semua informasi yang diketahui sekarang ini di pasar telah dimasukkan dalam harga pasar sekarang. Terkecuali kenaikan yang dapat diramalkan yang merupakan bagian dari pendapatan normal atas surat berharga, maka harga hanya boleh berubah apabila datang informasi baru.

### 3. *Strong-Form*

Efisiensi pasar bentuk kuat, mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan tidak dapat diperoleh dengan menggunakan setiap sumber informasi, atau tanpa menghiraukan apakah informasi tersedia secara umum atau tidak. Ini berarti bahwa pada umumnya orang dalam perusahaan tidak akan mampu mendapatkan informasi yang mereka terima sebelum disiarkan secara umum. Gambaran dari ketiga bentuk pasar efisien digambarkan sebagai berikut:



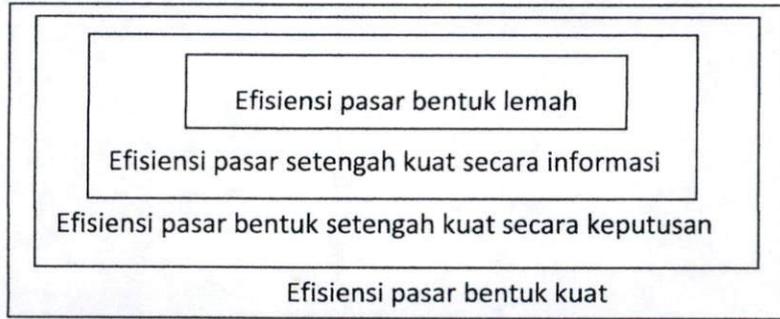
*Sumber : Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Jogiyanto, 2003*

Fama (1991), mengembangkan lebih lanjut terhadap konsep pasar efisien dengan lebih menekankan pada kemampuan pasar untuk menggambarkan perilaku *return* sekuritas. Lebih lanjut Fama (1991) membentuk tiga kategori pasar menjadi:

1. **Daya prediksi *return* atau *return predictability***. Berbeda dengan bentuk efisien lemah, dimana hanya menekankan kekuatan prediksi dari *return* masa lalu, maka kategori efisiensi ini meliputi kemampuan prediksi *return* dari variabel yang lebih luas lagi, seperti dividen dan tingkat bunga. Sebagian besar praktisi percaya bahwa *return* pasar dapat diprediksi dengan menggunakan *return* di waktu lalu, dividen dan berbagai variabel lainnya. Padahal seperti diketahui bahwa hal tersebut bertentangan dengan efisiensi pasar.
2. ***Event studies***. Kategori ini mengenai efisiensi pasar dalam hal kecepatan harga saham menyerap informasi yang terpublikasi
3. ***Test for private information***. Dalam kategori ini tidak ada satu investor pun mempunyai *private information*.

b. Efisiensi secara keputusan

Melibatkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi dan mengambil keputusan. Jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan cangguh, disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan. Dalam efisiensi pasar bentuk ini mempertimbangkan dua (2) factor yakni ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar, sehingga bentuk efisiensi pasar dapat digambarkan menjadi :



Sumber : *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Jogiyanto, 2003*

#### 2.1.4 Anomali Pasar

Pasar yang efisien diistilahkan sebagai “*no one can beat the market*”, artinya jika suatu pasar efisien dan semua informasi dapat diakses dengan mudah dan murah oleh semua pihak dipasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya.

Namun, beberapa informasi yang mudah diakses seperti kapitalisasi pasar, rasio harga terhadap laba per lembar saham, dan harga saham yang lalu dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa datang untuk memperoleh abnormal return, dimana hal ini bertentangan dengan hipotesis pasar efisien yang sering disebut *anomali pasar efisien* (Kane, Marcus: 2006). Anomali pasar merupakan suatu teknik atau strategi yang bertentangan dengan pasar efisien (Tandelilin: 2001).

Damodaran (2002) membedakan anomali pasar berdasarkan karakteristik perusahaan :

- *The small firm effect*

Dimana perusahaan yang lebih kecil memberikan return lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang lebih besar

- *Price earning ratio*

Saham-saham dengan PER rendah berkemungkinan bernilai rendah menghasilkan excess return

- *Temporal anomalies*

Ada beberapa anomali lain yang berkaitan dengan waktu kalender, berdasar waktu-waktu tertentu:

- *January Effect*

Adanya tingkat return yang lebih tinggi pada dua minggu pertama Januari dibandingkan akhir Desember.

- *Weekend-effect*

Berhubungan dengan perusahaan yang cenderung menghasilkan bad news pada akhir pekan. Harga penutupan pada senin sore lebih rendah dibandingkan harga penutupan hari jumat untuk informasi simetri dan return pada hari senin untuk informasi assimetri

- *Week-four effect*

Fenomena *Monday Effect* menyatakan bahwa return pada hari Senin cenderung menghasilkan return yang negative, sedangkan return yang positif terjadi pada hari-hari selain Senin. *Week-four effect* merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan

bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya.

### **2.1.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu variable akuntansi yang berpengaruh terhadap risiko bisnis dan digunakan sebagai pengukur nilai ekonomi umum dari return saham. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva (asset), penjualan, atau kapitalisasi pasar perusahaan tersebut (S. Husnan: 2005). Ketiga variable ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat. Dari ketiga variable ini, nilai aktiva relative lebih stabil dibandingkan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan perusahaan tersebut telah sampai pada tahap kedewasaan. Perusahaan dengan total aktiva besar dengan kinerja optimal lebih mampu menjaga keseimbangan cash flow dan memiliki kemudahan akses yang lebih besar terhadap pasar modal. Hal ini membuat perusahaan dengan total aktiva besar kondisinya cenderung stabil sehingga kemungkinan untuk dipengaruhi oleh factor eksternal kecil. Di pasar modal, harga saham perusahaan besar dengan kondisi stabil akan cenderung stabil pula sehingga sulit untuk memperoleh return dari fluktuasi harga saham.

### 2.1.6 *Abnormal Return*

Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto: 2003). Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Sedangkan *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto: 2003). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Mengestimasi return ekspektasi dapat dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*). Model disesuaikan-pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto : 2003).

## 2.2 **Review Penelitian Sebelumnya**

Penelitian Antariksa Budileksmana (2005), yang meneliti mengenai fenomena Monday effect, *week-four effect* pada indeks IHSG terhadap return saham dari tahun 1999 sampai dengan 2004, dengan 1.499 indeks. Antariksa Budileksmana menemukan bahwa terdapat return yang negative secara signifikan pada hari Senin dan return untuk hari lain adalah positif, dengan return hari Senin minggu kedua mempunyai return yang paling rendah secara signifikan dibandingkan dengan return pada hari Senin minggu-minggu lainnya.

Hasil yang sama ditemukan oleh Iramani & A. Mahdi (2006) yang meneliti 38 saham dari perusahaan yang masuk daftar LQ-45 dengan periode penelitian selama Januari – Desember 2005. Iramani & A. Mahdi menemukan bahwa rata-rata return hari Senin pada akhir bulan adalah negative signifikan. Sedangkan rata-rata return Senin pada awal bulan tidak signifikan atau tidak berbeda dengan nol. Hal ini membuktikan bahwa *week-four effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2005) yang menemukan bahwa fenomena Monday effect tidak terkonsentrasi pada minggu keempat dan minggu kelima selama periode pengujian. Berdasar hasil observasi Cahyaningdyah bahwa baik senin tiga minggu pertama maupun return senin dua minggu terakhir adalah signifikan negative yakni masing-masing sebesar -0.0035 dan -0.0029 signifikan pada tingkat 1%. Dwi Cahyaningdyah meneliti 73 sampel saham aktif di BEI selama periode 2001-2003. Menurut Iramani & A. Mahdi (2006), Monday Effect berhubungan dengan perilaku perdagangan investor individual, dengan alasan likuiditas. Individu melakukan pembayaran bulanan mereka pada akhir bulan dan individu cenderung membeli saham pada pergantian bulan dan menjualnya pada saat mendekati akhir bulan. Oleh karena itu, pada akhir bulan banyak terjadi tekanan jual pada bursa. Sesuai dengan teori penawaran, jika terdapat banyak barang akan menyebabkan penurunan harga. Penurunan harga inilah yang menyebabkan return pada minggu keempat dan kelima menjadi negative signifikan. Hasil ini memberikan implikasi bagi investor agar melakukan pembelian saham pada hari Senin di minggu keempat dan minggu kelima untuk setiap bulannya.

Namun dari hasil pengujiannya, Dwi Cahyaningdyah (2005) menyimpulkan bahwa fenomena Monday effect yang terjadi di BEI tidak digerakkan oleh return yang negative pada minggu keempat dan kelima. Hal ini bisa terjadi karena masalah tuntutan likuiditas tidak berkaitan di bursa, artinya dana yang diinvestasikan di bursa adalah dana berlebih yang tidak digunakan untuk memenuhi tuntutan likuiditas pada setiap akhir bulan.

Rogalski Effect diartikan sebagai suatu fenomena dimana return negative yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan tertentu. Di pasar modal Amerika dikatakan bahwa return pada bulan Januari lebih tinggi dari pada return pada bulan lainnya, sehingga fenomena tersebut dikatakan sebagai *January Effect*. Namun di Indonesia, dimana laporan keuangan tahunan perusahaan emiten disampaikan pada bulan April, sehingga fenomena Monday effect menghilang di bulan April. Hasil pengujian Dwi Cahyaningdyah (2005) mengamati seluruh hari pada bulan April yaitu hari senin sampai jumat, return di bulan April lebih tinggi daripada return di bulan non april. Pada bulan April *Monday Effect* juga menghilang, return senin pada bulan April menjadi signifikan positif sementara return Senin di bulan non April adalah negative. Sedangkan untuk return hari Senin di bulan Januari adalah negative, yang mengindikasikan bahwa return Senin pada bulan Januari tidak lebih tinggi dari return Senin pada bulan lain, sehingga *Monday Effect* tidak menghilang di bulan Januari.

Hal ini berkaitan dengan keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. X.K.2 tahun 2003<sup>3</sup>, dimana perusahaan public wajib melaporkan laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan

---

<sup>3</sup> Dari <http://www.bapepam.go.id/>

disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku perusahaan. Ini berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April, dan juga berkaitan dengan praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan public yang menimbulkan sentimen positif pada pasar yang kemudian dapat menaikkan harga saham.

Namun berbeda dengan Dwi Cahyaningdyah (2005), Iramani & Mahdi (2006) tidak menemukan adanya gejala Rogalski effect di BEI, yang artinya rata-rata return pada bulan April lebih rendah dibandingkan bulan lainnya, sehingga Monday Effect tetap terjadi selama bulan April di BEI selama periode pengamatan tahun 2005. Menurut Iramani & Mahdi hal ini dikarenakan beberapa factor yang menjadi penyebab pada bulan April 2005 tidak ditemukan fenomena Rogalski effect. Pada kuartal pertama 2005 terdapat banyak sentiment negative yang terjadi pada BEI, baik factor eksternal maupun factor internal. Dari eksternal adanya kenaikan harga minyak dunia yang menyebabkan pemerintah Indonesia menaikkan harga bahan bakar minyak dalam negeri pada awal bulan Maret, sehingga menyebabkan kenaikan inflasi. Kebijakan menaikkan suku bunga SBI juga memberikan sentiment negative di pasar, sehingga investor yang selama ini aktif di pasar modal, akhirnya banyak yang memindahkan dana mereka pada Sertifikat Bank Indonesia, sehingga menyebabkan terjadinya periode *bearish* pada Bursa Efek Indonesia. Adanya kebijakan dari Bank sentral Amerika menaikkan suku bunga the Fed juga memberikan sentiment negative pada bursa. Secara ringkas hasil penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1

## Hasil penelitian terdahulu

Nama peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Antariksa Budileksmana. 2005	Fenomena Monday Effect di BEI	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Bahwa return pasar di BEI pada hari Senin adalah relative dapat diprediksi akan mempunyai return yang negative.</li> <li>2. Hari senin minggu ke dua mempunyai return yang paling rendah signifikan dibandingkan dengan return pada hari Senin minggu-minggu lainnya</li> <li>3. Bahwa return pada hari Senin secara signifikan dipengaruhi oleh return hari Jumat pada minggu sebelumnya</li> <li>4. Tidak terdapat stabilitas munculnya gejala Monday Effect di BEI dari tahun ke tahun sepanjang periode pengamatan</li> <li>5. Berdasar analisis breakpoint, ditemukan bahwa breakpoint pertama adalah periode 30 Agust 1999 – 28 April 2000, sedang breakpoint kedua adalah periode 29 Nov 2002-7 mei 2003, dan untuk tanggal 1 Februari 2000 dan 17 Maret 2003 merupakan breakpoint dengan nilai F-statistik yang paling tinggi untuk tiap periode tsb.</li> </ol>
Rr. Iramani dan Ansyori Mahdi, 2006	Studi tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham di BEI	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 Return terendah terjadi pada hari Senin.</li> <li>2 Bahwa hari perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada BEI</li> <li>3 Bahwa return pada hari Senin minggu terakhir setiap bulannya adalah negative signifikan.</li> <li>4 Tidak terjadi Rogalski Effect pada BEI pada periode tahun 2005.</li> </ol>
Dwi cahyaningdyah 2005	Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham; Pengujian Week-Four Effect Dan Rogalski Effect Di Bursa Efek Jakarta	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 Terjadi day of the week effect di BEJ, dimana return terendah terjadi pada hari senin (Monday Effect) dan return tertinggi terjadi pada hari Jumat (weekend effect)</li> <li>2 Fenomena week four effect tidak berhasil diidentifikasi, mondy effect tidak hanya digerakkan oleh return yang negative di minggu keempat dan kelima,.</li> <li>3 Tidak ada perbedaa antara return Jumat yang negative dan return Jumat yang positif dalam menggerakkan terjadinya Monday Effect.</li> <li>4 Rogalski effect tidak ditemukan pada bulan Januari, tetapi pada bulan April, berkaitan dengan system pelaporan Laporan Keuangan di BEJ.</li> </ol>
Hari Prasetyo 2006	Analisis pengaruh hari perdagangan saham terhadap return saham, abnormal return,dan volatilitas return saham	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara parsial tidak satupun hari perdagangan saham yang menunjukkan nilai probabilitas yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak satupun hari perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap retur n saham perusahaan LQ 45 selama tahun 2005,.</li> <li>2. Secara parsial tidak satupun perdagangan saham yang menunjukkan nilai probabilitas yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak satupun hari perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return saham perusahaan LQ 45 selama tahun 2005</li> </ol>

Didik Kurniawan. 2006	Short Contarian Investment Strategy	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Menemukan fenomena winner – loser anomaly pada saham di BEI</li> <li>2. Ada perbedaan return signifikan saham loser dibanding saham winner sehingga dapat digunakan strategi investasi aktif</li> <li>3. Terdapat pembalikan return pada saham loser dan winner berdasar peringkat PBV</li> </ol>
-----------------------	-------------------------------------	---

### 2.3 Perumusan Hipotesis:

Pasar yang efisien dimana tidak ada satu investor pun dapat memperoleh abnormal return dengan informasi yang dimilikinya. Namun ada beberapa informasi yang mudah diakses seperti kapitalisasi pasar dan harga saham yang dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan saham untuk memperoleh abnormal return yang dikaitkan dengan waktu kalender, sehingga terdapat suatu anomali dalam pasar untuk waktu-waktu tertentu.

