



**B1.9**

# **SEMINAR NASIONAL**

## **UNIVERSITAS KRISTEN MARANATHA**

Jl. Prof. drg Soeria Soemantri MPH No. 65 Bandung 40164, Phone : 022-2012186, 022-2003450

# **IMPLEMENTING VALUE-BASED MANAGEMENT FOR BETTER FUTURE**

## **PROCEEDING**

diselenggarakan oleh :  
Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Kristen Maranatha  
Sabtu, 30 Mei 2009



## Kata Sambutan

### Dekan Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Maranatha

---

Pertama-tama, marilah kita panjatkan puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas rahmat dan karunia-Nya kita semua berada dalam keadaan sehat tidak kurang suatu apapun.

Merupakan suatu kehormatan bagi kami untuk dapat menyambut kehadiran Bapak/Ibu para Pemakalah dan Peserta seminar nasional yang diselenggarakan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha, dengan tema "*Implementing Value Based Management for Better Future*". Selamat datang di Universitas Kristen Maranatha Bandung, terima kasih atas partisipasi Bapak/Ibu dalam Seminar ini.

Pada Seminar ini terkumpul sebanyak 32 makalah dari berbagai perguruan tinggi, yang merupakan hasil kerja keras para pemakalah yang telah meluangkan waktu dan perhatiannya untuk turut menyumbangkan hasil pemikirannya baik bagi dunia bisnis maupun dunia pendidikan. Semoga segala jerih payah para penulis dan para peserta Seminar dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan khususnya di bidang manajemen bagi para pelaku bisnis, para mahasiswa dan para pengajar.

Lebih dari itu kami mengharapkan semoga Seminar ini dapat Bapak/Ibu manfaatkan sebaik mungkin guna mendapat wawasan dan pengetahuan baru, serta dapat memperluas *networking*, karena pada Seminar ini selain diikuti oleh para akademisi juga diikuti oleh berbagai institusi bisnis. Selain itu Seminar ini juga dilaksanakan di kota Bandung, salah satu kota yang menjadi tujuan wisata akhir pekan yang banyak dikunjungi.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa senantiasa menyertai kita agar Seminar ini dapat terlaksana sesuai dengan yang diharapkan dan dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Bandung, 30 Mei 2009  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Kristen Maranatha

Tedy Wahyusaputra, S.E., M.M.

## Kata Sambutan

### Ketua Panitia Seminar Nasional dan *Call for Paper*

---

Segala puji, hormat, dan syukur, kami panjatkan pada Yesus Kristus Tuhan karena kebaikan dan kemurahan-Nya, acara seminar nasional dan *call for paper* ini dapat dilaksanakan. Terima kasih juga, kami ucapkan pada Bapak dan Ibu yang telah berpartisipasi dalam acara ini, baik sebagai pemakalah maupun sebagai peserta. Kami berharap acara seminar dan *call for paper* yang mengangkat judul *Implementing Value Based Management For Better Future* ini dapat memberi nilai tambah bagi wacana kita sekalian.

Kegiatan ini juga, khususnya *Call For Paper* merupakan wadah dari salah satu kegiatan Tridharma Perguruan Tinggi, yaitu kegiatan penelitian karena memfasilitasi penyajian artikel/tulisan dalam bentuk prosiding. Artikel/tulisan yang diterima dalam prosiding ini merupakan hasil karya Bapak/Ibu pemakalah yang telah lolos dari para penelaah. Untuk itu, pada kesempatan ini kami ucapkan terima kasih pada para penelaah yang telah membantu kami

Kami berterima kasih juga kepada para pejabat struktural di Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha (FE-UKM) yang telah memberi dukungan dan bantuan atas terlaksananya kegiatan ini. Selain itu, terimakasih juga kepada pemakalah dan peserta seminar (mahasiswa dan dosen) dan *call for paper*.

Kegiatan ini juga melibatkan banyak pihak-pihak yang memberikan bantuan dana dan *sponsorship*. Untuk itu, kami juga menyampaikan penghargaan yang setinggi-tingginya pada semua sponsor yang terlibat di dalamnya. Akhir kata, atas nama panitia seminar dan *call for paper* saya ucapkan selamat mengikuti seminar. Tuhan Yesus memberkati.

Bandung, Mei 2009  
Ketua Panitia,

Bram Hadianto, S.E., M.Si.

## Reviewer

---

1. Prof. Dr. Basu Swasta Dharmmesta, M.B.A. (Universitas Gadjah Mada).
2. Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, M.B.A. (Universitas Gadjah Mada).
3. Prof. Dr. Jogiyanto Hartono, M.B.A., Ak. (Universitas Gadjah Mada).
4. Dr. B. M. Purwanto, M.B.A. (Universitas Gadjah Mada).
5. Dr. T. Hani Handoko, M.B.A. (Universitas Gadjah Mada).
6. Ike Janita Dewi, S.E., M.B.A., Ph.D. (Universitas Sanata Dharma).
7. Dr. Ir. Kadarsah Suryadi (Institut Teknologi Bandung)
8. Prof. Dr. Romli M. Kurdi, S.E., M.Si. (Universitas Padjadjaran).
9. Prof. Dr. Hj. Ernie Tisnawati Sule, S.E., M.Si. (Universitas Padjadjaran).
10. Dr. Hamfri Djajadikerta, S.E., Ak., M.M. (Universitas Katolik Parahyangan).
11. Dr. Kinley Aritonang (Universitas Katolik Parahyangan).
12. Prof. Dr. Wilson Bangun, S.E., M.Si. (Universitas Kristen Maranatha).
13. Dr. Bambang Wiharto (Universitas Kristen Maranatha).
14. Dr. Marcellia Susan, S.E., M.T. (Universitas Kristen Maranatha).
15. Ir. Zuchriati Zainuddin, M. B.A., Ph.D (Universitas Kristen Maranatha).

## Panitia Pelaksana

---

Ketua:	Bram Hadioanto, S.E., M.Si.
Wakil Ketua:	Martalena, S.E., M.M.
Sekretaris:	Jacinta Winarto, S.E., M.T.
Kesekretariatan:	Dini Iskandar, S.E. Cen Lu, S.E., M.B.A., M.M.
Bendahara:	Meily Margaretha, S.E., M.Pd.
Sie Dana Usaha:	Agus Aribowo, S.E., M.M. M. Sienly Veronica, S.E., M.M.
Sie Acara <i>Call for Paper</i> :	Dra. Ika Gunawan, M.M. Herlina, S.E., M.T. Nonie Magdalena, S.E., M.Si. Rony Setiawan, S.E., M.B.A
Sie Acara Seminar Nasional:	Ariesya Aprillia, S.E., M.Si. Susanti R. Saragih, S.E., M.Si.
Sie Perlengkapan:	Peter, S.E., M.T. Rusli Ginting Munte, S.E., M.B.A
Sie Konsumsi:	A. Rinny Maharsi, S.E., M.M. Kartika Imasari, S.E., M.B.A., M.M.
Sie Humas:	Yunus Alaan P., S.E.
Sie Pubdok:	Benny B. Tjandrasa, S.E., M.M. Henky Lisan Suwarno, S.E., M.Si.
Sie Akomodasi Transportasi:	Allen Kristiawan, S.E., M.M.

## Daftar Isi

---

---

Kata Sambutan dari Dekan Fakultas Ekonomi .....	i
Kata Sambutan dari Ketua Panitia Seminar Nasional dan <i>Call For Paper</i> .....	ii
Daftar Nama <i>Reviewer</i> .....	iii
Daftar Nama Panitia Pelaksana.....	iv
Daftar Isi.....	v
<i>Parallel Session</i> .....	vi
Daftar Abstrak Makalah .....	xi
Abstrak Makalah.....	1

## Parallel Session

---

Ruang: Paulus

Sesi	Judul Artikel	Pemakalah	Moderator
12.45 – 14.45	Implementation of Value Based Management Using Eva in the Correlation with Company Share Price of Food and Beverages Company in Bursa Efek Jakarta	Charly Hongdiyanto	Maya Malinda
	Dampak Manajemen Risiko Ditinjau dari Risiko Kredit pada Bank Umum yang Berkantor Pusat di Surabaya	Herry Yulistiyono	
	Implementasi <i>Value Based Management</i> melalui Pengungkapan <i>Social Responsibility Accounting</i> dalam Laporan Tahunan Perusahaan	Inge Gunawan	
	Pengaruh <i>Return on Equity</i> , <i>Return on Assets</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Price Book Value</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Maggie Stephanie dan Yulius Kurnia Susanto	

**Ruang: Matius**

<b>Sesi</b>	<b>Judul Artikel</b>	<b>Pemakalah</b>	<b>Moderator</b>
12.45 – 14.45	<i>Yield Curve</i> sebagai Prediktor Pertumbuhan Ekonomi	Apriani Dorkas Rambu Atahau dan Fay Guniarti	M. Susan
	The Association of Nonfinancial Performance Measures with Financial Performance in Monopoly Context: an Analysis of Local Water Supply Firms	Ronny* Prabowo	
	Analisis Bullish dan Bearish Pola Harian, Mingguan, dan Bulan di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2006	Agus Zainul Arifin dan Thenia Natalia	
	Pengaruh <i>Credit Rating</i> terhadap Return Saham	Bertha Silvia Sutejo	



**Ruang: Lukas**

Sesi	Judul Artikel	Pemakalah	Moderator
12.45 – 14.45	Pemecahan Masalah Kooperatif dalam Konteks Budaya Organisasional	Widodo	Iwan Hanafi
	Pengaruh Kecerdasan Emosional terhadap Kinerja (Sebuah Studi Kasus pada Empat Perguruan Tinggi Terbaik Kota Bandung)	Andhyka Gautama Setiawan dan Sunjoyo	
	Hubungan <i>Job Distress</i> , <i>Burnout</i> , dan Perilaku Agresif di Tempat Kerja	Christofera Marlina Junaedi; Yulius Runtu; Ang Dian Aristia; dan Yoke Nirmala Salim	
	Analisa Kemampuan Mahasiswa Mengubah Hambatan Menjadi Peluang dan Tipe Wirausaha yang Diminati	Dyah Budiastuti; Suria; dan Valentine	
	<i>The Role of Instructor</i> dalam Meningkatkan the <i>Value of Learning Experience</i>	Fatik Rahayu dan Sofie	

**Ruang: Yohannes**

Sesi	Judul Artikel	Pemakalah	Moderator
12.45 – 14.45	Kesesuaian Pengasuhan dan Kreasi Nilai di Perusahaan Multi Bisnis: Studi Kasus Kelompok Bisnis Blue Bird	Ningky Munir	Boedi Hartadi
	Menciptakan <i>Value</i> dengan Menambah Fungsi Produk (Kasus Kampoeng Batik Laweyan Solo)	Rustina Untari	
	Analisis Kualitas Layanan Kesehatan dan Keselamatan Kerja (K3): Studi Kasus Balai Kesehatan Kerja Masyarakat (Bkkm) Kota "B"	Gatot Yudoko dan Pandu Dewantara	

**Ruang: Paulus**

Sesi	Judul Artikel	Pemakalah	Moderator
15.00 – 17.00	Analisis Kemajuan dan Hambatan Penerapan <i>Total Quality Manajemen</i> (TQM) di Perusahaan Toyota dalam Menangani Proses Manajemen Operasi	Amar Ramadhan	Imelda Junita
	Pengendalian Biaya Bahan Baku Log Kayu Menggunakan Metode Linear Programming pada PT. Indoframe (Studi Kasus: Metode Simplex dan Quantitative Management) (Haryadi Sarjono dan Lukas)	Haryadi Sarjono dan Lukas	
	Meminimalkan <i>Total Cost</i> pada PT. Sinto Putra Mandiri Menggunakan Metode Transportasi	Haryadi Sarjono dan Marvianto	
	Control Systems in Managerial Control	Rohani Jahja Widodo	Lien Karlina
	Peranan Sistem Kendali dalam Kegiatan Manajemen pada Bidang Ekonomi dan Koperasi Strategi Operasi Manajemen Rantai Pasok: Studi Kasus Tim SCM (Supply Chain Management) PT "X"	Rohani Jahja Widodo Gatot Yudoko dan Sony Susanto	

**Ruang: Matius**

Sesi	Judul Artikel	Pemakalah	Moderator
15.00 – 17.00	The Effect of Financial Market Development on Firms' capital Structure: an Empirical Study on Emerging Market	Mcidiahna Kusuma	Surya Setyawan
	Pengaruh <i>Price to Earnings Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i> dan <i>Price to Book Value</i> terhadap Harga Saham	Stella	
	Intensitas R&D dan Kinerja Aftermarket Jangka Panjang Paska IPO Studi Kasus pada Industri Farmasi dan Bioteknologi di Amerika Serikat 1998-2007	Tommy C. Efrata	

**Ruang: Lukas**

<b>Sesi</b>	<b>Judul Artikel</b>	<b>Pemakalah</b>	<b>Moderator</b>
15.00 – 17.00	Mengukur Kontribusi Departemen Sumber Daya Manusia dengan Metode <i>Human Resource Scorecard</i> pada PT. Graha Pesonamas Abadi	Laksmi Sito Dwi Irvianti dan Edy Kurniawan	Ana Mariana
	Pengaruh <i>Adversity Quotient</i> terhadap Kinerja Karyawan: Sebuah Studi Kasus pada Holiday Inn Bandung	Laura dan Sunjoyo	
	Mengelola <i>Human Capital</i> dengan <i>Human Resources Scorecard</i> dalam Rangka Meningkatkan Daya Saing Perguruan Tinggi	Tina Melinda	

**Ruang: Yohannes**

<b>Sesi</b>	<b>Judul Artikel</b>	<b>Pemakalah</b>	<b>Moderator</b>
15.00 – 17.00	<i>Value Based Management</i> sebagai Alat Ukur Kinerja Perusahaan Berdasarkan Penciptaan <i>Value Added</i>	David Sukardi Kodrat dan Wirawan Dwi Endro Radiano	Surachman
	Pengaruh <i>Total Quality Management</i> terhadap Kinerja Manajerial dengan Sistem Pengukuran Kinerja dan Sistem Penghargaan Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Pelayanan Publik di Surabaya	Nanang Shonhadji	
	Perilaku Menyimpang Karyawan: Tinjauan Disposisi dan Situasional	Iin Mayasari dan Devi Wulandari	T.E. Cintya Santosa
	Mapping Kebutuhan Pelatihan Tenaga Kerja terhadap Pasar Kerja di Propinsi Riau	Julina dan Susnaningsih M	

## Daftar Abstrak Makalah

---

Analisis Bullish dan Bearish Pola Harian, Mingguan, dan Bulan di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2006 (Agus Zainul Arifin dan Thenia Natalia).....	1
<i>Yield Curve</i> sebagai Prediktor Pertumbuhan Ekonomi (Apriani Dorkas Rambu Atahau dan Fay Guniarti).....	2
Pengaruh <i>Credit Rating</i> terhadap Return Saham (Bertha Silvia Sutejo).....	3
Implementation of Value Based Management Using Eva in the Correlation with Company Share Price of Food and Beverages Company in Bursa Efek Jakarta (Charly Hongdiyanto).....	4
Dampak Manajemen Risiko Ditinjau dari Risiko Kredit pada Bank Umum yang Berkantor Pusat di Surabaya (Herry Yulistiyono).....	5
Implementasi <i>Value Based Management</i> melalui Pengungkapan <i>Social Responsibility Accounting</i> dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Inge Gunawan).....	6
Pengaruh <i>Return on Equity</i> , <i>Return on Assets</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Price Book Value</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Maggie Stephanie dan Yulius Kurnia Susanto).....	7
The Effect of Financial Market Development on Firms' capital Structure: an Empirical Study on Emerging Market (Meidiahna Kusuma).....	8
The Association of Nonfinancial Performance Measures with Financial Performance in Monopoly Context: an Analysis of Local Water Supply Firms (Ronny Prabowo).....	9
Pengaruh <i>Price to Earnings Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i> dan <i>Price to Book Value</i> terhadap Harga Saham (Stella).....	10
Intensitas R&D dan Kinerja Aftermarket Jangka Panjang Paska IPO Studi Kasus pada Industri Farmasi dan Bioteknologi di Amerika Serikat 1998-2007 (Tommy C. Efrata).....	11