Penelitian terdahulu lebih banyak meneliti mengenai anomali pasar terhadap return saham, dengan hasil yang berbeda seperti penelitian yang dilakukan oleh A. Budileksmana (2005) yang menyimpulkan bahwaterdapat return yang negative secara signifikan pada hari Senin dan return untuk hari lain adalah positif, dengan return hari Senin minggu kedua mempunyai return yang paling rendah secara signifikan dibandingkan dengan return pada hari Senin minggu-minggu lainnya. Berbeda dengan hasil penelitian Iramani & Mahdi (2006) bahwa rata-rata return hari Senin pada akhir bulan adalah negative signifikan. Sedangkan rata-rata return Senin pada awal bulan tidak signifikan atau tidak berbeda dengan nol. Sedangkan Cahyaningdyah (2005) bahwa fenomena Monday effect tidak terkonsentrasi pada minggu keempat dan minggu kelima selama periode pengujian. Untuk fenomena Rogalski effect diteliti oleh

Cahyaningdyah (2005) pada bulan April *Monday Effect* juga menghilang, return senin pada bulan April menjadi signifikan positif sementara return Senin di bulan non April adalah negative. Sedangkan Iramani & Mahdi (2006) tidak menemukan adanya rogalski effect di BEI.

Dari landasan teori dan penelitian terdahulu di atas dapat dirumuskan hipotesis :

- Ha.1 : diduga terjadi *week-four effect* dengan mempertimbangkan abnormal return saham
- Ha.2 : diduga gejala *week-four effect* akan berbeda antara perusahaan besar dan perusahaan kecil dilihat dari abnormal returnnya
- Ha.3 : diduga gejala *Monday Effect* akan menghilang pada bulan April berdasarkan abnormal return saham
- Ha.4 : diduga gejala *rogalski effect* akan berbeda antara perusahaan yang besar dan perusahaan kecil sehubungan dengan abnormal returnnya

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Dan Sumber Data

Data merupakan keterangan yang dapat memberikan gambaran mengenai suatu keadaan. Data sekunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut menjadi bentuk-bentuk seperti angka, diagram, table, grafik, gambar dan lain-lain. Penelitian ini menurut tingkat eksplanasinya merupakan penelitian asosiatif, dimana penulis akan meneliti pengaruh antara variable independen return harian saham berkaitan dengan fenomena week four effect dan rogalski effect dengan variable dependent yaitu abnormal return saham.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari pusat data bisnis dan ekonomi (PDBE) Universitas Gadjah Mada dan data yang terdapat dalam situs Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang dimaksud merupakan data *time series* yang berupa return saham, total aktiva perusahaan, dan indeks pasar LQ-45 sepanjang tahun 2008. Objek penelitian ini adalah indeks return saham perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang termasuk ke dalam LQ 45 berdasarkan ukuran perusahaan yang terdaftar di BEI yang memenuhi syarat. Perusahaan LQ 45 yang dijadikan objek penelitian karena saham perusahaan LQ 4 merupakan saham yang memiliki perdagangan yang aktif. Perdagangan saham perusahaan yang masuk ke dalam LQ 45 ini hampir selalu terjadi setiap harinya terutama perdagangan hari Senin sehingga memudahkan penulis memperoleh data secara lengkap.

### 3.2 Populasi dan Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam daftar LQ-45 selama periode penelitian yaitu Januari – Desember 2008. Pemilihan sampel digunakan dengan metode purposive sampling dengan menetapkan criteria sampel. Criteria saham yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Saham perusahaan yang dipilih adalah saham perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan LQ-45 sepanjang januari-desember 2008
2. Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang terus – menerus terdaftar pada LQ-45 ssepanjang periode pengamatan. Sedangkan untuk saham yang tidak terdaftar secara terus-menerus dalam LQ-45 akan dikeluarkan dari objek penelitian. Sehingga dari 45 perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 diperoleh 31 perusahaan yang terdaftar secara terus-menerus dalam tiga kali pengumuman yang terdapat dalam tabel 3.1

**Tabel 3.1 Perusahaan yang secara terus menerus terdaftar  
dalam LQ-45 sepanjang tahun 2008**

No	Kode	Nama Emiten	No	Kode	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	16	ELTY	Bakrieland Development Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	17	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
3	ASII	Astra Internasional Tbk	18	INCO	Internasional Nickel Indonesia Tbk
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk	19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	20	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
6	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	21	ISAT	Indosat Tbk
7	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	22	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	23	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
9	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	24	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
10	BNGA	Bank Cimb Niaga Tbk	25	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
11	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	26	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
12	BTEL	Bacrie Telecom Tbk	27	TINS	Timah Tbk
13	BUMI	Bumi Resources Tbk	28	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
14	CPRO	Central Proteinaprima Tbk	29	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk
15	CTRA	Ciputra Development Tbk	30	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk
			31	UNTR	United Tractors Tbk

*sumber : data BEI yang diolah*

3. Data yang digunakan adalah data harian baik untuk return saham maupun indeks pasar selama periode yang diteliti.
4. total aktiva perusahaan yang digunakan merupakan total aktiva akhir tahun 2008 sebagai objek penelitian. Penentuan ukuran perusahaan apakah perusahaan sampel tergolong berukuran besar atau kecil dilakukan penentuan dengan melakukan median terhadap total aktiva perusahaan. Dari median yang dilakukan diperoleh sebanyak 16 perusahaan sampel yang termasuk berukuran kecil dan 15 perusahaan yang berukuran besar.

### **3.3 Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah return harian saham dan ukuran perusahaan. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literatur, jurnal – jurnal ekonomi dan bisnis dan bacaan lain yang berkaitan dengan pasar modal. Pada tahap ini dilakukan pengkajian ketersediaan data yang dibutuhkan dan gambaran cara perolehan data. Data merupakan data sekunder karena mengambil data yang tersedia dari pusat data bisnis dan ekonomi (PDBE) serta dari situs bursa efek Indonesia. Tahap selanjutnya adalah penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data guna menjawab persoalan penelitian.

### **3.4 Identifikasi Variabel dan Pengukuran Variabel**

#### **3.4.1 Variabel Independent**

##### **1. Week-Four Effect**

Fenomena *Monday Effect* menyatakan bahwa return pada hari Senin cenderung menghasilkan return yang negative, sedangkan return yang positif terjadi pada hari-hari selain Senin. *Week-four effect* merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan return hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan atau sama dengan nol (Iramani & A. Mahdi: 2006).

## 2. Rogalski Effect

Rogalski Effect bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana return negative yang biasa terjadi pada hari Senin (Monday Effect) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan return yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya (Iramani & A. Mahdi: 2006).

## 3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar-kecilnya suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan perusahaan telah sampai pada tahap kedewasaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan atau kapitalisasi pasar perusahaan tersebut. Dari ketiga variabel ini, nilai total aktiva digunakan sebagai proxy (wakil) pengukur perusahaan (S. Husnan: 2005)

### 3.4.2 Variabel Dependent

#### Abnormal Return Saham

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto: 2003). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, sebagai berikut :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Notasi:

$RTN_{i,t}$	=	return tidak normal ( <i>abnormal return</i> ) sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t
$R_{i,t}$	=	return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
$E[R_{i,t}]$	=	return ekspektasi sekuritas ke- i untuk periode peristiwa ke – t

Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Mengestimasi return ekspektasi dapat dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*). Model disesuaikan-pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto : 2003). Dengan metode ini maka return ekspektasi semua sekuritas di hari yang sama adalah sama dengan return indeks pasarnya.

### 3.5 Pengujian Hipotesis

#### 3.5.1 Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 dengan menggunakan regresi linier, secara statistic dapat ditulis sebagai berikut:

$$Art = a_1M1 + a_2M2 + a_3M3 + a_4M4 + a_5M5 + e$$

Dimana :

Art	=	Abnormal Return saham pada hari ke-t
$a_1 - a_5$	=	koefisien regresi dari variable dummy untuk masing –masing hari perdagangan
M1	=	dummy untuk minggu pertama
M2	=	dummy untuk minggu kedua
M3	=	dummy untuk minggu ketiga
M4	=	dummy untuk minggu keempat
M5	=	dummy untuk minggu kelima

Nilai M1 = 1 untuk return saham pada hari perdagangan minggu pertama dan 0 untuk hari perdagangan minggu lainnya. Nilai M2 = 1 untuk return pada hari perdagangan minggu kedua dan nilai 0 untuk hari perdagangan minggu lainnya, dan seterusnya. Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya abnormal return rata-rata saham pada hari perdagangan minggu ke-t.

### 3.5.2 Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan regresi linier. Persamaan regresi yang digunakan sama dengan persamaan regresi pada pengujian hipotesis 1, yang membedakan hanya data yang dikelompokkan berdasar ukuran perusahaan sehingga terdapat dua pengujian untuk perusahaan berukuran besar dan perusahaan kecil.

### 3.5.3 Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan regresi linier. Persamaan regresi untuk pengujian hipotesis ketiga sebagai berikut

$$ART = a_1Jan + a_2Feb + a_3Mar + a_4Apr + a_5Mei + a_6Jun + a_7Jul + a_8Agt + a_9Sep + a_{10}Okt + a_{11}Nov + a_{12}Des + e$$

Keterangan :

Art	=	abnormal return saham hari ke-t
$a_1, - a_{12}$	=	koefisien regresi dari variable dummy untuk masing-masing hari perdagangan
Jan	=	dummy untuk Januari
Feb, dst	=	dummy untuk bulan Februari dan seterusnya

Jan = 1 untuk hari perdagangan yang jatuh pada bulan Januari dan nilai 0 untuk lainnya. Dan Feb = 1 untuk hari perdagangan yang jatuh pada bulan selain Februari dan nilai 0 untuk yang lainnya, begitu seterusnya. Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya abnormal return rata-rata saham pada hari perdagangan minggu ke-t

### 3.5.4 Pengujian Hipotesis 4

Pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan regresi linier. Persamaan regresi yang digunakan sama dengan persamaan regresi pada pengujian hipotesis 3, yang membedakan hanya data yang dikelompokkan

berdasar ukuran perusahaan sehingga terdapat dua pengujian untuk perusahaan berukuran besar dan perusahaan kecil.

### 3.6 Metode Analisis Data

Langkah dari keseluruhan teknik analisis adalah :

- a. Memperoleh return hari Senin untuk semua perusahaan yang listing dalam LQ-45 yang diperoleh dari PDBE UGM sepanjang tahun 2008
- b. Mengelompokkan ukuran perusahaan yang diwakilkan oleh total aktiva perusahaan sampel dengan cara menentukan median dari data keseluruhan.
- c. Memperoleh indeks LQ-45 hari Senin selama tahun 2008
- d. Menghitung *abnormal return* untuk perusahaan sampel dengan rumus sebagai berikut
  - a. Menghitung *expected return* hari Senin selama periode pengamatan dengan menghitung return indeks pasar menggunakan indeks LQ-45. Dengan memasukkan rumus

$$\text{Capital Gain / Return} = \frac{LQ45 - LQ45-1}{LQ45-1}$$

Return dari perhitungan indeks pasar LQ-45 menjadi *expected return* untuk perhitungan *abnormal return*, dengan perhitungan :

$$AR_t = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

- e. Menghitung *cumulative abnormal return (CAR)*/akumulasi return tidak normal selama periode pengujian dengan menggunakan formula

$$CAR_{i,t} = \sum_{a=t}^t ARI_{i,a}$$

$CAR_{i,t}$  = *cumulative abnormal return* sekuritas ke-I pada hari ke-t, yang diakumulasi dari return tidak normal sekuritas ke-i

$ARI_{i,a}$  = return tidak normal untuk sekuritas ke-I pada hari ke-a

- f. Menghitung *cumulative average abnormal return (CAART)* selama periode pengujian dengan menggunakan formula

$$CAART = \frac{\sum_{i=1}^k CAR_{i,t}}{k}$$

$CAART$  = *cumulative average abnormal return*

$CAR_{i,t}$  = akumulasi return tidak normal sekuritas ke-I pada hari

ke-t

k = jumlah sekuritas

- g. Melakukan uji hipotesis terhadap AART dengan tahap sebagai berikut :

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis digunakan uji beda dua rata-rata dengan menggunakan uji t sebagai alat uji statistic dalam mencari nilai t hitung. Uji t yaitu merupakan alat statistic yang

digunakan untuk menentukan nilai t hitung yang nantinya dibandingkan dengan nilai t tabel. Jika t hitung  $>$  t tabel maka hipotesis diterima

Secara umum langkah dalam pengujian terhadap hipotesis yaitu

a. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel terdistribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian untuk mengetahui variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak digunakan grafik normal plot.

2. Uji multikolinieritas

Merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui adanya interkorelasi antar variable independen yang terdapat dalam model. Bila terdapat variable independen yang saling berinterkorelasi maka salah satu variable tersebut harus dikeluarkan dari model. Terdapat dua indicator untuk menentukan apakah variable-variabel independen bebas multikolinieritas (Santoso Singgih :2006), yaitu besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan besaran korelasi antar variable independen. Variable independen bebas multikolinieritas bila nilai VIF disekitar angka 1 dan mempunyai angka tolerance mendekati 1. Selain itu , variable independen bebas multikolinieritas bila koefisien korelasi antar variable independen lemah (dibawah 0,5), jika korelasi kuat maka terjadi problem multikolinieritas karena adanya interkorelasi antar variable independen

### 3. Uji autokorelasi

Bertujuan menguji apakah ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam sebuah model regresi. Alat uji yang digunakan adalah *Durbin-Watson Test*. Untuk mendeteksi terjadi tidaknya autokorelasi pada model regresi dapat menggunakan pengujian DW secara umum dapat disimpulkan bahwa :

1. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi
2. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W diatas +2 berarti ada korelasi negative

### 4. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah pengujian untuk mengetahui adanya ketidak samaan varian residual dari suatu pengamatan ke dalam pengamatan yang lain dalam sebuah model regresi. Jika varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda maka terjadi heterokedastisitas.

- b. Pengujian  $H_{a.1}$  sampai  $H_{a.4}$  dilakukan dengan uji *t-test*, dengan tingkat signifikan 5%. Apabila diperoleh hasil signifikansi sama dengan atau kurang dari 0.05, maka hal tersebut berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Untuk mengolah data, digunakan software SPSS.15. Langkah – langkah yang digunakan dalam menganalisis data adalah:

Melakukan pengujian kebenaran hipotesis dengan menentukan :

- a) Null hypothesis dan alternative dengan menentukan

Ho : terdapat pengaruh yang signifikan antara variable independen dengan variable dependen

Ha : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variable independen dengan variable dependen

b) Menetapkan confidence level yaitu 95%

Melakukan uji t (*t-test*) untuk melihat apakah masing-masing koefisien regresi signifikan atau tidak. Pengujian Ha.1 sampai dengan Ha.4 dilakukan dengan uji-t secara individu.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan, yakni perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam daftar LQ-45 tahun 2008 selama tiga kali pengumuman berturut-turut. Data yang dibutuhkan berupa return saham dari perusahaan-perusahaan tersebut dan total aktiva perusahaan sampel. Total aktiva digunakan sebagai proxy dari ukuran perusahaan sampel. Pemilihan total aktiva sebagai proxy ukuran perusahaan lebih karena kestabilannya dibandingkan wakil ukuran perusahaan lainnya. Pengelompokan perusahaan besar dan perusahaan kecil dilakukan berdasarkan median dari total aktiva perusahaan sampel.