Analisis Kemajuan dan Hambatan Penerapan <i>Total Quality Manajemen</i> (TQM) di Perusahaan Toyota dalam Menangani Proses Manajemen Operasi. (Amar Ramadhan).....	12
Pengendalian Biaya Bahan Baku Log Kayu Menggunakan Metode Linear Programming pada PT. Indoframe (Studi Kasus: Metode Simplex dan Quantitative Management) (Haryadi Sarjono dan Lukas).....	13
Meminimalkan <i>Total Cost</i> pada PT. Sinto Putra Mandiri Menggunakan Metode Transportasi (Haryadi Sarjono dan Marvianto).....	14
Control Systems in Managerial Control (Rohani Jahja Widodo).....	15
Peranan Sistem Kendali dalam Kegiatan Manajemen pada Bidang Ekonomi dan Koperasi (Rohani Jahja Widodo).....	16
Strategi Operasi Manajemen Rantai Pasok: Studi Kasus Tim SCM (Supply Chain Management) PT "X" (Gatot Yudoko dan Sony Susanto).....	17
<i>Value Based Management</i> sebagai Alat Ukur Kinerja Perusahaan Berdasarkan Penciptaan <i>Value Added</i> (David Sukardi Kodrat dan Wirawan Dwi Endro Radianto).....	18
Pengaruh <i>Total Quality Management</i> terhadap Kinerja Manajerial dengan Sistem Pengukuran Kinerja dan Sistem Penghargaan Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Pelayanan Publik di Surabaya (Nanang Shonhadji).....	19
Kesesuaian Pengasuhan dan Kreasi Nilai di Perusahaan Multi Bisnis: Studi Kasus Kelompok Bisnis Blue Bird (Ningky Munir).....	20
Menciptakan <i>Value</i> dengan Menambah Fungsi Produk (Kasus Kampoeng Batik Laweyan Solo) (Rustina Untari).....	21
Analisis Kualitas Layanan Kesehatan dan Keselamatan Kerja (K3): Studi Kasus Balai Kesehatan Kerja Masyarakat (Bkkm) Kota "B" (Gatot Yudoko dan Pandu Dewantara).....	22
Pengaruh Kecerdasan Emosional terhadap Kinerja (Sebuah Studi Kasus pada Empat Perguruan Tinggi Terbaik Kota Bandung) (Andhyka Gautama Setiawan dan Sunjoyo).....	23

Hubungan <i>Job Distress</i> , <i>Burnout</i> , dan Perilaku Agresif di Tempat Kerja (Christofera Marlina Junaedi; Yulius Runtu; Ang Dian Aristia; dan Yoke Nirmala Salim).....	24
Analisa Kemampuan Mahasiswa Mengubah Hambatan Menjadi Peluang dan Tipe Wirausaha yang Diminati (Dyah Budiastuti; Suria; dan Valentine).....	25
<i>The Role of Instructor</i> dalam Meningkatkan the <i>Value of Learning Experience</i> (Fatik Rahayu dan Sofie).....	26
Perilaku Menyimpang Karyawan: Tinjauan Disposisi dan Situasional (Iin Mayasari dan Devi Wulandari).....	27
Mapping Kebutuhan Pelatihan Tenaga Kerja terhadap Pasar Kerja di Propinsi Riau (Julina dan Susnaningsih M).....	28
Mengukur Kontribusi Departemen Sumber Daya Manusia dengan Metode <i>Human Resource Scorecard</i> pada PT. Graha Pesonamas Abadi (Laksmi Sito Dwi Irvianti dan Edy Kurniawan).....	29
Pengaruh <i>Adversity Quotient</i> terhadap Kinerja Karyawan: Sebuah Studi Kasus pada Holiday Inn Bandung (Laura dan Sunjoyo).....	30
Mengelola <i>Human Capital</i> dengan <i>Human Resources Scorecard</i> dalam Rangka Meningkatkan Daya Saing Perguruan Tinggi (Tina Melinda).....	31
Pemecahan Masalah Kooperatif dalam Konteks Budaya Organisasional (Widodo).....	32

## **Analisis Bullish dan Bearish Pola Harian, Mingguan, dan Bulan di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2006**

**Agus Zainul Arifin**

**Thenia Natalia**

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

E-mail: [a\\_z\\_arifin@yahoo.com](mailto:a_z_arifin@yahoo.com)

**Abstract:** *Market behaviors, which can affect returns gained by investors, occur very often. One of main concerns of some stock analysts is the bearish-bullish market condition since understanding it provides us information on the most suitable time to buy and sell stocks. In order to find out whether the bearish-bullish market condition also occurs in Indonesia, the observation of the movement of the Composite Index in the Indonesian Stock Market was carried out to seek the highest and the lowest returns of the Composite Index daily, weekly, and monthly during the years of 2000 to 2006. The result of the observation indicated that the lowest returns occurred every Monday, in the fourth week of every month and in October every year; while the highest returns occurred on Wednesday, in the first week of every month and in April every year, during the years of 2000 to 2006.*

**Keywords:** *efficient market hypothesis, market behavior, return, bearish market, bullish market*

## BEKERJASAMA DENGAN



[Http://www.maranatha.edu/semnasman2009](http://www.maranatha.edu/semnasman2009)



rumahcontoh\_corp@yahoo.com  
Telp / Fax 022-6017354  
CP : 085624326281 (Lisbon)

### Our Product

#### ■ Design Graphics & Photography

Corporate Photography  
Commercial Photography  
People Photography  
Still Life Photography  
Special Occasion  
Wedding & Prewedding

#### ■ Design Graphics & Advertising (Printing Offset)

Digital Imaging  
Animation  
Video Post Production  
Corporate Identity  
Company Profile  
Menu  
Flyer  
Postcard  
Poster  
Calender  
Books  
Branding  
Folder  
Pamphlet  
Booklet  
Brochure  
Catalog  
Packaging

Catalogue  
Photos Album  
Wedding Book Magazine /  
Wedding Album  
Business Card  
Annual Report



## Analisis *Bullish* dan *Bearish* Pola Harian, Mingguan, dan Bulan di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2006

Agus Zainul Arifin

Thenia Natalia

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

E-mail: [a\\_z\\_arifin@yahoo.com](mailto:a_z_arifin@yahoo.com)

**Abstract:** *Market behaviors, which can affect returns gained by investors, occur very often. One of main concerns of some stock analysts is the bearish-bullish market condition since understanding it provides us information on the most suitable time to buy and sell stocks. In order to find out whether the bearish-bullish market condition also occurs in Indonesia, the observation of the movement of the Composite Index in the Indonesian Stock Market was carried out to seek the highest and the lowest returns of the Composite Index daily, weekly, and monthly during the years of 2000 to 2006. The result of the observation indicated that the lowest returns occurred every Monday, in the fourth week of every month and in October every year; while the highest returns occurred on Wednesday, in the first week of every month and in April every year, during the years of 2000 to 2006.*

**Keywords:** *efficient market hypothesis, market behavior, return, bearish market, bullish market*

### Pendahuluan

#### Latar Belakang Permasalahan

Return dan risiko investasi, selain ditentukan oleh jenis sekuritasnya, juga ditentukan oleh berapa lama investor akan memegang sekuritas itu. *Return* saham dalam bentuk *capital gain* sangat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya frekuensi perdagangan saham di pasar modal. Tinggi rendahnya frekuensi perdagangan saham tersebut tergantung pada persepsi masing-masing investor sesuai dengan informasi yang mereka terima. Salah satu informasi penting yang perlu difahami investor adalah mengenai perilaku pasar sekuritasnya.

Pada perdagangan saham, istilah *bullish* dan *bearish* sepertinya sudah menjadi menu sehari-hari. Pemahaman mengenai kedua istilah tersebut sangat penting bagi investor dapat memberikan keputusan investasi yang tepat. Pasar *bullish* ditandai dengan meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terus menerus dari waktu ke waktu. Sebaliknya, pasar *bearish* ditandai dengan menurunnya IHSG secara bertahap dari waktu ke waktu (Sawidji Widoatmodjo, 2005:254).

Jadi untuk mengetahui pasar dalam keadaan *bearish* atau *bullish*, investor harus melakukan analisis terhadap IHSG, yaitu dengan mengamati pola waktu terjadinya *bullish* dan *bearish*. Dengan demikian investor dapat mengambil keputusan secara tepat kapan akan berinvestasi dalam saham dan kapan akan melepaskan saham-saham yang mereka miliki sehingga dapat memaksimalkan *return* yang diinginkan.

Dari latar belakang masalah, maka yang menjadi topik masalah penelitian ini adalah "Analisis *bullish* dan *bearish* untuk keputusan transaksi oleh investor di Bursa Efek Jakarta.

### Perumusan Masalah

Untuk dapat menyelidiki pola pasar dalam keadaan *bearish* atau *bullish* pada aktivitas perdagangan saham, maka dilakukan pengamatan yang sekaligus sebagai perumusan masalah selama periode 2000-2006, yakni:

1. Pada hari apa IHSG cenderung mencapai *return* tertinggi (*best day*)?
2. Pada hari apa IHSG cenderung mencapai *return* terendah (*bad day*)?
3. Pada minggu ke berapa IHSG cenderung mencapai *return* tertinggi (*best week*)?
4. Pada minggu ke berapa IHSG cenderung mencapai *return* terendah (*bad week*)?
5. Pada bulan apa IHSG cenderung mencapai *return* tertinggi (*best month*)?
6. Pada bulan apa IHSG cenderung mencapai *return* terendah (*bad month*)?

### Tujuan dan Kegunaan penelitian

#### 1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk memecahkan masalah-masalah yang telah dirumuskan dalam perumusan masalah.

#### 2. Kegunaan Penelitian

Bagi investor, praktisi pasar modal, *broker*, *fund manager* dan konsultan pasar modal dapat menjadi panduan tentang keadaan *bullish* dan *bearish* yang terjadi di Bursa Efek Jakarta. Ini akan membantu para investor dalam melakukan "*trading strategy*" (strategi perdagangan) dan pengambilan keputusan pada investasi saham (*stock investment*).

### Kajian Teori

#### Efisiensi Pasar secara Informasi

Suad Husnan (1998) menyatakan bahwa pasar modal yang efisien dalam hal informasi adalah serangkaian informasi yang mungkin dapat digunakan oleh penerimanya untuk melakukan perubahan bagi kesejahteraan dirinya. Informasi yang dimaksud: (a) akan meningkatkan kemampuan penerimanya melakukan tindakan kritis, (b) memperoleh nilai tertentu dari perubahan pesannya, dan (c) mendapatkan nilai positif dari pesan yang berkorelasi.

Fama (dalam Suad Husnan, 1998) membagi efisiensi pasar menurut informasi menjadi tiga bentuk: (a) *weak form*, yaitu harga sekuritas yang mencerminkan kecenderungan harga masa lalu. Harga saham sekarang dipengaruhi oleh informasi masa lalu, (b) *Semi strong form*, yaitu harga saham tidak hanya mencerminkan harga masa lalu, juga semua informasi yang dipublikasikan, dan (c) *Strong form*, yaitu harga saham tidak hanya mencerminkan semua informasi yang telah dipublikasikan, juga informasi privat.

Inefisiensi pasar terjadi ketika harga saham tidak secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia untuk mempengaruhi harga. Akibatnya pada suatu periode tertentu harga saham menjadi *under priced* atau *over priced*, sehingga terjadi kesempatan bagi investor yang jeli dan mampu mengidentifikasi terjadinya inefisiensi itu untuk mengambil keuntungan.

Winger and Frasca (1995:95) meneliti pengaruh informasi ini dengan menguji secara musiman anomali *return* saham. Pada kondisi anomali saham-saham kecil memberikan *return* yang lebih unggul dibandingkan dengan saham berkapitalisasi besar, tapi *return* itu tergantung dari kapan saham itu dibeli.

#### Pengertian Pasar *Bullish* dan Pasar *Bearish*

Charles P. Jones (2002:430), menyatakan bahwa pasar *bullish* (*bull market*) adalah suatu *trend* harga untuk terus meningkat di pasar saham. Sedangkan pasar *bearish* (*bear market*) adalah suatu *trend* harga untuk terus menurun di pasar saham. Tjiptono dan Hendy (2001:119) dan Agustino, dkk. (2007:237-239) juga berpendapat bahwa pasar *bullish* adalah

suatu situasi pasar yang sedang bergairah, bergerak cepat dan kondisi pasar yang secara umum didominasi oleh aksi beli sehingga mengakibatkan harga-harga saham mengalami kenaikan. Dengan demikian, indeks bergerak naik secara tajam. Sedangkan pasar *bearish* adalah suatu situasi pasar yang sedang tidak bergairah, lamban dan kondisi pasar yang secara umum didominasi oleh para penjual sehingga mengakibatkan harga-harga saham mengalami penurunan. Dengan demikian, indeks bergerak turun.

O'Neil (2003:66) mengatakan bahwa situasi *bearish market* biasanya berakhir sementara bisnis masih dalam gerakannya ke bawah. Hal itu terjadi karena saham melakukan antisipasi atau *discounting* terhadap peristiwa-peristiwa ekonomi berbulan-bulan ke depan. Serupa dengan itu, *bullish market* menyentuh puncaknya dan mulai berbelok turun saat terjadi resesi.

Dari pernyataan tentang pengertian *bullish* dan *bearish*, dapat disimpulkan bahwa pasar *bullish* adalah suatu kondisi di mana frekuensi perdagangan di pasar saham tinggi dan didominasi oleh aksi beli sehingga IHSG bergerak naik. Sementara pasar *bearish* adalah suatu kondisi di mana frekuensi perdagangan di pasar saham rendah dan didominasi oleh aksi jual sehingga IHSG bergerak turun.

### Teori terbentuknya persepsi pasar

Dari uraian tentang pasar *bullish* dan *bearish*, terdapat dua buah teori yang dapat menjelaskan tentang perkembangan harga saham (Vonny Dwiyanti, 1999:44). Kedua teori tersebut adalah:

- a. *Confidence Theory* (Teori Konfidensi)  
Teori ini lebih mendasarkan pada psikologi pasar dengan kepercayaan yang dimiliki para investor tentang harga saham yang diyakininya sendiri. Sikap investor akan membentuk *image* tertentu terhadap suatu saham. Misalkan mereka yakin bahwa saham A sangat bagus, dimana saham tersebut akan memberikan *capital gain* dan prospeknya cerah, maka persepsi yang telah diyakininya akan terjadi sesuai bentuk *image*-nya. Teori ini sangat tergantung pada berita dan informasi yang akan membentuk opini publik dan opini investor.
- b. *Conventional Theory* (Teori Konvensional)  
Teori ini mendasarkan pada data ekonomi dan statistik fundamental. Untuk menganalisis pasar diperlukan sumber data yang akurat dan melalui rumus yang ada akan dapat diambil suatu kesimpulan. Teori ini memerlukan data seperti *earning*, *dividen*, tingkat bunga untuk pengukuran.