Berikut daftar perusahaan yang termasuk ke dalam kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil.

Tabel 4.1 Kelompok Perusahaan Kecil

KODE	NAMA EMITEN	TOTAL AKTIVA
AALI	Astra Agro Lestari	6.519.791.000
ANTM	Aneka Tambang	1.024.504.078
BLTA	Berlian Laju Tanker	24.976.324.000.000
BTEL	Bacrie Telecom	8.545.972.606.092
CPRO	Central Proteinaprima	9.370.538.000.000
CTRA	Ciputra Development	8.108.443.360.076
ELTY	Bakriland Development	8.334.991.485.092
ENRG	Energi Mega Persada	12.626.622.529.000
KIJA	Kawasan Industri Jababeka	2.961.051.648.319

MEDC	Medco Energi Internasional	10.980.223.646.000
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	6.106.828.000.000
SMCB	Holcim Indonesia	7.674.980.000.000
TINS	Timah	5.785.003.000.000
TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering	7.234.689.821.000
UNSP	Bakrie Sumatra Plantations	22.847.721.000.000
UNTR	United Tractors	4.700.318.838.000

Sumber : data yang diolah

### Kelompok Perusahaan Besar

KODE	NAMA EMITEN	TOTAL AKTIVA
ASII	Astra Internasional	80.740.000.000.000
BBCA	Bank Central Asia	245.569.856.000.000
BRI	Bank Rakyat Indonesia	246.076.896.000.000
BDMN	Bank Danamon Indonesia	107.268.363.000.000
BMRI	Bank Mandiri	358.438.678.000.000
BNBR	Bakrie & Brothers	25.417.965.773.000
BNGA	Bank Cimb Niaga	103.197.574.000.000
BNII	BankInternasional Indonesia	56.855.129.000.000
BUMI	Bumi Resources	50.319.908.689.000
INCO	InternasionalNickel Indonesia	40.610.676.479.000
INDF	Indofood Sukses Makmur	39.594.264.000.000
INKP	Indah Kiat Pulp& Paper	50311.943.710.000
ISAT	Indosat	51.693.323.000.000
PGAS	Perusahaan Gas Negara	25.550.580.441.639
TLKM	Telekomunikasi Indonesia	91.256.250.000.000

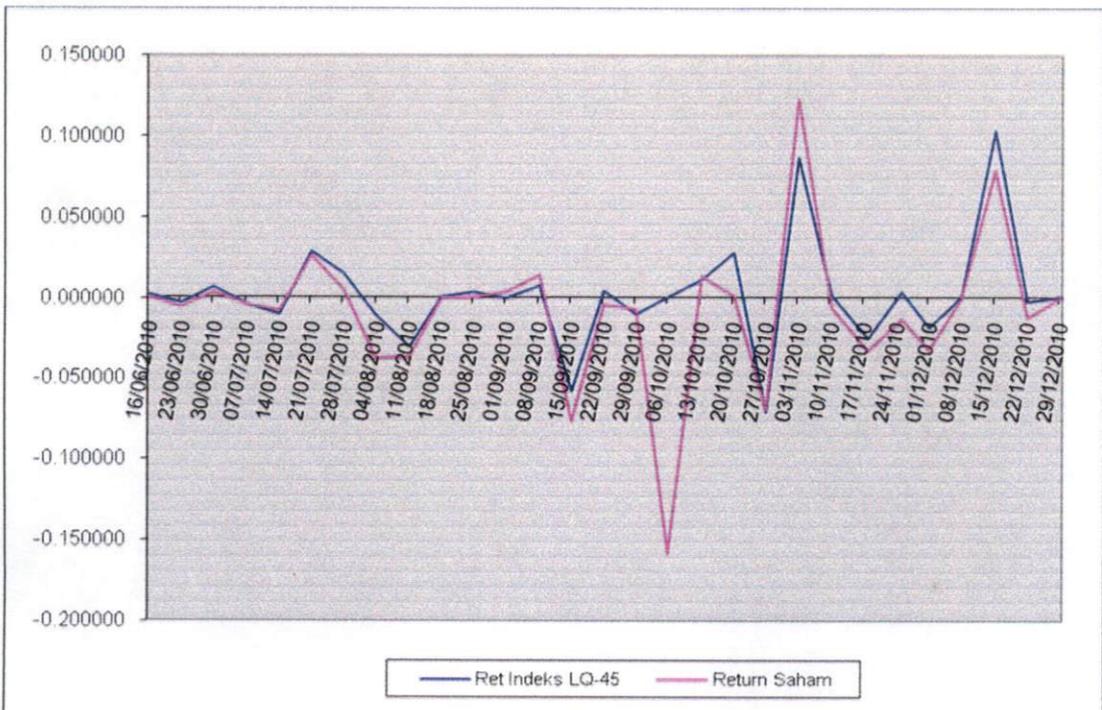
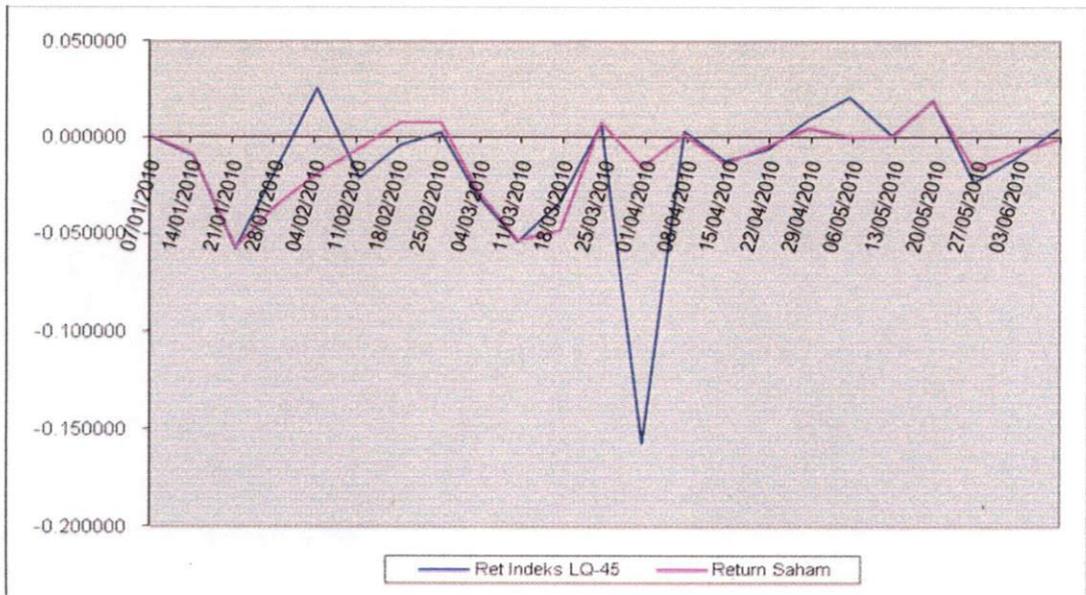
Sumber : data yang diolah

Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan perusahaan tersebut telah sampai pada tahap kedewasaan. Perusahaan dengan total aktiva besar dengan kinerja optimal lebih mampu menjaga keseimbangan cash flow dan memiliki kemudahan akses yang

lebih besar terhadap pasar modal. Hal ini membuat perusahaan dengan total aktiva besar kondisinya cenderung stabil sehingga kemungkinan untuk dipengaruhi oleh factor eksternal kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva (asset), penjualan, atau kapitalisasi pasar perusahaan tersebut (S. Husnan: 2005) Ketiga variable ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat. Dari ketiga variable ini, nilai aktiva relative lebih stabil dibandingkan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan.

Perusahaan dengan total aktiva besar dengan kinerja optimal lebih mampu menjaga keseimbangan cash flow dan memiliki kemudahan akses yang lebih besar terhadap pasar modal. Hal ini membuat perusahaan dengan total aktiva besar kondisinya cenderung stabil sehingga kemungkinan untuk dipengaruhi oleh factor eksternal kecil.

Sebelum melakukan analisis pada pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan dibahas mengenai deskripsi dari variabel *abnormal return saham*, dari perusahaan-perusahaan yang masuk LQ 45 selama tahun 2008. Pergerakan return saham rata-rata dari Januari - Desember tahun 2008 diperlihatkan Gambar 1 sebagai berikut :



Sumber : data sekunder yang diolah

dimana kenaikan dan penurunan harga saham terjadi dalam waktu yang pendek. Hal ini memberikan dukungan akan kemungkinan adanya pengaruh hari perdagangan terhadap return saham.

#### **4.1.1 Uji Asumsi Klasik**

##### **4.1.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel terdistribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian untuk mengetahui variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak, digunakan Kolmogorov-Smirnov. Dari hasil uji normalitas yang diperlihatkan pada Gambar 2 dan tabel 4.1.1 (Lampiran) diperoleh hasil bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

Dari uji normalitas diatas diperoleh nilai statistic kolmogorov-smirnof. Asumsi normalitas dipenuhi apabila nilai statistic ini diatas tingkat signifikansi tertentu. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0.05. setelah dilakukan uji normalitas ternyata nilai statistic kolmogorov-smirnof untuk masing-masin variable diatas 0.05 sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Uji normalitas dapat juga dilihat dengan menggunakan normal p-plot, dapat disimpulkan bahwa seluruh variable yang diuji dalam penelitian ini adalah terdistribusi dengan normal. Hal ini dapat dilihat bahwa pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar atau mendekati garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

#### **4.1.1.2 Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variable independennya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritasnya maka dapat dilihat dari nilai VIF (Varian Inflation Factor) pada tabel 4.1.1.2

Pedoman suatu model regresi yang dikatakan bebas masalah multikolinieritas adalah :

- a. Mempunyai nilai VIF dibawah angka 10 dan nilai tolerance diatas 0.10
- b. Koefisien korelasi antara variable independen haruslah lemah (dibawah 0.5), jika korelasi kuat maka terjadi problem multikolinieritas

Hasil pengujian yang telah dilakukan, ternyata tidak terdapat masalah multikolinieritas di antara variable-variabel yang digunakan

#### **4.1.1.3 Uji Heterokedastisitas**

Model regresi yang baik harus memiliki persamaan variance residual antara suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan lain. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui adanya masalah heterokedastisitas yaitu perbedaan variance residual antara suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan lain. Suatu model yang baik adalah tidak terdapat heterokedastisitas.

Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, pada penelitian ini pengujian dilakukan dengan menggunakan scatterplot dari hasil pengolahan data dari paket statistic dalam computer yaitu dengan melihat pola scatterplot yang

menunjukkan kelayakan model regresi yang digunakan. Apabila terdapat gejala heterokedastisitas, maka titik-titik pada grafik akan membentuk suatu bentuk yang sistematis. Sebaliknya, jika tidak terdapat gejala heterokedastisitas, maka titik-titik pada grafik tidak akan membentuk suatu bentuk sistematis atau memiliki bentuk acak.

Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan metode grafik adalah jika terdapat masalah heterokedastisitas, maka titik-titik pada grafik akan membentuk suatu bentuk yang sistematis, dan jika tidak terdapat gejala heterokedastisitas maka titik-titik pada grafik tidak akan membentuk sistematis atau memiliki bentuk acak. Dilihat pada Gambar 3 (Lampiran) bahwa tidak terbentuk suatu pola yang sistematis. Pola yang terbentuk dari hasil pengujian heterokedastisitas terlihat acak. Hal ini menunjukkan tidak terdapat masalah heterokedastisitas dalam model regresi.

#### **4.1.1.4 Uji Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara data berdasarkan waktu. Untuk mengetahui hal tersebut digunakanlah alat uji Durbin-Watson (DW). Jika nilai Durbin Watson berada  $-2$  dan  $+2$  maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi (Santoso : 2000). Dari hasil pengujian autokorelasi menggunakan alat uji Durbin Watson pada tabel 4.1.1.4 diperoleh hasil 2.256 atau  $+2$  sehingga disimpulkan pada persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi.

#### **4.1.2 Abnormal Return**

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto: 2003). Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto: 2003). Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Mengestimasi return ekspektasi dapat dengan menggunakan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*). Return realisasi dapat dilihat pada table 4.1.2. Abnormal return dihitung dengan menggunakan market adjusted model sebagai expected returnnya, dengan cara mengurangi return realisasi dengan expected return. Kemudian melakukan perhitungan CAR hingga CAAR dengan menggunakan rumus yang dapat dilihat pada tabel 4.1.2.

#### **4.1.3 Statistik Deskriptif**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh adanya anomaly pasar berupa week-four effect dan rogalski effect terhadap abnormal return yang nantinya akan dilihat juga apakah ukuran perusahaan emiten berpengaruh terhadap anomaly ini. Sebelumnya akan dilihat terlebih dahulu deskripsi terhadap abnormal return saham pada hari Senin minggu pertama, minggu kedua, minggu ketiga, minggu keempat dan minggu kelima. yang diperoleh dari rata-rata 31 perusahaan yang termasuk LQ-45 selama tahun 2008 yang terdiri dari 50 hari perdagangan hari Senin seperti diperlihatkan pada table 4.1.2.

Dari hasil deskripsi sampel sebanyak 31 perusahaan diperoleh hasil rata-rata abnormal return saham negative pada minggu pertama, kedua dan keempat dengan rata-rata terbesar pada minggu pertama yaitu sebesar (0.004093) dengan standar deviasi juga terbesar 0.0160036. sedangkan return positif terjadi pada minggu ketiga dan kelima dengan return terbesar terdapat pada minggu kelima sebesar 0.032337. Ini berarti apabila investor memiliki saham perusahaan LQ-45 pada minggu kelima akan memperoleh abnormal return sebesar 3.23 % dengan risiko sebesar 2.46%. Nilai rata-rata terbesar pada minggu kelima mungkin lebih disebabkan jumlah hari perdagangan pada minggu kelima hanya terdapat 3 hari perdagangan hari Senin. Sedangkan pada minggu-minggu lainnya rata-rata terdapat 11 atau 12 hari perdagangan hari Senin, nilai rata-rata abnormal return saham yang diperoleh selalu paling besar dibandingkan minggu-minggu lainnya, sehingga perdagangan pada minggu kelima cenderung diabaikan.

#### **4.2 Pengujian Hipotesis**

Pasar yang efisien diistilahkan *sebagai no one can beat the market* artinya jika suatu pasar efisien dan semua informasi dapat diakses dengan mudah dan murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dengan informasi yang dimilikinya. Beberapa informasi yang mudah diakses seperti kapitalisasi pasar, rasio harga terhadap laba per lembar saham dan harga saham yang lalu dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham dimasa yang akan datang untuk memperoleh abnormal return. Anomali merupakan suatu teknik atau strategi yang bertentangan dengan pasar efisien

(Kane, Marcus: 2006). Dan anomali dapat dieksploitasi untuk memperoleh abnormal return saham.

#### 4.2.1 Week-Four Effect Terhadap Abnormal Return Saham

Pasar yang efisien artinya jika suatu pasar efisien dan semua informasi dapat diakses dengan mudah dan murah oleh semua pihak dipasar dengan beberapa informasi yang mudah diakses seperti kapitalisasi pasar, rasio harga terhadap laba per lembar saham, dan harga saham yang lalu dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa datang untuk memperoleh abnormal return. Hipotesis satu menguji adanya pengaruh week-four effect terhadap abnormal return saham. Hipotesis 1 diuji dengan menggunakan regresi secara individu. Untuk itu digunakan model regresi tanpa menggunakan konstanta. Pengujian hipotesis dilakukan dengan bantuan program spss v.15.