### Anomali (Keganjilan) Pasar

Akhir-akhir ini, banyak peneliti telah menemukan berbagai anomali pada teori pasar yang dapat mendukung terjadinya inefisiensi pasar. Berbagai anomali tersebut adalah:

- a. *Monday Effect*  
Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa dari lima hari kerja dalam seminggu, hanya satu hari yaitu hari Senin yang menunjukkan *return* negatif secara historis. Fenomena tersebut dikenal sebagai *Monday Effect*. Namun penjelasan mengenai *Monday Effect* ini kurang memuaskan (Winger and Frasca, 1995:95).
- b. *Weekend Effect*  
Fenomena lain yang menunjukkan anomali pasar modal adalah *Weekend Effect*, yang menunjukkan perbedaan *return* pada hari Senin daripada hari-hari lainnya dalam seminggu. Pada hari Senin, diperoleh *return* yang rata-rata negatif, bahkan lebih sering negatif dibandingkan *return* pada hari-hari perdagangan lainnya. *Monday Effect* sebenarnya adalah *Weekend Effect* yang diakibatkan oleh pengungkapan informasi yang buruk setelah penutupan perdagangan di hari Jumat (Winger and Frasca, 1995:98).
- c. *Within the Months Effect*  
Penelitian menunjukkan bahwa *return* saham cenderung positif selama setengah bulan pertama (15 hari pertama) dari setiap bulan dalam satu tahun. Sedangkan mulai dari pertengahan bulan (mulai tanggal 16) sampai hari-hari terakhir di bulan tersebut, rata-

ratanya adalah nol. Fenomena ini disebut dengan *Within the Months Effect* (Winger and Frasca, 1995:112).

d. *January Effect*

Tjiptono dan Hendy (2001:118) berpendapat bahwa *January effect* merupakan istilah yang dimaksudkan untuk menggambarkan bahwa pada bulan Januari setiap tahun umumnya menunjukkan tingkat pengembalian yang tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya. Pola *January effect* umumnya terjadi karena pada pertengahan Desember para *fund manager* mulai libur berkaitan dengan hari Natal dan Tahun Baru. Para *fund manager* baru masuk lagi pada bulan Januari dengan semangat optimis dan dilengkapi data yang akurat sehingga biasanya mereka melakukan pembelian besar-besaran dan tentu saja harga saham akan terdongkrak naik.

#### Penelitian yang Relevan

Maturi (1994:156) mengungkapkan bahwa selama tahun 1953 sampai tahun 1990, hari-hari pada pertengahan minggu memperlihatkan perubahan sebesar 1736,01 poin di Dow dibandingkan dengan hari jumat sebesar 1279,93. Walaupun hari Jumat dan hari Rabu memiliki jumlah frekuensi yang sama dalam perolehan keuntungan, akan tetapi hari Rabu menunjukkan bahwa kinerja Dow lebih baik. Hari Senin merupakan hari yang buruk bagi saham (*bad day*). Walaupun *Dow Jones Industrial Average* memperoleh lebih dari 2341 poin dalam *frame* waktu tersebut, hari Senin menunjukkan kinerja yang sangat buruk, yaitu kehilangan 1896,96 poin. Sebenarnya, hanya hari Senin yang merugi dari keseluruhan periode.

Yale Hirach (dalam Fernando, 2007) juga meneliti bahwa bulan terbaik (*best month*) tiap tahun berdasarkan data dari bulan Januari 1950 sampai bulan April 1991. Berdasarkan hasil statistiknya, bulan November menduduki peringkat pertama yang memiliki kinerja terbaik dengan rata-rata pendapatan 1,7 persen di S&P 500, diikuti bulan Desember dan Januari, dimana rata-rata kenaikan 1,6 persen. Dari sisi *bad month*, bulan September menduduki peringkat pertama, dimana rata-rata penurunan adalah sebesar 0,7 persen. Di samping itu, bulan Mei juga dikategorikan ke dalam *bad month*, dimana memiliki kinerja negatif 0,1 persen.

Friend dan Blume (1980:55-70) menyimpulkan bahwa hasrat individual melakukan transaksi di *New York Stock Exchange (NYSE)* pada hari Senin relatif lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya, sehingga aktivitas transaksi pada hari Senin lebih tinggi dibandingkan dengan hari lainnya. Tingginya aktivitas perdagangan saham pada hari Senin tersebut disebabkan oleh hasrat investor individual menjual sahamnya lebih tinggi daripada hasrat investor individual untuk membeli saham. Akibatnya harga saham cenderung rendah pada perdagangan hari Senin dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Dimson (1979), juga mengemukakan bukti empiris bahwa hari perdagangan Senin banyak diwarnai aksi jual, akibatnya harga saham pada hari perdagangan Senin relatif rendah dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Miller (dalam Tandelilin, 1999:111) telah memperkuat argumentasi mengenai kecenderungan *return* saham negatif (terendah) pada hari perdagangan Senin dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. *Return* saham terendah terjadi pada hari perdagangan Senin disebabkan karena sebelum akhir pekan hingga pada hari perdagangan Senin, investor memiliki kecenderungan untuk menjual saham melebihi kecenderungan untuk membeli saham. Tingginya aksi jual pada hari perdagangan Senin disebabkan oleh adanya kecenderungan informasi yang tidak menyenangkan (*unfavorable information*) datang ke pasar setelah perdagangan ditutup pada hari perdagangan Jumat (akhir pekan).

Penelitian yang dilakukan oleh Gibbons dan Hess (1981) menyimpulkan bahwa *return* saham rendah atau negatif terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*). Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rystrom dan Benson (1989). *Return* negatif yang selalu terjadi pada hari Senin disebabkan oleh sikap tidak suka (*bad day*) dari banyak individu terhadap hari Senin, karena hari Senin merupakan hari pertama dari lima hari kerja. Psikologis investor yang tidak menyukai hari Senin ini menjadikan mereka sering

melakukan tindakan yang tidak rasional dan keputusan ekonomis dipengaruhi oleh faktor emosi, perilaku psikologis spesifik individu, dan mood investor. Tindakan yang tidak rasional dalam melakukan transaksi akan cenderung memperoleh *return* terendah pada hari perdagangan Senin dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Penelitian terhadap pola *return* saham harian juga telah banyak dilakukan di pasar modal di luar Amerika. Aggrawal dan Rivoli (dalam Fernando, 2007) melakukan penelitian terhadap pola *return* harian saham pada 4 bursa efek Asia, yaitu Hong Kong, Singapore, Malaysia, dan Filipina. Hasil penelitian menunjukkan adanya efek hari perdagangan (*day of the week effect*) terhadap *return* saham pada keempat bursa saham tersebut dengan *return* saham pada hari perdagangan Senin lebih rendah daripada *return* saham pada hari perdagangan lainnya.

Kato (dalam Tandelilin, 1999:112) melakukan penelitian terhadap perilaku *return* harian saham di Bursa Efek Jepang. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa efek akhir pekan (*weekend effect*) yang terjadi di Amerika (*return* saham hari Senin lebih rendah dibandingkan dengan *return* pada hari perdagangan lainnya) terjadi di Jepang pada hari Selasa.

Brown dan Warner (1985) melakukan penelitian tentang pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham. Bukti empiris menunjukkan bahwa *return* saham terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, dan *return* saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Kamis.

Hauger dan Jorion (1996) meneliti tentang kontinuitas January Effect di New York Stock Exchange yang disimpulkan bahwa perilaku ini masih eksis dan menjadi salah satu anomali yang ditunggu-tunggu oleh investor.

Keragaman argumentasi mengenai waktu terbaik dan terburuk di pasar modal yang dihasilkan dari beberapa penelitian terdahulu baik yang dilakukan di pasar modal luar negeri maupun pasar modal dalam negeri menjadikan fenomena ini menarik untuk diteliti.

### **Kerangka Pemikiran**

Terjadinya anomali di pasar modal dunia menjadi pertanyaan, apakah hal tersebut juga terjadi di pasar modal Indonesia? Jika ya, maka menjadi penting untuk diperhatikan untuk mengelola *return* dan risiko.

Dua kelompok investor penting di pasar modal, yaitu investor individu dan investor institusi. Investor individu umumnya berinvestasi pada saham-saham berkapitalisasi kecil, sebaliknya investor institusi pada saham berkapitalisasi besar. Menurut *tax-loss selling hypothesis*, investor kecil sangat berpengaruh terhadap pembayaran pajak, ia berusaha mengurangi beban pajaknya dengan mengakui kerugian dari penjualan saham yang buruk (umumnya berkapitalisasi kecil) pada akhir tahun, akibatnya terjadi aksi jual pada akhir tahun sehingga harga saham turun. Pada awal tahun akan membeli kembali sahamnya sehingga terjadi aksi beli, akibatnya harga saham naik.

Selain itu investor kecil pada akhir pekan cenderung memilih melepas asahannya untuk melakukan *profit taking*, terutama pada hari Rabu dan Jumat, untuk memperoleh gain, karena pada hari itu indeks cenderung mencapai titik tertinggi dalam perdagangan secara sepekan.