Berikut hasil ringkasan statistic regresi abnormal return saham :

**Table 4.2.1. Ringkasan statistic regresi abnormal return saham\**

Variabel	Mean	t-statistik	Sig.
Minggu 1	-0.004093	3.915	0.001
Minggu 2	-0.000180	0.641	0.526
Minggu 3	0.000566	0.509	0.615
Minggu 4	-0.005316	2.266	0.031
Minggu 5	0.032337	4.063	0.000

Fenomena *Monday Effect* menyatakan bahwa return pada hari Senin cenderung menghasilkan return yang negative, sedangkan return yang positif terjadi pada hari-hari selain Senin. *Week-four effect* merupakan suatu fenomena

yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan return hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan atau sama dengan nol.

Hipotesis 1 menguji pengaruh adanya fenomena week-four effect terhadap abnormal return saham. Dimana week four effect merupakan return Senin pada akhir bulan cenderung negative signifikan. Dari hasil ringkasan statistic diatas diperoleh kesimpulan bahwa pada minggu keempat rata-rata abnormal return saham bernilai negative sebesar (0.005316) dengan nilai t-hitung sebesar 2.266 dengan signifikansinya pada 0.031. Nilai t-hitung lebih besar dari  $t_{0.05, 14}$  yaitu sebesar 1.761. Dengan tingkat signifikansinya  $0.031 < 0.05$  yang berarti negative signifikan. Untuk hasil statistic pada minggu pertama bernilai negative sebesar (0.004093) dengan nilai t-hitung sebesar 3.915 lebih besar dari t table yaitu 1.761 dan bernilai signifikan ( $\text{sig} < 0.05$ ) sehingga hipotesis 0 ditolak. Hal ini dapat dijelaskan bahwa rata-rata abnormal return pada akhir bulan adalah negative signifikan pada minggu keempat dan pertama. Namun ***hipotesis 0 tidak dapat diterima karena memiliki abnormal return paling rendah signifikan (0.005316) pada minggu keempat (adanya weekfour effect) dibandingkan minggu-minggu lainnya.***

Hasil yang ditemukan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Antariksa Budileksmana (2005), yang menyimpulkan bahwa fenomena Monday effect tidak terjadi pada akhir bulan (minggu ketiga dan minggu keempat) namun terjadi pada minggu kedua yang memiliki return yang paling rendah secara signifikan dibandingkan dengan return pada hari senin minggu-minggu lainnya. Hasil ini sejalan dengan Dwi Cahyaningdyah (2005)

yang menyatakan bahwa fenomena Monday effect yang terjadi di BEI tidak digerakkan oleh return yang negative pada minggu keempat dan kelima.

Hasil yang ditemukan oleh Iramani & A. Mahdi (2006) yang meneliti 38 saham dari perusahaan yang masuk daftar LQ-45 sejalan dengan hasil yang penulis temukan dimana Iramani menemukan bahwa rata-rata return hari Senin pada akhir bulan adalah negative signifikan. Sedangkan rata-rata return Senin pada awal bulan tidak signifikan atau tidak berbeda dengan nol. Hal ini membuktikan bahwa *week-four effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005.

Dari hasil pengujian statistic diperoleh bahwa secara rata-rata abnormal return saham pada perusahaan LQ 45 negatif signifikan pada minggu keempat sebesar (0.005316). Hasil analisis yang diperoleh abnormal return saham negative signifikan pada 0.031 dengan nilai t hitung  $2.266 > 1.771$ . Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Iramani Mahdi (2006) yang menemukan fenomena week four effect ini di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi cahyaningdyah (2005) dan Antariksa Budileksmana (2005) yang tidak menemukan fenomena ini pada minggu keempat atau minggu terakhir setiap bulannya melainkan pada awal bulan. Meskipun hasil penelitian ini menemukan fenomena ini negative signifikan pada minggu keempat secara rata-rata, namun hal ini tidak berkaitan dengan alasan likuiditas investor seperti yang dikemukakan oleh Iramani Mahdi (2006) melainkan lebih karena factor psikologis investor dalam melakukan investasi dan trading, sebab di Indonesia dana yang digunakan untuk berinvestasi dan trading merupakan dana berlebih yang tidak berhubungan dengan kebutuhan sehari-hari investor.

#### 4.2.2 Week Four Effect Dilihat Berdasar Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan perusahaan tersebut telah sampai pada tahap kedewasaan. Perusahaan dengan total aktiva besar dengan kinerja optimal lebih mampu menjaga keseimbangan cash flow dan memiliki kemudahan akses yang lebih besar terhadap pasar modal. Hal ini membuat perusahaan dengan total aktiva besar kondisinya cenderung stabil sehingga kemungkinan untuk dipengaruhi oleh factor eksternal kecil. Di pasar modal, harga saham perusahaan besar dengan kondisi stabil akan cenderung stabil pula sehingga sulit untuk memperoleh return dari fluktuasi harga saham. Menurut Damodaran (2002) perusahaan berukuran kecil memberikan return yang lebih tinggi daripada perusahaan berukuran besar.

Hipotesis 2 diuji dengan menggunakan regresi linier. Untuk itu digunakan model regresi tanpa menggunakan konstanta. Pengujian hipotesis dilakukan dengan bantuan program spss v.15. Hipotesis ini menguji fenomena week four effect ini ada pengaruhnya berdasarkan ukuran perusahaan sample. Dari pengolahan data sekunder diperoleh hasil sebanyak 15 sampel perusahaan besar dan 16 perusahaan kecil dengan total keseluruhan 31 perusahaan sample.

Berikut hasil ringkasan pengujian statistic :

Table 4.2.2 Ringkasan statistik abnormal return saham kelompok perusahaan besar

### Kelompok perusahaan besar

Variabel	Mean	T-Statistik	Sig.
Minggu 1	-0.1154	3.007	0.010
Minggu 2	0.0268	0.614	0.550
Minggu 3	0.0572	0.445	0.664
Minggu 4	-0.0684	1.495	0.159
Minggu 5	0.4118	3.186	0.007

Sumber: data sekunder yang diolah dan spss

Untuk kelompok perusahaan besar terdapat nilai rata-rata abnormal return negative terendah terdapat pada minggu keempat sebesar (0.0684) dan pertama sebesar (0.1154). Pada kinerja minggu keempat abnormal return saham dengan nilai t hitung sebesar (1.495), lebih kecil dari  $t_{0.05,13}$  yaitu sebesar 1.771. Namun minggu pertama menunjukkan abnormal return terendah sebesar (0.1154) dengan t-hitung lebih besar dari t-tabel sebesar 3.007 dan signifikan pada  $0.001 < 0.05$ .

*Hal ini dapat menjelaskan bahwa week four effect pada kelompok perusahaan besar tidak ditemukan, akan tetapi ada satu minggu yang memiliki abnormal return paling rendah signifikan yakni pada minggu pertama. Hal ini dapat disimpulkan bahwa week-four effect tidak terjadi untuk kelompok perusahaan besar yang dipengaruhi oleh abnormal return saham.*

Berikut analisis untuk kelompok perusahaan kecil :

Table 4.2.3 Ringkasan statistik abnormal return saham kelompok perusahaan kecil

### Kelompok perusahaan kecil

Variabel	Mean	t-statistik	Sig.
Minggu 1	-0.0101	1.578	0.137
Minggu 2	-0.0299	0.241	0.813
Minggu 3	-0.0344	0.596	0.561
Minggu 4	-0.0598	1.640	0.123
Minggu 5	0.5907	2.489	0.026

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah dan spss

Untuk kelompok perusahaan kecil, nilai rata-rata abnormal return terendah terdapat pada minggu ketiga dan keempat. Namun minggu keempat memberikan nilai abnormal return terendah dengan (0.0598) dengan  $t_{0.05,14}$  sebesar 1.640 lebih kecil dari nilai t table sebesar  $1.761 > 1.640$ , dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.123 > 0.05$ , yang berarti pengujian week-four effect pada perusahaan kecil tidak ditemukan pada perusahaan berukuran kecil.

Pengujian yang dilakukan pada *kelompok perusahaan besar ditemukan bahwa tidak terjadi weekfour effect pada kelompok ini, yakni abnormal return terendah pada akhir bulan (minggu keempat)* melainkan penulis menemukan rata-rata abnormal return terendah signifikan terdapat pada minggu pertama. Begitu juga dengan analisis *pada kelompok perusahaan kecil, juga tidak ditemukan weekfour effect*, pada minggu keempat sebesar (0.0598) untuk kelompok perusahaan kecil hanya tidak signifikan  $0.123 > 0.05$ , berarti tidak dapat diterima. Hal ini disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak.

Pengujian yang dilakukan pada kelompok perusahaan besar ditemukan bahwa tidak terjadi weekfour effect pada kelompok ini, yakni abnormal return terendah pada akhir bulan (minggu keempat), melainkan penulis menemukan abnormal return terendah signifikan terdapat pada minggu pertama. Begitu juga dengan analisis pada kelompok perusahaan kecil, juga tidak ditemukan week-four effect Fenomena week-four effect, ditemukan paling rendah abnormal returnnya pada minggu keempat sebesar (0.0598) untuk kelompok perusahaan kecil hanya tidak signifikan  $0.123 > 0.05$ , berarti tidak dapat diterima.

#### 4.2.3 Monday Effect menghilang pada bulan April (Rogalski Effect)

Hipotesis 3 akan diuji dengan menggunakan regresi linier. Untuk itu digunakan model regresi tanpa menggunakan konstanta. Pengujian hipotesis dilakukan dengan bantuan programspss v.15. Hipotesis 3 ini menguji fenomena Monday effect akan menghilang pada bulan tertentu berdasar abnormal return saham terutama pada bulan April. Dilihat dari *abnormal return* saham dapat dilihat bahwa fenomena ini menghilang pada bulan Maret, November dan Desember atau dengan kata lain rata-rata *abnormal return* paling besar terdapat dalam ketiga bulan tersebut.

Table 4.2.3 Ringkasan Statistic Abnormal Return Saham Untuk Rogalski Effect

Variabel	mean	t-statistik	Sig.
Januari	-0.1872	2.273	0.031
Februari	-0.1092	0.721	0.477

Maret	0.4914	0.879	0.387
April	-0.0295	1.524	0.138
Mei	-0.0581	1.267	0.215
Juni	-0.0557	0.751	0.458
Juli	-0.0257	-0.650	0.521
Agustus	-0.4235	2.258	0.032
September	-0.1037	2.691	0.012
Oktober	-0.2706	2.509	0.018
Nov	0.0586	-0.068	0.946
Des	0.5320	2.758	0.010

Sumber: data sekunder yang diolah dan spss

Dari table di atas diperoleh hasil bahwa rata-rata *abnormal return* terbesar terdapat pada bulan Maret, November dan Desember, masing-masing 0.4914, 0.0586, dan 0.5320. Namun dari hasil perhitungan dan statistic diatas diperoleh hasil yang berbeda. Rata-rata abnormal return terbesar diberikan pada bulan Desember sebesar 0.5320. Nilai t-hitung variable pada bulan Desember ini 2.758 lebih besar dari  $t_{0.05,29}$  sebesar 1.699. Jika dilihat dari nilai signifikansinya diperoleh sebesar  $0.010 < 0.05$  yang berarti signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa fenomena ini tidak terjadi pada bulan April ataupun Januari di Bursa Efek Indonesia dilihat dari abnormal return saham, melainkan di bulan Desember. *Fenomena rogalski effect ini sendiri merupakan bahwa rata-rata return hari senin pada bulan april lebih besar dibandingkan pada bulan selain april.* Jika di luar negeri fenomena ini lebih ditemukan pada bulan Januari. Hal ini berkemungkinan disebabkan oleh berfluktuatifnya harga saham pada 2008 disebabkan oleh factor eksternal dan psikologis investor. Pada awal 2008 hingga

pertengahan harga saham masih cenderung negative atau menurun. Barulah pada akhir 2008 nilai harga saham mulai mengalami kenaikan atau dengan kata lain kondisi Bursa Efek Indonesia pada waktu tersebut masih sedang dalam keadaan tidak stabil oleh karena kondisi pasar dan pandangan investor. Dengan kata lain ***fenomena Monday effect tidak menghilang pada bulan April tetapi pada bulan Desember dan signifikan sehingga hipotesis ketiga ditolak.***

Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan pengujian *rogalski effect* yang dilakukan dwi cahyaningdyah (2005) yang memperoleh hasil bahwa ditemukan fenomena Monday effect yang menghilang pada bulan april atau memberikan return terbesar pada bulan april. Namun hasil penelitian penulis ini sejalan hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Iramani Mahdi menyimpulkan bahwa rogalski effect tidak terjadi pada Bursa Efek Indonesia.

Rogalski Effect diartikan sebagai suatu fenomena dimana return negative yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan tertentu. Di pasar modal Amerika dikatakan bahwa return pada bulan Januari lebih tinggi dari pada return pada bulan lainnya, sehingga fenomena tersebut dikatakan sebagai *January Effect*. Namun di Indonesia, dimana laporan keuangan tahunan perusahaan emiten disampaikan pada bulan April, sehingga fenomena Monday effect menghilang di bulan April. Hal ini berkaitan dengan keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. X.K.2 tahun 2003<sup>4</sup>, dimana perusahaan public wajib melaporkan laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku perusahaan. Ini berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan

---

<sup>4</sup> Dari <http://www.bapepam.go.id/>

pada bulan April oleh perusahaan public yang menimbulkan sentimen positif pada pasar yang kemudian dapat menaikkan harga saham.

Rata-rata abnormal return terbesar diberikan pada bulan Desember sebesar 0.5320. Nilai t-hitung variable pada bulan Desember ini 2.758 lebih besar dari  $t_{0.05,29}$  sebesar 1.699 dan signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa fenomena ini tidak terjadi pada bulan April ataupun Januari di bursa efek Indonesia dilihat dari abnormal return saham, melainkan di bulan Desember. Hal ini berkemungkinan disebabkan oleh berfluktuatifnya harga saham pada 2008 disebabkan oleh factor eksternal dan psikologis investor. Pada awal 2008 hingga pertengahan harga saham masih cenderung negative atau menurun. Barulah pada akhir 2008 nilai harga saham mulai mengalami kenaikan atau dengan kata lain kondisi Bursa Efek Indonesia pada waktu tersebut masih sedang dalam keadaan tidak stabil oleh karena kondisi pasar dan pandangan investor.