### **Metodologi Penelitian**

#### **Subjek dan Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah seluruh saham di Bursa Efek Jakarta. Adapun objek penelitiannya adalah indeks komposit dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian periode 2000 sampai dengan 2006.

#### **Disain Penelitian**

Penelitian yang sedang dilakukan pada saat ini adalah jenis penelitian ferifikatif dengan tujuan untuk mengetahui pada hari apa IHSG di Bursa Efek Jakarta cenderung memperoleh

*return* tertinggi dan terendah, pada minggu ke berapa IHSG di Bursa Efek Jakarta cenderung memperoleh *return* tertinggi dan terendah, pada bulan apa IHSG di Bursa Efek Jakarta cenderung memperoleh *return* tertinggi dan terendah dalam periode 2000 sampai 2006. Dengan kata lain, untuk mengetahui pada waktu kapan pasar cenderung dalam keadaan *bullish* dan *bearish* sehingga diharapkan dapat memberikan informasi dan panduan kepada investor untuk mengetahui kapan waktu yang tepat untuk berada pada posisi *short* dan kapan waktu yang tepat untuk berada pada posisi *long*.

#### Data dan Teknik Pengolahan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa IHSG harian selama periode tahun 2000 sampai dengan 2006. Untuk mendapatkan jawaban tentang pada waktu kapan cenderung terjadi *best day*, *bad day*, *best week*, *bad week*, *best month* dan *bad month* selama periode 2000 sampai 2006 di Bursa Efek Jakarta, maka data-data harian IHSG yang telah diperoleh diolah dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Pengolahan data secara manual dilakukan pada saat menentukan prosedur pengelompokan jumlah minggu dalam satu bulan. Hal ini dilakukan karena adanya perbedaan jumlah hari dalam setiap bulan dan adanya hari libur. Adanya perbedaan jumlah hari dan hari libur tersebut menyebabkan ketidakmerataan jumlah hari minggu dalam tiap bulan.
- b. Menghitung *return* pasar dari IHSG untuk menentukan *return* tertinggi dan *return* terendah, baik untuk *return* harian, mingguan dan bulanan.

#### Teknik Analisis Data

- a. Pengelompokan jumlah hari dan minggu dilakukan dengan cara sebagai berikut:
  - 1) Satu minggu terdiri dari lima hari kerja, yaitu: Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat, kecuali bila terdapat hari libur. Contohnya: dari tanggal 2 Januari 2000 (Senin) sampai tanggal 7 Januari 2000 (Jumat) dihitung sebagai minggu pertama. Tanggal 9 Januari 2000 (Senin) sampai 14 Januari 2000 (Jumat) dihitung sebagai minggu kedua, dan seterusnya.
  - 2) Apabila jumlah hari kerja pada minggu terakhir suatu bulan tidak mencapai lima hari kerja dan jumlah hari kerja tersebut lebih kecil dari jumlah hari kerja pada minggu pertama bulan berikutnya, maka sisa hari tersebut dikelompokkan ke dalam minggu pertama bulan berikutnya. Misalnya: tanggal 30 Januari 2000 (Senin), dan 31 Januari 2000 (Selasa) dikelompokkan ke dalam minggu pertama bulan Februari 2000, bukan minggu kelima bulan Januari 2000.
  - 3) Apabila jumlah hari kerja pada minggu terakhir suatu bulan tidak mencapai lima hari kerja dan jumlah hari tersebut lebih besar dari jumlah hari kerja pada minggu terakhir bulan yang bersangkutan. Misalnya: tanggal 1 Agustus 2002 (Kamis), 2 Agustus 2002 (Jumat), dikelompokkan ke dalam minggu kelima bulan Juli 2002.
  - 4) Dengan adanya pengelompokan hari tersebut, maka jumlah minggu dalam tiap bulannya berbeda, yaitu berkisar tiga sampai lima minggu.
  - 5) Data bulanan menggunakan ketentuan yang berlaku pada umumnya dimana data dimulai pada tanggal 1 dan diakhiri pada tanggal 28, 29, 30, ataupun 31 (d disesuaikan dengan bulan yang bersangkutan).
- b. Menentukan *return* pasar harian, mingguan dan bulanan dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan. Dari analisis ini dapat diketahui:
  - 1) Pada hari apa pasar cenderung memberikan *return* tertinggi (*best day*), dan pada hari apa indeks cenderung memberikan *return* terendah (*bad day*).
  - 2) Pada minggu ke berapa indeks cenderung memberikan *return* tertinggi (*best week*), pada minggu ke berapa indeks cenderung memberikan *return* terendah (*bad week*).

- 3) Pada bulan ke berapa indeks cenderung memberikan *return* tertinggi (*best month*) dan pada bulan ke berapa indeks cenderung memberikan *return* terendah (*bad month*).

### Analisis dan Pembahasan

#### 1. Analisis dan pembahasan *Return* Pasar Harian Periode 2000-2006

##### a. *Best Day Return* Pasar Harian Tiap Tahun

Kegiatan pengamatan dimulai dengan mengamati data harian IHSG, di mana hasil pengamatan setiap harinya akan disajikan dalam tabel tahunan. Analisis *best day* dilakukan dengan mengamati nilai pengembalian (*return*) tertinggi dari IHSG dalam setiap minggu, misalnya: dalam minggu pertama bulan Januari 2000, *return* pada hari Selasa sebesar 0.0344, hari Rabu sebesar -0.0316 dan hari Kamis sebesar 0.0154. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam minggu pertama bulan Januari 2000, IHSG memperoleh pengembalian tertinggi pada hari Selasa, dengan *return* sebesar 0.0344. Hasil analisis *best day* harian selama periode 2000 sampai 2006 kemudian diringkas dalam tabel frekuensi pada Tabel 1

Tabel 1.  
Tabel Frekuensi *Best Day* selama Tahun 2000-2006

Tahun	Jumlah Best Day							Total
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Senin	8	8	9	12	4	11	7	59
Selasa	9	7	12	9	17	13	11	78
Rabu	10	14	9	9	14	8	20	84
Kamis	9	14	13	12	4	11	6	69
Jumat	14	10	9	10	14	9	8	74
Total	50	53	52	52	53	52	52	364

Sumber : Diolah penulis

Dari Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa selama periode 2002-2005, IHSG di BEJ cenderung memperoleh *return* tertinggi pada hari Rabu, yaitu sebanyak 84 kali.

##### b. *Best Day Return* Pasar Harian Tiap Tahun

Hasil analisis *best day* harian selama periode 2000 sampai 2006 diringkas dalam tabel frekuensi pada Tabel 2

Tabel 2.  
Tabel Frekuensi Bad Day selama Tahun 2000-2006

Tahun	Jumlah Bad Day							Total
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Senin	12	6	16	14	14	18	13	93
Selasa	15	9	9	13	9	8	16	79
Rabu	10	6	16	7	7	10	8	64
Kamis	10	14	7	11	14	9	5	70
Jumat	6	6	6	7	9	7	9	50
Total	53	41	54	52	53	52	51	356

Sumber : Diolah penulis

Dari Tabel 2 dapat disimpulkan bahwa selama periode 2000-2006, IHSG di BEJ cenderung memperoleh *return* terendah pada hari Senin, yakni sebanyak 91 kali.

## 2. Analisis dan pembahasan *Return* Pasar Mingguan IHSG Periode 2000-2006

### a. *Best Week Return* Pasar Mingguan Tiap Tahun

Setelah pengamatan terhadap data harian IHSG selesai dilakukan, selanjutnya akan dilakukan pengamatan terhadap data *return* pasar mingguan tertinggi tiap bulan. Hasil analisis disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3.

Tabel Frekuensi *Best Week* (No. Minggu) selama Tahun 2000-2006

Tahun	Jumlah Best Week							Total
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Minggu 1	3	3	2	5	3	6	4	26
Minggu 2	4	0	3	3	3	0	4	17
Minggu 3	2	3	2	1	3	4	3	18
Minggu 4	2	5	2	3	2	1	1	16
Minggu 5	1	1	3	0	1	1	0	7
Total	12	12	12	12	12	12	12	84

Sumber : Diolah penulis

Dari Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa selama periode 2000-2006, IHSG di BEJ cenderung memberikan *return* tertinggi pada minggu pertama, yakni sebanyak 26 kali.