#### **4.2.4 Rogalski Effect dilihat berdasar ukuran perusahaan**

Secara keseluruhan sebanyak 31 perusahaan sample dari pengujian hipotesis 3 diatas menyimpulkan bahwa fenomena Monday effect tidak menghilang di bulan April di bursa efek Indonesia pada tahun 2008, melainkan di bulan Desember. Hipotesis 4 ini menguji apakah fenomena rogalski effect ini terjadi (pada bulan April) dan bagaimana pengaruhnya jika dilihat dari ukuran perusahaan emiten. Jika dilihat dari ukuran perusahaan, ringkasan statistic regresi digambarkan sebagai berikut :

**Table 4.2.4 Ringkasan statistic rogalski effect kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil**

Kelompok Perusahaan Kecil

Bulan	Mean	t-statistik	Sig.
Januari	-0.1659	-0.175	0.863
Februari	-0.0682	-0.176	0.863
Maret	0.1782	-0.098	0.923
April	0.0149	0.981	0.343
Mei	-0.0492	0.338	0.741
Juni	-0.0556	2.735	0.016
Juli	0.0123	0.986	0.341
Agustus	-0.2986	-0.143	0.888
Sept	0.0305	2.213	0.044
Okto	-0.0384	3.314	0.05
November	0.0078	0.429	0.674
Desember	0.3498	3.036	0.009

Kelompok Perusahaan Besar

Bulan	Mean	t-statistik	Sig.
Januari	-0.0213	2.461	0.029
Februari	-0.0411	1.428	0.177
Maret	0.3132	1.276	0.224
April	-0.0444	1.063	0.307
Mei	-0.0089	1.248	0.234
Juni	-0.0001	-0.627	0.541
Juli	-0.0381	-1.603	0.133
Agustus	-0.1249	2.242	0.043
Sept	-0.1342	1.900	0.080
Okto	-0.2322	0.716	0.487

November	0.0508	-0.346	0.735
Desember	0.182	1.269	0.227

Sumber: data sekunder yang diolah dan spss

*Fenomena rogalski effect ini sendiri merupakan rata-rata return hari senin pada bulan april lebih besar dibandingkan pada bulan selain april, atau pada bulan Januari lebih besar dibandingkan pada bulan selain Januari untuk pasar luar negeri.* Untuk kelompok perusahaan kecil fenomena Monday effect menghilang pada bulan Maret, November dan Desember dengan rata-rata *abnormal return* terbesar terdapat pada bulan Desember sebesar 0.3498. Hal ini terjadi sebelum laporan keuangan tahunan dikeluarkan oleh perusahaan emiten. Nilai t-hitung pada kelompok ini lebih besar dari  $t_{0.05,13}$  yaitu  $3.036 > 1.771$  yang berarti kesimpulan ini dapat diterima dan dengan tingkat signifikansinya sebesar 0.009 berarti signifikan. Hal ini dapat disimpulkan ***bahwa rata-rata abnormal return terbesar untuk kelompok perusahaan kecil terjadi di bulan Desember dan signifikan.*** Sedangkan untuk kelompok perusahaan besar rata-rata abnormal return terbesar terdapat pada bulan desember dengan rata-rata abnormal return sebesar 0.3132 dengan nilai t hitung 1.276 lebih kecil dari  $t_{0.05,13}$  yaitu 1.771. Dengan tingkat signifikansi  $0.224 < 0.05$ , yang berarti tidak signifikan ( $\alpha > 0.05$ ). Dari keterangan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap fenomena anomaly pasar ini. Rata-rata abnormal return terbesar atau, tidak terdapat Monday effect pada bulan tertentu hanya untuk kelompok perusahaan kecil pad bulan Desember dan signifikan pada 0.0009. Sedangkan perusahaan besar juga terdapat pada bulan desember dan tidak signifikan. Dengan kata lain ***pengujian rogalski effect tetap tidak terdapat pada***

*Bursa Efek Indonesia namun ukuran perusahaan mempengaruhi fenomena menghilangnya anomali Monday effect pada bulan Desember, oleh karena hasil penelitian yang ditemukan bahwa perusahaan kelompok kecil terdapat menghilangnya Monday effect pada bulan desember dan signifikan.*

Dari hasil analisis statistic regresi dengan menggunakan uji-t disimpulkan bahwa pengujian rogalski effect tetap tidak terdapat pada Bursa Efek Indonesia namun ukuran perusahaan mempengaruhi fenomena menghilangnya anomali Monday effect pada bulan Desember, oleh karena hasil penelitian yang ditemukan pada perusahaan kelompok kecil terdapat menghilangnya Monday effect pada bulan desember dan signifikan.

Untuk kelompok perusahaan kecil fenomena Monday effect menghilang pada bulan Maret, November dan Desember dengan rata-rata *abnormal return* terbesar terdapat pada bulan Desember sebesar 0.3498. Nilai t-hitung pada kelompok ini lebih besar dari  $t_{0.05,13}$  yaitu  $3.036 > 1.771$  yang berarti kesimpulan ini dapat diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* terbesar untuk kelompok perusahaan kecil terjadi di bulan Desember dan signifikan. Sedangkan untuk kelompok perusahaan besar rata-rata *abnormal return* terbesar terdapat pada bulan Maret dengan rata-rata *abnormal return* sebesar 0.3132 dengan nilai t hitung 1.276 lebih kecil dari  $t_{0.05,13}$  yaitu 1.771, dengan tingkat signifikansi 0.224 ( $\alpha > 0.05$ ).

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Dari hasil ringkasan statistic diatas diperoleh kesimpulan bahwa pada minggu keempat rata-rata abnormal return saham bernilai negative sebesar (0.005316) dengan nilai t-hitung sebesar 2.266 dan signifikansinya pada 0.031. nilai t-hitung lebih besar dari  $t_{0.05, 14}$  yaitu sebesar 1.761. Dengan tingkat signifikansinya  $0.031 < 0.05$  maka hipotesis 0 ditolak. Hal ini dapat dijelaskan bahwa rata-rata abnormal return pada akhir bulan adalah negative signifikan pada minggu keempat, berarti hipotesis pertama dapat diterima.
2. Untuk kelompok perusahaan besar terdapat nilai rata-rata abnormal return negative terendah terdapat pada minggu keempat sebesar (0.0684) dan pertama sebesar (0.1154). pada kinerja minggu keempat abnormal return saham dengan nilai t hitung sebesar (1.495), lebih kecil dari  $t_{0.05, 13}$  yaitu sebesar 1.771. Hal ini berarti bahwa week four effect tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan besar.
3. Untuk kelompok perusahaan kecil, nilai rata-rata abnormal return terbesar terdapat pada minggu pertama, kedua dan ketiga dengan nilai t hitung sebesar (0.0101), (0.0299), dan (0.0344). nilai t hitung untuk minggu keempat dengan  $t_{0.05, 14}$  sebesar 1.640 lebih kecil dari nilai t table sebesar

- 1.761 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.123 > 0.05$ , yang berarti pengujian week-four effect pada perusahaan kecil tidak dapat diterima atau dengan kata lain hipotesis 0 tidak dapat ditolak, dengan kata lain hipotesis kedua ditolak.
4. Rata-rata abnormal return terbesar diberikan pada bulan Desember sebesar 0.5320. nilai t-hitung variable pada bulan Desember ini 2.758, lebih besar dari  $t_{0.05,29}$  sebesar 1.699. jika dilihat dari nilai signifikansinya diperoleh sebesar  $0.010 < 0.05$  yang berarti signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa fenomena ini tidak terjadi pada bulan April ataupun Januari di bursa efek Indonesia dilihat dari abnormal return saham, melainkan di bulan Desember.
  5. Pada kelompok perusahaan besar dapat disimpulkan bahwa rata-rata abnormal return hari senin pada bulan tertentu lebih besar pada bulan maret namun tidak terbukti karena  $t\text{-hitung} < t\text{ table}$  sebesar  $1.276 < 1.771$ . Sedangkan untuk kelompok perusahaan kecil rata-rata abnormal return terbesar terdapat pada bulan desember dengan rata-rata abnormal return sebesar 0.3498 dengan nilai t hitung 3.036 lebih besar dari  $t_{0.05,13}$  yaitu 1.771. dengan tingkat signifikansi  $0.009 < 0.05$ , yang berarti signifikan. Dari keterangan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap fenomena anomaly pasar ini.

## **5.2 Keterbatasan dan Implikasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan pemahaman ilmiah mengenai anomali kalender berkaitan dengan abnormal return saham berdasarkan ukuran

perusahaan. Week four effect dikatakan sebagai suatu fenomena dimana return saham pada minggu tertentu lebih kecil dibandingkan minggu-minggu lainnya. Sedangkan rogalski effect merupakan baha rata-rata retrun pada hari senin pada bulan April lebih besar dibandingkan pada bulan-bulan selain bulan April. Ukuran perusahaan dimasukkan kedalam penelitian untuk melihat besar kecilnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap perolehan return tidak normal perusahaan yang diperoleh investor.

Adanya abnormal return yang negative pada minggu tertentu pada suatu bulan dan menghilangnya fenomena Monday effect pada bulan tertentu memberikan suatu hal yang menarik untuk diteliti. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iramani Mahdi (2006) dimana hasil analisis ini menunjukkan adanya pengaruh minggu tertentu yang negative signifikan pada minggu keempat dan tidak ditemukannya fenomena Rogalski Effect pada bulan April di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan untuk variable ukuran perusahaan diperoleh hasil analisis bahwa untuk fenomena week-four effect tidak ditemukan adanya pengaruh ukuran perusahaan dengan perolehan abnormal return saham. Sedangkan pada variable rogalski effect ditemukan bahwa ukuran perushaaan berpengaruh signifikan pada perusahaan berukuran kecil pada bulan Desember.

Penelitian ini dikatakan masih banyak terdapat kekurangan karena adanya beberapa keterbatasan antara lain:

1. Periode penelitian yang pendek menyebabkan jumlah pengamatan yang dilakukan tidak terlalu banyak
2. Penulis tidak membedakan emiten yang melakukan corporate action, sehingga masih terdapat data yang masih outlier yang harus dihilangkan

### 5.3 Saran-Saran

Berikut ini disampaikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya :

1. Peneliti berikutnya dapat menggunakan teknik analisis yang lain dalam menentukan *abnormal return* perusahaan dan pengaruhnya terhadap anomali kalender
2. Periode penelitian berikutnya sebaiknya diperpanjang agar memperoleh hasil yang lebih baik lagi
3. Penelitian berikutnya perlu memisahkan perusahaan yang melakukan *corporate action* seperti *stock split*, *right issue* dan sebagainya untuk menghindari adanya data yang bersifat outlier atau mengalami penyimpangan dan memperoleh hasil analisis yang lebih baik lagi.

**Tabel 4.1.2 Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Minggu1	31	-.0758	.0212	-.004093	.0160036
Minggu2	31	-.0168	.0464	-.000180	.0121471
Minggu3	31	-.0242	.0216	.000566	.0136929
Minggu4	31	-.0473	.0237	-.005316	.0136071
Minggu5	31	-.0092	.0926	.032337	.0246162
Valid N (listwise)	31				

### Tabel 4.1.1.1 Uji Normalitas

#### NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		januari	februari	maret	april	mei	juni	juli	agustus	september	oktober	november	desember	aar
N		31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.006038	-.003524	-.004258	-.000945	-.001874	-.002034	-.000830	-.013661	-.004549	-.008730	.001889	.017160	-.027401
	Std. Deviation	.0282741	.0119932	.0144031	.0171583	.0145515	.0096649	.0090684	.0523322	.0270316	.0439026	.0207522	.0248313	.0850703
Most Extreme Differences	Absolute	.181	.086	.102	.098	.191	.094	.106	.270	.207	.107	.139	.145	.078
	Positive	.123	.086	.102	.082	.191	.094	.106	.203	.114	.107	.071	.145	.078
	Negative	-.181	-.062	-.075	-.098	-.118	-.074	-.087	-.270	-.207	-.089	-.139	-.096	-.074
Kolmogorov-Smirnov Z		1.006	.481	.566	.544	1.063	.524	.590	1.503	1.151	.597	.772	.806	.436
Asymp. Sig. (2-tailed)		.264	.975	.906	.928	.209	.947	.877	.022	.141	.868	.591	.535	.991

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## UJI ASUMSI KLASIK

### 4.1.1.2. Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	januari	.602	1.662
	februari	.802	1.247
	maret	.723	1.384
	april	.527	1.898
	mei	.694	1.440
	juni	.591	1.691
	juli	.624	1.602
	agustus	.681	1.469
	september	.831	1.204
	oktober	.639	1.565
	november	.630	1.586
	desember	.702	1.424

a. Dependent Variable: aar

### 4.1.1.3 Uji Autokorelasi

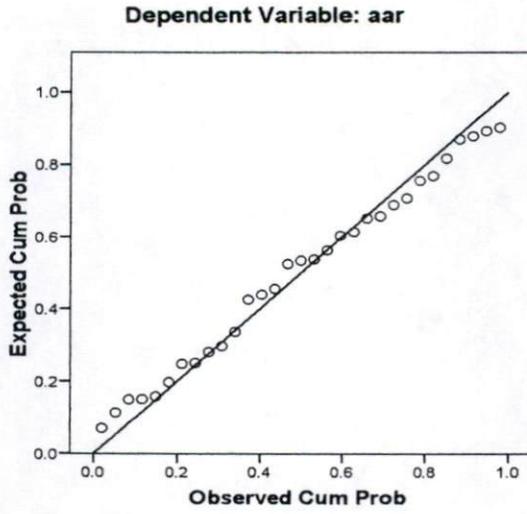
Model Summary<sup>b</sup>

Model	Durbin-Watson
1	2.256

b. Dependent Variable: aar

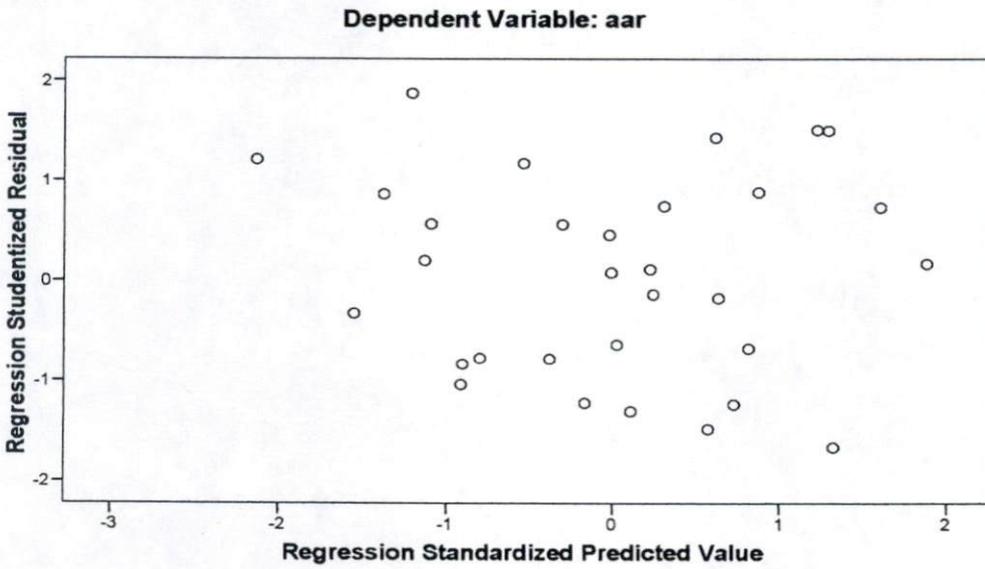
**Gambar 2. Uji Normalitas dengan normal p-plot**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Gambar 3. Uji Heterokedastisitas**