### b. *Bed Week Return* Pasar Mingguan Tiap Tahun

Dari Tabel 4 dapat disimpulkan bahwa selama periode 2000-2006, IHSG di BEJ cenderung memberikan *return* terendah pada minggu keempat, yakni sebanyak 24 kali.

Tabel 4.

Tabel Frekuensi *Bad Week* (No. Minggu) selama Tahun 2000-2006

Tahun	Jumlah Bad Week							Total
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Minggu 1	0	5	4	2	2	1	1	15
Minggu 2	4	3	3	3	2	3	3	21
Minggu 3	3	1	1	1	3	5	5	19
Minggu 4	2	3	4	5	4	3	3	24
Minggu 5	3	0	0	1	1	0	0	5
Total	12	12	12	12	12	12	12	84

Sumber : Diolah penulis

## 3. Analisis dan pembahasan *Return* Pasar Bulanan Periode 2000-2006

### c. *Best Month Return* Pasar Bulanan selama Periode 2000-2006

Setelah pengamatan terhadap data mingguan IHSG selesai dilakukan, selanjutnya akan dilakukan pengamatan terhadap data *return* bulanan tertinggi IHSG pada setiap tahun. Tabel 5 adalah tabel pengamatan terhadap bulan-bulan terbaik di mana IHSG cenderung memperoleh *return* tertinggi pada setiap tahunnya dari tahun 2000-2006.



Tabel 5.  
Analisis *Best Month* (Bulan dan *Return*) selama Tahun 2000-2006

Tahun	Best Month	<i>Return</i>
2000	Juni	0.1338
2001	Mei	0.1330
2002	Januari	0.1520
2003	April	0.1328
2004	November	0.1363
2005	Desember	0.0602
2006	April	0.1069

Sumber : Diolah penulis

Dari Tabel 5 dapat dilihat bahwa dari tahun 2000-2006, IHSG memperoleh tingkat pengembalian tertinggi pada bulan-bulan yang berbeda setiap tahunnya. Pada tahun 2000, *return* tertinggi adalah pada bulan Juni sebesar 0,1338, pada tahun 2001, *return* tertinggi adalah pada bulan Mei sebesar 0,1330, dan seterusnya.

**d. *Bad Month Return* Pasar Bulanan selama Periode 2000-2006**

Selanjutnya akan dilakukan pengamatan terhadap data *return* bulanan terendah IHSG pada setiap tahun. Dari Tabel 6, dapat dilihat bahwa dari tahun 2000-2006, IHSG cenderung memperoleh tingkat pengembalian terendah pada bulan Mei yaitu pada tahun 2000, 2004 dan 2006. Pada tahun 2001, *return* terendah adalah pada bulan September. Tahun 2002, *return* terendah adalah pada bulan Oktober. Tahun 2003, *return* terendah adalah pada bulan Januari. Tahun 2005, *return* terendah pada bulan Agustus (Tabel 6.)

Tabel 6.  
Analisis *Bad Month* (Bulan dan *Return*) selama Tahun 2000-2006

Tahun	Bad Month	<i>Return</i>
2000	Mei	-0.1375
2001	September	-0.1144
2002	Oktober	-0.1199
2003	Januari	-0.0859
2004	Mei	-0.0650
2005	September	-0.1118
2006	Mei	-0.0918

Sumber : Diolah dari data pada lampiran 3

**Keterbatasan penelitian**

Untuk memutuskan apakah akan berinvestasi atau melepas saham yang dimiliki investor, seorang investor sebaiknya tidak hanya menganalisis aspek fundamental perusahaan emiten, akan tetapi juga mengamati efek psikologis dari para pelaku pasar modal, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dari keputusan yang diambil. Dalam mengamati pasar untuk mengetahui kapan pasar cenderung *bullish* dan kapan cenderung dalam keadaan *bearish*, sebaiknya tidak dilakukan pada satu waktu tertentu saja, akan tetapi dilakukan secara berkala dan berkelanjutan dari waktu ke waktu. Semakin panjang periode waktu pengamatan pola perilaku pasar akan semakin tepat untuk diramal. Oleh karena itu, pengujian ini tidak dijadikan satu-satunya patokan untuk membeli dan menjual saham, karena terjadinya *Monday Effect*, *Weekend Effect* ataupun *Within the Month Effect* mungkin hanya berlaku untuk periode penelitian ini. Jadi belum tentu berlaku sama untuk periode-periode yang lain

(yang akan datang). Untuk itu, diperlukan penelitian tambahan yang bersifat lanjutan dan berkelanjutan untuk membuktikan kebenaran terjadinya *Monday Effect*, *Weekend Effect* ataupun *Within the Months Effect* di Bursa Efek Jakarta.

### Kesimpulan dan Saran

#### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis bullish dan bearish harian, mingguan, bulanan IHSG di Bursa Efek Jakarta, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan, yaitu:

1. IHSG di Bursa Efek Jakarta cenderung memperoleh *return* tertinggi pada hari Rabu (*Best Day*) selama periode 2000-2006.
2. *return* terendah IHSG di Bursa Efek Jakarta cenderung terjadi pada hari Senin (*Bad Day*) selama periode 2000-2006.
3. IHSG cenderung memperoleh *return* tertinggi pada minggu pertama (*Best Week*) selama periode 2000-2006.
4. IHSG cenderung memperoleh *return* terendah pada minggu keempat (*Bad Week*) selama periode 2000-2006.
5. IHSG memperoleh *return* tertinggi (*Best Month*) pada bulan April selama periode 2000-2006.
6. IHSG memperoleh *return* tertinggi (*Best Month*) pada bulan Oktober selama periode 2000-2006.

#### Saran

Setelah pembahasan dan penarikan kesimpulan selesai dilakukan, selanjutnya akan dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi investor maupun para pelaku pasar modal lainnya, yaitu:

1. Bagi investor, jika ingin melepaskan saham-saham yang dimilikinya, sebaiknya dilakukan sebelum waktu penutupan transaksi pada hari Jumat untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *Monday Effect* ataupun *Weekend Effect* yang terjadi karena adanya pengungkapan informasi yang buruk setelah penutupan perdagangan di hari Jumat.
2. Para investor yang ingin melakukan spekulasi ataupun berinvestasi disarankan sebaiknya melakukan pembelian saham pada akhir perdagangan pada hari Senin ataupun pada awal perdagangan pada hari Selasa. Karena harga pada saat tersebut pada posisi terendah sebagai akibat terjadinya *bearish*. Selain itu, para investor juga dapat berharap memperoleh *capital gain* yang tidak sedikit pada keesokan harinya, karena kecenderungan pada hari Rabu yang umumnya memperoleh *return* tertinggi.
3. Para investor juga disarankan untuk memperhatikan keadaan pasar terutama kecenderungan terjadinya *Within the Months Effect* pada tiap bulannya, dan memanfaatkan keadaan tersebut untuk meningkatkan kesejahteraan yang dimilikinya.