**Scatterplot**



No	Date	LQ45-1	LQ45	Return=LQ45-LQ45-1/LQ45-1
1	4-Jan	602.355		0.000289
2	7-Jan		602.529	
3	9-Jan	615.996		-0.009169
4	14-Jan		610.348	
5	18-Jan	560.435		-0.057115
6	21-Jan		528.426	
7	25-Jan	562.829		-0.016424
8	28-Jan		553.585	
9	1-Feb	570.511		0.025696
10	4-Feb		585.171	
11	6-Feb	570.413		-0.020788
12	11-Feb		558.555	
13	15-Feb	583.222		-0.003578
14	18-Feb		581.135	
15	22-Feb	597.581		0.002748
16	25-Feb		599.223	
17	29-Feb	590.772		-0.029495
18	3-Mar		573.347	
19	6-Mar	574.927		-0.054118
20	10-Mar		543.813	
21	24-Mar	511.529		-0.033502
22	17-Mar		494.392	
23	19-Mar	498.94		0.006857
24	24-Mar		502.361	
25	28-Mar	531.937		-0.156998
26	31-Mar		448.424	
27	4-Apr	485.862		0.003203
28	7-Apr		487.418	
29	11-Apr	492.894		-0.012230
30	14-Apr		486.866	
31	18-Apr	506.484		-0.006127
32	21-Apr		503.381	
33	25-Apr	477.601		0.009093
34	28-Apr		481.944	
35	2-May	503.807		0.021125
36	5-May		514.45	
37	9-May	508.839		0.000847
38	12-May		509.27	
39	16-May	529.086		0.019256
40	19-May		539.274	
41	23-May	527.115		-0.023473
42	26-May		514.742	
43	30-May	518.357		-0.010215
44	2-Jun		513.062	
45	6-Jun	505.633		0.004717
46	9-Jun		508.018	
47	13-Jun	504.831		0.001785
48	16-Jun		505.732	
49	20-Jun	500.934		-0.003168
50	23-Jun		499.347	
51	27-Jun	492.072		0.006294
52	30-Jun		495.169	

No	Date	LQ45-1	LQ45	Return=LQ45-LQ45-1/LQ45-1
46	4-Jul	487.069		-0.004587
47	7-Jul		484.835	
48	11-Jul	478.213		-0.010604
49	14-Jul		473.142	
50	18-Jul	441.564		0.028678
51	21-Jul		454.227	
52	25-Jul	467.29		0.015004
53	28-Jul		474.301	
54	1-Aug	467.831		-0.010831
55	4-Aug		462.764	
56	8-Aug	454.073		-0.031138
57	11-Aug		439.934	
58	15-Aug	428.173		-
59	18-Aug		LIBUR	
60	22-Aug	440.095		0.003461
61	25-Aug		441.618	
62	29-Aug	449.661		-0.000665
63	1-Sep		449.362	
64	5-Sep	413.97		0.006786
65	8-Sep		416.779	
66	12-Sep	360.414		-0.058574
67	15-Sep		339.303	
68	19-Sep	387.501		0.004083
69	22-Sep		389.083	
70	26-Sep	373.036		-0.010444
71	29-Sep		369.14	
72	10-Oct	284.236		0.010783
73	13-Oct		287.301	
74	17-Oct	269.403		0.027450
75	20-Oct		276.798	
76	24-Oct	234.533		-0.071244
77	27-Oct		217.824	
78	31-Oct	241.352		0.085899
79	3-Nov		262.084	
80	7-Nov	262.386		0.001193
81	10-Nov		262.699	
82	14-Nov	245.381		-0.025927
83	17-Nov		239.019	
84	21-Nov	215.979		0.003695
85	24-Nov		216.777	
86	28-Nov	241.497		-0.018493
87	1-Dec		237.031	
88	5-Dec	233.171		-
89	8-Dec		LIBUR	
90	12-Dec	249.105		0.102981
91	15-Dec		274.758	
92	19-Dec	269.005		-0.003045
93	22-Dec		268.186	
94	26-Dec	266.442		-
95	29-Dec		LIBUR	

Tabel 4.1.2  
Abnormal Return Kelompok Perusahaan Besar

MINGGU 1													
AR= Ri.t - E[Ri.t]													
NO	EMITEN	7-Jan	4-Feb	3-Mar	7-Apr	5-Mei	2-Jun	7-Jul	4-Aug	1-Sep	3nov	1-Dec	CAR
1	ASII	-0.0152	-0.0585	0.0453	0.0817	-0.0191	-0.0181	-0.0133	0.0014	0.0146	0.1125	0.0288	0.0146
2	BBCA	-0.0142	-0.0541	0.0155	-0.1040	-0.0132	0.0192	0.0000	0.0365	0.0243	-0.0396	0.0000	-0.0118
3	BBRI	0.0000	-0.0403	0.0087	0.0313	-0.0377	0.0361	0.0000	0.0000	0.0178	0.0373	-0.0477	0.0005
4	BDMN	-0.0258	-0.0543	-0.0097	0.0000	-0.0293	-0.0249	-0.0058	0.0000	-0.0179	0.0295	0.0448	-0.0085
5	BMRI	-0.0003	-0.0483	0.0066	-0.0197	0.0000	-0.0070	0.0000	0.0444	-0.0082	0.1128	0.0051	0.0078
6	BNGA	0.0000	-0.0652	-0.0100	0.0113	0.0000	0.0000	0.0156	0.0000	-0.0106	0.0205	0.0066	-0.0029
7	BNII	0.1088	0.0000	0.0148	-0.0142	0.0000	0.0000	0.0151	0.0000	0.0000	-0.0644	-0.0223	0.0034
8	ISAT	-0.0060	-0.0186	0.0003	-0.0104	-0.0293	0.0015	0.0046	0.0187	0.0332	-0.0670	0.0135	-0.0054
9	TLKM	0.0197	-0.0462	-0.0062	0.0021	-0.0153	-0.0083	0.0114	0.0501	-0.0181	-0.1044	0.0441	-0.0065
10	BNBR	-0.0705	-0.0692	-0.0285	0.0606	-0.0404	0.0000	0.0000	-0.0286	0.0000	0.0000	0.0185	-0.0144
11	BUMI	0.0076	-0.0467	-0.0289	0.0475	0.0000	-0.0271	-0.0087	-0.0379	-0.0357	0.0000	-0.0508	-0.0164
12	INCO	-0.0142	-0.0141	-0.0023	-0.0186	-0.0366	0.0000	-0.0296	-0.0229	-0.0128	0.1094	-0.0315	-0.0066
13	INDF	0.0278	-0.0788	0.0039	0.0206	-0.0211	-0.0076	-0.0063	-0.0229	-0.0216	-0.0125	-0.0021	-0.0110
14	INKP	-0.0120	0.0000	0.0186	0.0075	0.0917	-0.0076	0.0125	-0.0214	-0.0312	0.1092	0.0060	0.0157
16	PGAS	0.0128	-0.0729	-0.0031	-0.0107	0.0013	0.0066	-0.0074	-0.8060	0.0203	0.1070	-0.0815	-0.0758
												CAAR	-0.1172

MINGGU2													
NO	EMITEN	14-Jan	11-Feb	10-Mar	14-Apr	12-May	9-Jun	14-Jul	11-Aug	8-Sep	13-Oct	10-nov	CAR
1	ASII	0.0281	0.0498	-0.0036	0.0097	0.0116	0.0000	0.0282	0.0282	0.0243	-0.0143	-0.0352	0.0115
2	BBCA	0.0023	-0.0002	0.0330	-0.0050	0.0071	-0.0231	0.0000	0.0396	0.0009	-0.0021	0.0075	0.0055
3	BBRI	-0.0037	0.0277	-0.0262	-0.0126	-0.0174	-0.0320	-0.0329	-0.0019	0.0191	-0.0225	0.0414	-0.0055
4	BDMN	-0.0235	0.0000	-0.0192	-0.0211	-0.0090	-0.0330	-0.0094	0.0219	0.0223	-0.0648	0.0162	-0.0109
5	BMRI	-0.0129	0.0071	-0.0010	-0.0305	0.0000	-0.0224	0.0018	-0.0031	0.0000	-0.0651	0.0312	-0.0086
6	BNBR	-0.0078	-0.0172	-0.0240	-0.0078	-0.0201	0.0000	0.0000	-0.0766	0.0105	0.0000	0.0000	-0.0130
7	BNGA	-0.0144	0.0362	-0.0007	-0.0181	0.0000	-0.0149	0.0000	0.0000	-0.0303	-0.0634	0.0000	-0.0096
8	BNII	0.0241	0.0078	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0154	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0651	0.0091	-0.0036
9	BUMI	0.0000	0.0000	-0.0245	-0.0049	0.0000	0.0649	0.0000	-0.0574	-0.0180	0.0000	-0.0967	-0.0124
10	INCO	0.0056	0.0119	-0.0050	0.0626	-0.0163	-0.0208	-0.0180	-0.0179	0.0172	0.0003	0.0496	0.0063
11	INDF	-0.0302	0.0101	-0.0073	-0.0098	-0.0008	0.0000	0.0000	-0.0050	0.0281	0.0747	-0.0573	0.0002
12	INKP	0.0660	0.0072	0.0102	0.0230	0.1119	-0.0414	-0.0063	-0.0297	0.2735	0.0892	0.0067	0.0464
13	ISAT	-0.0504	0.0097	-0.0043	0.0442	-0.0090	0.0000	0.0183	0.0000	0.0015	0.0842	-0.0206	0.0067
14	PGAS	-0.0104	0.0299	0.0253	-0.0064	0.0216	-0.0082	0.0281	0.0005	-0.0398	0.0836	0.0096	0.0122
15	TLKM	-0.0107	0.0158	0.0077	-0.0042	0.0050	-0.0110	-0.0348	0.0311	-0.0002	0.0125	0.0070	0.0017
												CAAR	0.0251

Minggu 3													
NO	EMITEN	21-Jan	18-Feb	17-Mar	21-Apr	19-May	16-Jun	21-Jul	15-Sep	20-Oct	18nov	15-Dec	CAR
1	ASII	-0.0172	0.0054	0.0561	-0.0162	0.0064	0.0160	-0.0598	0.0329	-0.1021	-0.0070	0.0825	-0.0003
2	BBCA	0.0136	-0.0244	-0.0581	-0.0170	0.0000	-0.0210	0.0181	0.0311	0.0014	-0.0344	0.1248	0.0031
3	BBRI	0.0078	0.0103	-0.0248	0.0221	0.0276	0.0000	0.0152	0.0091	-0.0008	0.0183	0.1530	0.0216
4	BDMN	0.0023	-0.0036	0.0186	0.0000	-0.0503	-0.0216	0.0016	0.0270	-0.1108	0.0000	0.0814	-0.0050
5	BMRI	-0.0085	-0.0038	0.0585	-0.0116	0.0000	0.0071	-0.0009	-0.0231	-0.0088	-0.0084	0.1733	0.0158
6	BNBR	-0.0143	0.0179	-0.0035	0.0649	-0.0011	0.0000	0.0062	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0064
7	BNGA	-0.0762	0.0000	-0.0280	0.0000	-0.0730	0.0085	0.0518	-0.0064	-0.0674	-0.0141	0.0018	-0.0185
8	BNII	0.0102	0.0348	-0.0065	0.0000	-0.0298	-0.0128	-0.0392	0.0000	-0.0483	-0.0246	0.0030	-0.0103
9	BNII	0.0238	0.0308	0.0010	-0.0255	-0.0285	0.0081	0.0079	0.0336	0.0629	-0.0057	0.0675	0.0160
10	BUMI	-0.0491	-0.0090	-0.0258	0.0212	0.0370	-0.0079	0.0391	0.0308	0.0000	-0.0689	0.0786	0.0042
11	INCO	-0.0333	0.0090	-0.0610	-0.0361	0.0110	-0.0094	0.0026	-0.1207	-0.0112	-0.0305	0.1118	-0.0153
12	INKP	0.0365	0.0144	-0.0402	0.0693	0.0000	0.0082	0.0000	-0.1138	-0.0102	0.0000	0.0282	-0.0007
13	ISAT	0.0149	0.0105	0.0000	-0.0016	-0.0276	-0.0095	0.0000	0.0758	0.0006	0.0050	0.0215	0.0081
14	PGAS	-0.0051	0.0071	-0.0299	-0.0136	-0.0087	0.0192	0.0148	-0.0032	0.0726	-0.0084	0.1522	0.0179
15	TLKM	0.0245	-0.0063	-0.0372	-0.0049	-0.0075	-0.0084	0.0232	-0.0290	0.0693	0.0432	0.0882	0.0141
												CAAR	0.0491

MINGGU 4														
NO	EMITEN	28-Jan	25-Feb	24-Mar	28-Apr	26-May	23-Jun	28-Jul	25-Aug	22-Sep	27-Oct	25nov	22-Dec	CAR
1	ASII	-0.0187	0.0466	0.0151	0.0211	0.0026	0.0217	-0.0104	-0.0117	0.0316	-0.0261	-0.0037	0.0134	0.0068
2	BBCA	-0.5257	0.0181	-0.0225	-0.0430	0.0064	-0.0473	-0.0065	0.0393	0.0195	-0.0215	0.0157	0.0000	-0.0473
3	BBRI	-0.0357	0.0040	-0.0252	-0.0433	-0.0088	-0.0325	-0.0067	0.0000	0.0495	-0.0280	0.0000	0.0256	-0.0084
4	BDMN	0.0140	-0.0099	0.0008	0.0001	0.0319	-0.0278	-0.0059	0.0165	0.0055	-0.0288	0.0331	0.0294	0.0049
5	BMRI	-0.0419	-0.0102	0.0348	0.0195	0.0058	-0.0155	0.0000	0.0000	0.0426	-0.0233	-0.0488	0.0000	-0.0031
6	BNBR	0.0192	0.0115	-0.0346	0.0109	0.0050	-0.0157	-0.0023	-0.0172	-0.0411	0.0000	-0.0965	0.0000	-0.0134
7	BNGA	-0.0568	0.0000	-0.0261	0.0000	-0.0006	0.0000	0.0000	0.0000	0.0091	-0.0207	-0.0160	-0.0588	-0.0142
8	BNII	-0.0164	0.0285	0.0408	0.0000	0.0129	0.0426	0.0000	0.0000	-0.0495	0.0490	0.1868	-0.0101	0.0237
9	PGAS	-0.0322	0.0007	0.0000	0.0000	0.0099	0.0288	0.0063	-0.0239	0.0172	-0.0251	0.0247	-0.0970	-0.0075
10	INKP	0.0000	0.0081	0.0000	0.0001	0.0000	-0.0060	-0.0465	0.0000	0.0208	-0.0229	-0.0984	-0.0098	-0.0129
11	ISAT	0.1290	0.0042	0.0167	-0.0007	-0.0101	-0.0132	0.0000	-0.0118	-0.0202	0.1701	-0.0264	-0.0020	0.0196
12	BUMI	0.1219	-0.0153	-0.0209	0.0474	-0.0390	0.0091	0.0522	-0.0126	-0.0104	0.0000	0.0000	0.0490	0.0151
13	INCO	-0.0655	0.0026	0.0000	0.0000	0.0081	0.0194	0.0081	-0.0223	-0.0123	0.0004	-0.0879	-0.0470	-0.0164
14	INDF	-0.0600	0.0245	-0.0494	0.0000	0.0145	-0.0073	0.0000	-0.0136	-0.0266	-0.0232	-0.0250	-0.0077	-0.0145
15	TLKM	-0.0206	-0.0126	-0.0547	0.0198	-0.0114	0.0000	0.0173	0.0093	0.0000	-0.0220	0.0145	0.0398	-0.0017
													CAAR	-0.0692

MINGGU 5					
NO	EMITEN	31-Mar	30-Jun	29-Sep	CAR
1	BBCA	0.0000	0.0469	0.0026	0.0165
2	BBRI	0.1491	0.0036	0.0000	0.0509
3	BDMN	0.1427	-0.0009	-0.0381	0.0346
4	BMRI	0.0000	0.0000	0.0200	0.0067
5	BNBR	0.0000	0.0000	0.0104	0.0035
6	BNGA	0.1310	-0.0267	0.0000	0.0348
7	BNII	0.0000	0.0046	0.0000	0.0015
8	BUMI	0.1182	0.0000	-0.0484	0.0233
9	INCO	0.1360	0.0000	0.0024	0.0461
10	INDF	0.1359	-0.0267	0.0420	0.0504
11	INKP	0.0000	-0.0257	-0.0020	-0.0092
12	ISAT	0.1500	-0.0136	0.0187	0.0517
13	PGAS	0.0000	0.0133	-0.0335	-0.0067
14	TLKM	0.1467	0.0000	0.0175	0.0547
15	ASII	0.1716	0.0000	-0.0124	0.0531
				CAAR	0.4118

### Abnormal Return Kelompok Perusahaan Kecil

MINGGU 1													
NO	EMITEN	7-Jan	4-Feb	3maret	7-Apr	5mei	2-Jun	7-Jul	4-Aug	1-Sep	3nov	1-Dec	CAR
1	AALI	-0.0152	-0.0585	0.0453	0.0817	-0.0191	-0.0181	-0.0133	0.0014	0.0146	0.1125	-0.0170	0.0104
2	ANTM	-0.0224	-0.0046	-0.0010	0.0127	-0.0279	0.0410	-0.0115	-0.0402	-0.0152	0.0487	-0.0109	-0.0028
3	BLTA	-0.0099	-0.0035	0.0089	-0.0057	0.0000	0.0223	0.0000	0.0002	0.0000	-0.0244	-0.0482	-0.0055
4	BTEL	-0.0122	-0.0389	0.0028	-0.0191	-0.0381	0.0000	0.0238	-0.0104	0.0515	0.0050	0.0000	-0.0032
5	CPRO	0.0238	-0.0416	-0.0028	-0.0228	0.0000	0.0102	0.0000	0.0000	0.0000	0.1141	0.0332	0.0104
6	CTRA	-0.0118	-0.0398	0.0042	-0.0247	0.0000	0.0102	-0.0207	0.0000	0.0446	0.0183	0.0629	0.0039
7	ELTY	0.0000	-0.0421	-0.0302	-0.0257	-0.0560	-0.0139	0.0000	0.0000	0.0150	0.1089	-0.0748	-0.0108
8	ENRG	0.0200	-0.0407	0.0074	-0.0132	-0.0302	0.0000	-0.0065	-0.0136	0.0147	0.0000	-0.0787	-0.0128
9	KIJA	0.0000	-0.0479	0.0065	-0.0524	-0.0124	0.0172	0.0214	0.0000	0.0091	0.0273	0.0000	-0.0028
10	MEDC	-0.0095	-0.0593	-0.0311	0.0139	-0.0153	-0.0195	0.0046	0.0000	0.0000	0.0451	-0.0031	-0.0068
11	PTBA	0.0120	-0.0611	0.0033	0.0077	-0.0341	0.0171	0.0077	-0.0296	0.0076	0.1105	0.0040	0.0041
12	SMCB	-0.0061	-0.0116	0.0150	-0.0766	-0.0320	0.0000	-0.0042	0.0021	0.0094	0.1051	-0.0045	-0.0003
13	TINS	0.0399	-0.0450	0.0187	0.0222	-0.0271	-0.0075	-0.0033	-0.0047	-0.0285	0.0520	-0.0261	-0.0009
14	TRUB	-0.0144	-0.0257	0.0000	0.0000	0.0000	0.0102	0.0046	0.0000	0.0007	-0.0859	0.0000	-0.0100
15	UNSP	0.0310	-0.0461	0.0099	0.0260	0.0000	-0.0103	-0.0012	-0.0188	0.1044	0.0993	0.0385	0.0212
16	UNTR	-0.0277	-0.0825	0.0106	0.0529	-0.0173	-0.0313	-0.0039	-0.0211	0.0393	0.1125	-0.0758	-0.0040
												CAAR	-0.0101

MINGGU DUA													
	EMITEN	14-Jan	11-Feb	10-Mar	14-Apr	12-May	9-Jun	14-Jul	11-Aug	8-Sep	13-Oct	10-nov	CAR
1	AALI	0.0107	-0.0097	-0.0327	0.0259	0.0012	0.0423	-0.0171	-0.0175	-0.0161	0.0249	-0.0421	-0.0027
2	ANTM	0.0204	0.0043	0.0114	-0.0038	-0.0076	-0.0202	0.0189	-0.0284	-0.0001	0.0845	-0.0100	0.0063
3	BLTA	-0.0003	0.0057	-0.0228	0.0000	0.0000	-0.0285	0.0000	0.0539	0.0058	-0.1051	0.0000	-0.0083
4	BTEL	-0.0152	0.0415	0.0000	-0.0050	-0.0178	0.0000	0.0000	0.0094	0.0659	0.0000	-0.0363	0.0039
5	CPRO	-0.0146	0.0063	0.0208	-0.0070	0.0000	0.0149	-0.0107	0.0067	0.0202	-0.1096	0.0142	-0.0053
6	CTRA	-0.0368	0.0000	-0.0135	-0.0552	0.0000	-0.0370	-0.0251	0.0119	-0.0175	0.0860	-0.0589	-0.0133
7	ELTY	-0.0060	0.0602	-0.0253	-0.0348	-0.0357	-0.0177	0.0000	-0.0105	-0.0407	0.0000	-0.0545	-0.0150
8	ENRG	-0.0239	0.0000	0.0249	-0.0172	-0.0099	-0.0239	0.0000	-0.0201	0.0245	0.0000	0.0000	-0.0042
9	KIJA	-0.0141	-0.0092	0.0127	-0.0055	0.0079	-0.0399	-0.0058	-0.0236	0.0019	0.0438	-0.0557	-0.0080
10	MEDC	-0.0099	0.0012	0.0078	-0.0026	0.0050	0.0620	0.0053	-0.0184	0.0000	0.0606	0.0443	0.0141
11	PTBA	-0.0074	0.0141	-0.0146	0.0071	-0.0138	0.0182	-0.0134	-0.0104	0.0358	0.0845	0.0151	0.0105
12	SMCB	-0.0202	0.0312	0.0026	-0.0303	-0.0117	0.0000	0.0281	0.0221	0.0026	0.0077	0.0274	0.0054
13	TINS	0.0060	0.0038	0.0008	0.0088	-0.0069	0.0191	0.0190	-0.0949	-0.0181	0.0418	0.0071	-0.0012
14	TRUB	0.0021	0.0000	0.0456	0.0002	0.0000	0.0078	0.0000	-0.0078	-0.0862	-0.1081	-0.0382	-0.0168
15	UNSP	0.1063	0.0308	-0.0469	0.0393	0.0000	0.0114	-0.0083	-0.0583	-0.0164	0.0000	-0.0159	0.0038
16	UNTR	0.0517	-0.0052	-0.0207	0.0001	0.0030	-0.0008	0.0061	-0.0172	0.0086	-0.0269	0.0116	0.0009
												CAAR	-0.0299

MINGGU 3													
NO	EMITEN	21-Jan	18-Feb	17-Mar	21-Apr	19-May	16-Jun	21-Jul	15-Sep	20-Oct	18nov	15-Dec	CAR
1	AALI	0.0195	0.0530	-0.0275	-0.0115	0.0234	0.0037	0.0089	0.0154	-0.0209	-0.0093	0.0941	0.0135
2	ANTM	-0.0442	-0.0024	-0.0232	-0.0220	0.0000	-0.0169	-0.0083	-0.0914	0.0415	-0.0312	0.1897	-0.0008
3	BLTA	0.0154	-0.0068	-0.0022	0.0000	-0.0306	0.0000	0.0000	-0.0225	-0.0818	0.0000	0.0430	-0.0078
4	BTEL	0.0432	-0.0221	0.0000	-0.0111	-0.0026	0.0000	-0.0078	0.0009	-0.1233	-0.0534	0.0093	-0.0152
5	CPRO	-0.0274	0.0358	-0.0303	-0.0505	-0.0004	0.0000	0.0178	0.0000	-0.1245	-0.0702	0.0191	-0.0210
6	CTRA	0.0293	0.0179	-0.0242	0.0566	-0.0374	0.0101	0.0316	0.0342	0.0180	0.0000	0.0611	0.0179
7	ELTY	-0.0131	0.0520	-0.0759	-0.0284	0.0037	0.0000	0.0000	-0.0843	-0.1237	-0.0564	0.0958	-0.0209
8	ENRG	0.0113	0.0000	-0.0434	-0.0410	0.0174	-0.0116	-0.0420	-0.0431	0.0000	0.0000	0.0675	-0.0077
9	KIJA	0.0110	-0.0074	0.0000	-0.0028	0.1226	0.0000	-0.0201	-0.0404	0.0415	0.0063	0.0000	0.0101
10	MEDC	-0.0224	-0.0082	-0.0510	0.0318	-0.0039	-0.0309	0.0054	-0.0106	0.0193	0.0000	0.0546	-0.0015
11	PTBA	-0.0150	0.0000	0.0109	0.0366	0.0072	0.0119	0.0282	-0.0369	0.0716	-0.0296	0.1000	0.0168
12	SMCB	0.0428	0.0105	-0.0259	-0.0152	0.1092	0.0166	0.0208	-0.0268	-0.0089	0.0049	0.0238	0.0138
13	TINS	-0.0150	0.0036	0.0109	0.0366	0.0072	0.0119	0.0282	-0.0369	0.0716	-0.0296	0.1000	0.0171
14	TRUB	0.0198	0.0120	0.0389	0.0000	-0.0302	0.0000	0.0000	-0.1914	-0.1157	0.0000	0.0000	-0.0242
15	UNSP	-0.0400	0.0436	-0.0473	-0.0118	0.0035	0.0034	0.0348	-0.0193	-0.1238	-0.0356	0.0497	-0.0130
16	UNTR	0.0319	0.0000	-0.0522	0.0142	0.0447	0.0023	-0.0842	-0.0196	-0.1264	-0.0063	0.0679	-0.0116
												CAAR	-0.0344

MINGGU 4														
NO	EMITEN	28-Jan	25-Feb	24-Mar	28-Apr	26-May	23-Jun	28-Jul	25-Aug	22-Sep	27-Oct	25nov	22-Dec	CAR
1	ANTM	-0.0662	-0.0088	-0.0221	-0.0018	-0.0210	0.0192	-0.0048	0.0000	-0.0299	-0.0245	-0.0625	-0.0330	-0.0213
2	AALI	-0.0187	0.0466	0.0151	0.0211	0.0026	0.0217	-0.0104	-0.0117	0.0316	-0.0261	0.0000	0.0134	0.0071
3	BLTA	-0.0215	-0.0132	-0.0191	0.0000	0.0592	-0.0020	-0.0045	0.0022	0.0107	-0.0233	-0.1001	-0.0694	-0.0151
4	BTEL	0.0000	-0.0284	0.0998	0.0000	-0.0116	0.0000	0.0000	0.0365	-0.0237	-0.0288	0.0363	0.0030	0.0069
5	CPRO	-0.0462	0.0295	0.0382	0.0109	0.0042	-0.0368	0.0000	0.0000	0.0601	-0.0240	0.0096	-0.0320	0.0011
6	CTRA	0.0411	0.0115	0.0520	0.0011	-0.0071	-0.0090	0.0000	0.0000	0.0000	0.0136	-0.0037	0.0475	0.0122
7	ELTY	0.0517	0.0456	0.0316	0.0000	0.0114	-0.0246	0.0000	-0.0178	-0.0596	-0.0240	0.0447	-0.0105	0.0041
8	ENRG	0.0564	0.0000	0.0531	0.0107	0.0323	0.0000	-0.0264	-0.0170	-0.0213	0.0000	-0.0888	0.0000	-0.0001
9	KIJA	-0.0385	-0.0137	0.0000	-0.0468	0.0000	-0.0046	-0.0300	-0.0035	0.0000	0.0912	0.0000	0.0000	-0.0038
10	MEDC	-0.0529	-0.0145	0.0164	-0.0026	0.0131	0.0238	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0207	-0.0281	-0.0470	-0.0094
11	PTBA	0.0000	0.0000	-0.0292	-0.0040	0.0158	0.0153	0.0000	0.0259	-0.0422	-0.0266	-0.0500	-0.0111	-0.0088
12	SMCB	-0.0134	0.0042	-0.0284	0.0019	-0.0031	0.0302	-0.0237	0.0000	-0.0398	-0.0275	0.0316	-0.0438	-0.0093
13	TINS	-0.0358	0.0198	0.0018	-0.0059	0.0263	-0.0052	0.0166	-0.0220	-0.0333	-0.0278	-0.0691	-0.0416	-0.0147
14	TRUB	-0.0155	-0.0027	-0.0069	-0.0091	0.0000	0.0032	0.0000	0.0000	-0.0041	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0029
15	UNSP	-0.0193	0.0373	0.0053	0.0000	0.0000	-0.0069	-0.0293	-0.0310	-0.0160	-0.0213	-0.0525	0.0230	-0.0092
16	UNTR	-0.0268	0.0000	0.0000	-0.0259	0.0161	-0.0244	-0.0002	0.0013	-0.0190	-0.0218	-0.0273	-0.0404	-0.0632
													CAAR	-0.1263

MINGGU 5					
NO	EMITEN	31-Mar	30-Jun	29-Sep	CAR
1	AALI	0.1234	0.0197	-0.0122	0.0436
2	ANTM	0.1210	-0.0218	0.0000	0.0331
3	BLTA	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
4	BTEL	0.1425	-0.0248	0.0309	0.0495
5	CPRO	0.1385	-0.0276	0.0422	0.0510
6	CTRA	0.0737	-0.0310	-0.0027	0.0133
7	ELTY	0.1200	0.0000	0.0322	0.0507
8	ENRG	0.1311	0.0000	-0.0084	0.0409
9	KIJA	0.1425	-0.0217	-0.0108	0.0367
10	MEDC	0.1349	-0.0116	0.0000	0.0411
11	PTBA	0.0000	0.0284	-0.0499	-0.0071
12	SMCB	0.0000	0.0000	0.0104	0.0035
13	TINS	0.1268	0.0442	0.0226	0.0646
14	TRUB	0.1811	0.0547	0.0421	0.0926
15	UNSP	0.1192	-0.0116	-0.0170	0.0302
16	UNTR	0.1491	0.0020	-0.0103	0.0469
				CAAR	0.5907

## EMITEN BESAR

	EMITEN	jan	feb	mar	apr	mei	juni	juli	agust	sept	okto	nov	des
1	ASII	-0.0020	-0.0002	0.0430	-0.0079	-0.0034	0.0057	-0.0138	0.0097	0.0036	-0.0433	0.0106	0.0500
2	BBCA	-0.1310	-0.0029	-0.0064	-0.0422	0.0001	-0.0051	0.0029	0.0385	0.0157	-0.0074	-0.0127	0.0416
3	BBRI	-0.0079	0.0004	0.0163	-0.0006	-0.0090	-0.0050	-0.0061	-0.0006	0.0191	-0.0171	0.0242	0.0436
4	BDMN	-0.0082	-0.0169	0.0266	-0.0053	-0.0142	-0.0216	-0.0049	0.0128	-0.0002	-0.0681	0.0197	0.0519
5	BMRI	-0.0159	-0.0138	0.0198	-0.0106	0.0014	-0.0076	0.0002	0.0138	0.0063	-0.0324	0.0217	0.0594
6	BNBR	-0.0183	-0.0142	-0.0181	0.0322	-0.0141	-0.0031	0.0010	-0.0408	-0.0034	0.0000	-0.0241	0.0062
7	BNGA	-0.0368	-0.0072	0.0133	-0.0017	-0.0184	-0.0066	0.0168	0.0000	-0.0076	-0.0505	-0.0024	-0.0168
8	BNII	0.0317	0.0178	0.0098	-0.0035	-0.0042	0.0038	-0.0060	0.0000	-0.0099	-0.0215	0.0267	-0.0098
9	BUMI	0.0201	-0.0178	0.0036	0.0278	-0.0005	0.0078	0.0207	-0.0360	-0.0163	0.0000	-0.0414	0.0256
10	INCO	-0.0268	0.0023	0.0136	0.0020	-0.0085	-0.0022	-0.0092	-0.0211	-0.0252	-0.0035	0.0101	0.0111
11	INDF	-0.0097	-0.0033	0.0168	-0.0036	-0.0090	-0.0067	0.0004	-0.0138	0.0111	0.0381	-0.0251	0.0192
12	INKP	0.0226	0.0074	-0.0023	0.0250	0.0509	-0.0145	-0.0101	-0.0171	0.0294	0.0187	0.0044	0.0081
13	ISAT	0.0219	0.0014	0.0325	0.0079	-0.0190	-0.0070	0.0057	0.0023	0.0218	0.0850	-0.0273	0.0110
14	PGAS	-0.0087	-0.0088	-0.0015	-0.0077	0.0060	0.0119	0.0104	-0.2764	-0.0078	0.0437	0.0332	-0.0088
15	TLKM	0.0032	-0.0123	0.0113	0.0032	-0.0073	-0.0055	0.0042	0.0302	-0.0060	0.0199	-0.0099	0.0574
	CAAR	-0.1659	-0.0682	0.1782	0.0149	-0.0492	-0.0556	0.0123	-0.2986	0.0305	-0.0384	0.0078	0.3498

## EMITEN KECIL

	EMITEN	jan	feb	mar	apr	mei	juni	juli	agust	sept	okto	nov	des
1	AALI	-0.0009	0.0079	0.0247	0.0293	0.0020	0.0139	-0.0080	-0.0093	0.0067	-0.0073	0.0153	0.0301
2	ANTM	-0.0281	-0.0029	0.0172	-0.0037	-0.0141	0.0002	-0.0014	-0.0229	-0.0273	0.0338	-0.0138	0.0486
3	BLTA	-0.0041	-0.0044	-0.0070	-0.0014	0.0071	-0.0017	-0.0011	0.0187	-0.0012	-0.0701	-0.0311	-0.0249
4	BTEL	0.0040	-0.0120	0.0490	-0.0088	-0.0175	-0.0050	0.0040	0.0118	0.0251	-0.0507	-0.0121	0.0041
5	CPRO	-0.0161	0.0075	0.0329	-0.0173	0.0010	-0.0079	0.0018	0.0022	0.0245	-0.0861	0.0169	0.0068
6	CTRA	0.0055	-0.0026	0.0184	-0.0055	-0.0111	-0.0113	-0.0036	0.0040	0.0117	0.0392	-0.0111	0.0572
7	ELTY	0.0082	0.0289	0.0040	-0.0222	-0.0191	-0.0112	0.0000	-0.0094	-0.0275	-0.0492	0.0107	0.0035
8	ENRG	0.0159	-0.0102	0.0346	-0.0152	0.0024	-0.0071	-0.0187	-0.0169	-0.0067	0.0000	-0.0222	-0.0037
9	KIJA	-0.0104	-0.0195	0.0323	-0.0269	0.0295	-0.0098	-0.0086	-0.0090	-0.0081	0.0588	-0.0055	0.0000
10	MEDC	-0.0237	-0.0202	0.0154	0.0101	-0.0003	0.0048	0.0038	-0.0061	-0.0021	0.0197	0.0153	0.0015
11	PTBA	-0.0026	-0.0118	-0.0059	0.0118	-0.0062	0.0182	0.0056	-0.0047	-0.0171	0.0431	0.0115	0.0310
12	SMCB	0.0008	0.0086	-0.0073	-0.0300	0.0156	0.0094	0.0053	0.0081	-0.0088	-0.0096	0.0422	-0.0082
13	TINS	0.0056	0.0012	0.0245	0.0110	-0.0031	0.0104	0.0095	-0.0405	-0.0363	0.0274	-0.0048	0.0153
14	TRUB	-0.0020	-0.0060	0.0549	0.0008	-0.0076	0.0104	-0.0051	-0.0026	-0.0739	-0.0746	0.0181	0.0000
15	UNSP	0.0195	0.0164	0.0080	0.0134	0.0009	-0.0028	-0.0010	-0.0360	0.0071	-0.0484	-0.0012	0.0371
16	UNTR	0.0073	-0.0219	0.0174	0.0103	0.0116	-0.0104	-0.0205	-0.0123	-0.0002	-0.0584	0.0226	-0.0161
	CAAR	-0.0213	-0.0411	0.3132	-0.0444	-0.0089	-0.0001	-0.0381	-0.1249	-0.1342	-0.2322	0.0508	0.1822

# Lampiran 1 Regression

[DataSet0] I:\00 S K R I P S I 2\001. OLAH DATA BAG 2010\my job\SPSS \Data 1.sav

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu1 <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.588 <sup>a</sup>	.346	.323	.0265234

- a. Predictors: (Constant), Minggu1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.005		5.722	.000
	Minggu1	1.184	.303	.588	3.915	.001

- a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu2 <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.118 <sup>a</sup>	.014	-.020	.0325604

- a. Predictors: (Constant), Minggu2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.023	.006		3.996	.000
	Minggu2	.314	.489	.118	.641	.526

- a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu3 <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.094 <sup>a</sup>	.009	-.025	.0326449

- a. Predictors: (Constant), Minggu3

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.023	.006		3.951	.000
	Minggu3	.222	.435	.094	.509	.615

- a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu4 <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.388 <sup>a</sup>	.150	.121	.0302234

- a. Predictors: (Constant), Minggu4

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.006		4.828	.000
	Minggu4	.919	.406	.388	2.266	.031

- a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu5 <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 <sup>a</sup>	.363	.341	.0261756

- a. Predictors: (Constant), Minggu5

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.002	.008		-.280	.782
	Minggu5	.789	.194	.602	4.063	.000

- a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Lampiran 2**  
**Regression**

[DataSet0] I:\00 S K R I P S I 2\001. OLAH DATA BAG 2010\my job\SPSS SHINTA - UNAND - 081267102009\perusahaan besar.sav

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu1 <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.640 <sup>a</sup>	.410	.365	.0316285

- a. Predictors: (Constant), Minggu1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.029	.009		3.320	.006
	Minggu1	1.219	.405	.640	3.007	.010

- a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu2 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.168 <sup>a</sup>	.028	-.047	.0406003

a. Predictors: (Constant), Minggu2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.019	.011		1.763	.101
	Minggu2	.447	.728	.168	.614	.550

a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu3 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.122 <sup>a</sup>	.015	-.061	.0408740

a. Predictors: (Constant), Minggu3

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.018	.011		1.585	.137
	Minggu3	.394	.887	.122	.445	.664

a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu4 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.383 <sup>a</sup>	.147	.081	.0380438

a. Predictors: (Constant), Minggu4

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.024	.010		2.344	.036
	Minggu4	.877	.587	.383	1.495	.159

a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu5 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.662 <sup>a</sup>	.438	.395	.0308620

a. Predictors: (Constant), Minggu5

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.011	.012		-.895	.387
	Minggu5	1.110	.348	.662	3.186	.007

a. Dependent Variable: Abnormal Return

### Lampiran 3 Regression

[DataSet0] I:\00 S K R I P S I 2\001. OLAH DATA BAG 2010\my job\SPSS  
\perusahaan kecilperminggu.sav

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu1 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.389 <sup>a</sup>	.151	.090	.0229269

a. Predictors: (Constant), Minggu1

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	2.490	.137 <sup>a</sup>
	Residual	.007	14	.001		
	Total	.009	15			

a. Predictors: (Constant), Minggu1

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.027	.006		4.773	.000
	Minggu1	1.083	.687	.389		

a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu2 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.064 <sup>a</sup>	.004	-.067	.0248314

a. Predictors: (Constant), Minggu2

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.058	.813 <sup>a</sup>
	Residual	.009	14	.001		
	Total	.009	15			

a. Predictors: (Constant), Minggu2

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.027	.006		4.313	.001
	Minggu2	.171	.710	.064	.241	.813

a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu3 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.157 <sup>a</sup>	.025	-.045	.0245732

a. Predictors: (Constant), Minggu3

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	1	.000	.355	.561 <sup>a</sup>
	Residual	.008	14	.001		
	Total	.009	15			

a. Predictors: (Constant), Minggu3

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.006		4.437	.001
	Minggu3	.261	.439	.157	.596	.561

a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu4 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 <sup>a</sup>	.161	.101	.0227901

a. Predictors: (Constant), Minggu4

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	2.689	.123 <sup>a</sup>
	Residual	.007	14	.001		
	Total	.009	15			

a. Predictors: (Constant), Minggu4

b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.032	.006		4.958	.000
	Minggu4	1.019	.622	.401	1.640	.123

a. Dependent Variable: Abnormal Return

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Minggu5 <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.554 <sup>a</sup>	.307	.257	.0207188

- a. Predictors: (Constant), Minggu5

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.003	1	.003	6.193	.026 <sup>a</sup>
	Residual	.006	14	.000		
	Total	.009	15			

- a. Predictors: (Constant), Minggu5  
 b. Dependent Variable: Abnormal Return

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.008	.009		.819	.426
	Minggu5	.525	.211	.554	2.489	.026

- a. Dependent Variable: Abnormal Return

## Lampiran 4 Regression

[DataSet0] I:\00 S K R I P S I 2\001. OLAH DATA BAG 2010\SPSS SHINTA -  
\perusahaan besar perbulan.sav

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.564 <sup>a</sup>	.318	.265	.0828085

a. Predictors: (Constant), januari

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	januari <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.008	.022		-.350	.732
	januari	1.416	.576	.564	2.461	.029

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	februari <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.368 <sup>a</sup>	.136	.069	.0932152

a. Predictors: (Constant), februari

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.007	.027		-.267	.794
	februari	3.601	2.522	.368	1.428	.177

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	mareta <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.334 <sup>a</sup>	.111	.043	.0945142

a. Predictors: (Constant), mareta

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.009	.027		-.340	.739
	mareta	2.204	1.727	.334	1.276	.224

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	april <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.283 <sup>a</sup>	.080	.009	.0961671

a. Predictors: (Constant), april

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.025	.025		-1.005	.333
	april	1.513	1.423	.283	1.063	.307

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	mei <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.327 <sup>a</sup>	.107	.038	.0947427

a. Predictors: (Constant), mei

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.017	.025		-.691	.502
	mei	1.897	1.520	.327	1.248	.234

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	juni <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.171 <sup>a</sup>	.029	-.045	.0987766

a. Predictors: (Constant), juni

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.030	.028		-1.093	.294
	juni	-1.625	2.590	-.171	-.627	.541

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>d</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	juli <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.406 <sup>a</sup>	.165	.101	.0916175

- a. Predictors: (Constant), juli

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.020	.024		-.850	.411
	juli	-4.008	2.501	-.406	-1.603	.133

- a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>d</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	agustus <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.528 <sup>a</sup>	.279	.223	.0851410

- a. Predictors: (Constant), agustus

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.010	.023		-.430	.675
	agustus	.687	.306	.528	2.242	.043

- a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	september <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.466 <sup>a</sup>	.217	.157	.0887001

- a. Predictors: (Constant), september

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.031	.023		-1.332	.206
	september	2.544	1.339	.466	1.900	.080

- a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	oktober <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.195 <sup>a</sup>	.038	-.036	.0983392

- a. Predictors: (Constant), oktober

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.022	.025		-.875	.397
	oktober	.473	.660	.195	.716	.487

- a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	november <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.096 <sup>a</sup>	.009	-.067	.0998016

a. Predictors: (Constant), november

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.023	.026		-.903	.383
	november	-.401	1.158	-.096	-.346	.735

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	desember <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.332 <sup>a</sup>	.110	.042	.0945741

a. Predictors: (Constant), desember

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	1	.014	1.610	.227 <sup>a</sup>
	Residual	.116	13	.009		
	Total	.131	14			

a. Predictors: (Constant), desember

b. Dependent Variable: aar

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.		
	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.052	.033			-1.569	.141
	desember	1.243	.979	.332		1.269	.227

a. Dependent Variable: aar

## Lampiran 5

### Regression

[DataSet0] I:\00 S K R I P S I 2\001. OLAH DATA BAG 2010\my job\SPSS SHINTA - UNAND - 081267102009\perusahaan kecil perbulan.sav

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	januari <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.047 <sup>a</sup>	.002	-.069	.0782828

a. Predictors: (Constant), januari

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.031	.020		-1.598	.132
	januari	-.272	1.551	-.047	-.175	.863

a. Dependent Variable: aar

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	februari <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.047 <sup>a</sup>	.002	-.069	.0782821

a. Predictors: (Constant), februari

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.032	.020		-1.593	.133
	februari	-.255	1.449	-.047	-.176	.863

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	mareta <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.026 <sup>a</sup>	.001	-.071	.0783416

a. Predictors: (Constant), mareta

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.031	.020		-1.583	.136
	mareta	-.139	1.411	-.026	-.098	.923

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	april <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.254 <sup>a</sup>	.064	-.003	.0758085

a. Predictors: (Constant), april

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.028	.019		-1.450	.169
	april	1.153	1.176	.254	.981	.343

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	mei <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.090 <sup>a</sup>	.008	-.063	.0780515

a. Predictors: (Constant), mei

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.031	.020		-1.576	.137
	mei	.537	1.590	.090	.338	.741

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	juni <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.590 <sup>a</sup>	.348	.302	.0632695

a. Predictors: (Constant), juni

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.031	.016		-1.967	.069
	juni	4.974	1.819	.590	2.735	.016

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	juli <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.255 <sup>a</sup>	.065	-.002	.0757797

a. Predictors: (Constant), juli

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.026	.020		-1.295	.216
	juli	2.312	2.344	.255	.986	.341

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	agustus <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.038 <sup>a</sup>	.001	-.070	.0783113

a. Predictors: (Constant), agustus

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.032	.022		-1.482	.161
	agustus	-.181	1.266	-.038	-.143	.888

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	september <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.509 <sup>a</sup>	.259	.206	.0674554

a. Predictors: (Constant), september

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.017	.018		-.968	.349
	september	1.184	.535	.509	2.213	.044

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	oktober <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.663 <sup>a</sup>	.440	.400	.0586683

a. Predictors: (Constant), oktober

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.016	.015		-1.035	.318
	oktober	1.046	.316	.663	3.314	.005

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	november <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.114 <sup>a</sup>	.013	-.057	.0778574

a. Predictors: (Constant), november

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.033	.020		-1.646	.122
	november	.454	1.056	.114	.429	.674

a. Dependent Variable: aar

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	desember <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: aar

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.630 <sup>a</sup>	.397	.354	.0608572

a. Predictors: (Constant), desember

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.054	.017		-3.195	.006
	desember	2.057	.678	.630	3.036	.009

a. Dependent Variable: aar