#### Daftar Pustaka

- Agustino, dkk., 2007, *Smart Investment for Mega Profit*, Jakarta: Elex Media Komputindo
- Benjamin Graham, 2003, *The Intelligent Investor*, Jakarta: Serambi Ilmu Semesta
- Dimson, E. "Risk Measurement when Shares are Subject to Infrequent Trading", *Journal of Financial Economics* 7 (1979:197-226)
- Dyah Ratih Sulistyastuti, 2002, *Saham dan Obligasi, Ringkasan Teori dan Soal-Jawab*, edisi pertama, Yogyakarta: Penerbitan Universitas Atma Jaya.
- Edwardus Tandelilin, 1999, Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal STIE Trisakti*, Vol.14. No. 4, III-123.
- Fernando Prasetya, 2007, Analisis Pengujian Anomali January Effect pada Return Saham Sektor Keuangan Periode Desember 2001- Januari 2007 di Bursa Efek Jakarta, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara (Skripsi tidak dipublikasikan)

- Friend, I., dan M. Blume, "Stock Return and the Weekend Effect", *Journal of Financial Economics* 8 (1980:55-70).
- Gibbons, M.R., dan P. J. Hess., "Day of the Week Effects and Assets Return", *Journal of Business* 54 (1981):579-596
- Hauger, Robert A., and Phillipe Jorion. "The January Effect: Still There after These Years", *Financial Analysis Journal*: vol 52.
- Horn, James C. Van., and Warchowicz, 1997
- Jones, Carles P., 2002, *Investment: Analysis and Management*, 8<sup>st</sup> ed., New York: John Willey and Sons, Inc.
- Keown, Arthur J, et al, 2002, *Financial Management: Principles and Applications*, 9<sup>th</sup> ed., New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Koetin, E.A., 1996, *Analisis Pasar Modal*, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Maturi, Ricard J., 1994, *Diving The Dow*, Kuala Lumpur: S. Abdul Majeed & Co.
- Putu Susetyo Bagus W., 2004, *The Sector's of The Equity Options Market*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Gosenberg, J.M., 1996, *Dictionary of Business and Management*, 3<sup>rd</sup> ed., New York: John Willey & Sons, Inc.
- Sawidji Widodoatmodjo, 2005, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Suad Husnan, 1998, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisie ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sunariyah, 2003, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal Di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, edisi pertama, Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_, 2006, *Pasar Modal Di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, edisi pkedua, Jakarta: Salemba Empat.
- Vonny Dwiyanti, 1999, *Wawasan Bursa Saham*, edisi pertama, Yogyakarta: Penerbitan Universitas Atma Jaya.
- Winger, Bernard J., and Frasca, Ralph R., 1995, *Investment: An Introduction to Analysis and Planning*, 3<sup>rd</sup> ed., New Jersey: Prentice Hall, Inc.
- O'neil, William J., 2003, *How to Make Money in Stock*, Yogyakarta: Andi.

Lampiran 2.  
 Analisis *Best Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2001

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	0.0219 Jumat	0.0054 Rabu	0.0113 Senin	0.0154 Senin	0.0497 Jumat
Februari	0.0154 Senin	0.0402 Kamis	0.0143 Rabu	0.0049 Jumat	
Maret	0.0127 Selasa	0.0085 Rabu	0.0239 Rabu	0.0176 Rabu	
April	0.0052 Jumat	0.0191 Selasa	-0.0076 Senin	0.0146 Rabu	
Mei	0.0254 Kamis	0.0036 Jumat	0.0144 Rabu	0.0248 Jumat	0.0346 Selasa
Juni	0.0029 Rabu	0.0311 Selasa	0.0191 Rabu	0.0061 Selasa	
Juli	0.0047 Kamis	0.0106 Jumat	0.0184 Kamis	0.0220 Kamis	0.0202 Senin
Agustus	0.0040 Senin	0.0222 Rabu	0.0126 Senin	0.0080 Rabu	0.0028 Jumat
September	0.0194 Selasa	0.0063 Kamis	0.0208 Rabu	-0.0032 Selasa	
Oktober	0.0263 Kamis	0.0216 Jumat	0.0100 Kamis	0.0116 Kamis	0.0142 Rabu
November	0.0115 Kamis	0.0150 Kamis	0.0109 Senin	0.0051 Rabu	
Desember	0.0037 Kamis	0.0049 Kamis	0.0073 Kamis	0.0318 Jumat	

Sumber : Diolah

Lampiran 3.  
 Analisis *Best Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2002

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	0.0097 Jumat	0.0270 Kamis	0.0130 Selasa	0.0274 Kamis	0.0162 Kamis
Februari	0.0088 Jumat	0.0227 Jumat	0.0289 Senin	0.0129 Rabu	
Maret	0.0385 Rabu	0.0099 Rabu	0.0120 Rabu	0.0051 Selasa	
April	0.0294 Kamis	0.0266 Rabu	0.0345 Senin	0.0138 Selasa	
Mei	0.0156 Selasa	0.0094 Selasa	0.0035 Jumat	0.0065 Jumat	0.0158 Jumat
Juni	0.0030 Rabu	0.0307 Kamis	-0.0009 Senin	0.0067 Kamis	
Juli	0.0213 Kamis	0.0187 Jumat	0.0184 Kamis	0.0038 Selasa	0.0299 Senin
Agustus	0.0139 Rabu	0.0055 Selasa	0.0117 Selasa	0.0108 Jumat	
September	0.0159 Kamis	0.0058 Senin	0.0166 Selasa	0.0081 Kamis	
Oktober	0.0154 Senin	0.0005 Selasa	0.0444 Rabu	0.0029 Rabu	0.0227 Senin
November	0.0343 Senin	0.0235 Selasa	0.0220 Jumat	0.0181 Kamis	
Desember	0.0218 Selasa	0.0054 Kamis	0.0343 Kamis	0.0012 Senin	

Sumber : Diolah

Lampiran 4.  
Analisis *Best Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2003

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0039 Jumat	0.0170 Kamis	0.0276 Selasa	0.0069 Senin	0.0042 Selasa
Februari	0.0101 Selasa	0.0102 Jumat	0.0122 Senin	0.0035 Kamis	
Maret	0.0072 Kamis	0.0208 Rabu	0.0238 Kamis	0.0154 Rabu	
April	0.0123 Jumat	0.0447 Senin	0.0114 Rabu	0.0112 Rabu	0.0308 Selasa
Mei	0.0249 Senin	0.0092 Senin	0.0151 Selasa	0.0261 Rabu	
Juni	0.0221 Senin	0.0173 Jumat	0.0131 Kamis	0.0180 Jumat	
Juli	0.0034 Kamis	0.0144 Senin	0.0196 Senin	0.0100 Jumat	0.0053 Senin
Agustus	0.0280 Kamis	0.0128 Jumat	0.0131 Kamis	0.0040 Rabu	
September	0.0358 Rabu	0.0225 Jumat	0.0112 Selasa	0.0291 Rabu	
Oktober	0.0224 Kamis	0.0191 Kamis	0.0067 Selasa	0.0057 Jumat	0.0052 Kamis
November	0.0150 Selasa	0.0035 Rabu	0.0186 Jumat		
Desember	0.0208 Senin	0.0153 Senin	0.0140 Kamis	0.0073 Selasa	0.0202 Senin

Sumber : Diolah

Lampiran 5.  
 Analisis *Best Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2004

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	0.0182 Jumat	0.0313 Jumat	0.0181 Rabu	0.0123 Jumat	0.0013 Senin
Februari	0.0305 Jumat	0.0110 Senin	0.0115 Rabu	-0.0013 Kamis	
Maret	0.0273 Selasa	-0.0023 Selasa	0.0201 Rabu	0.0032 Rabu	0.0183 Selasa
April	0.0278 Selasa	0.0081 Rabu	0.0332 Selasa	0.0079 Selasa	
Mei	-0.0033 Jumat	0.0362 Rabu	0.0453 Rabu	0.0143 Kamis	
Juni	-0.0018 Selasa	0.0088 Rabu	0.0159 Selasa	0.0153 Jumat	0.0209 Jumat
Juli	0.0312 Selasa	0.0144 Jumat	0.0064 Jumat	0.0012 Rabu	
Agustus	0.0104 Selasa	0.0153 Rabu	0.0031 Rabu	0.0157 Jumat	
September	0.0270 Rabu	0.0193 Jumat	0.0141 Selasa	0.0113 Selasa	0.0192 Jumat
Oktober	0.0246 Senin	0.0165 Rabu	0.0199 Jumat	0.0152 Kamis	
November	0.0206 Selasa	0.0192 Rabu	0.0000 Jumat	0.0202 Selasa	
Desember	0.0142 Selasa	0.0033 Selasa	0.0192 Kamis	0.0098 Selasa	0.0112 Senin

Sumber : Diolah

Lampiran 6.  
 Analisis *Best Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2005

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	0.0176 Selasa	0.0130 Kamis	0.0099 Rabu	0.0103 Rabu	
Februari	0.0051 Rabu	0.0089 Jumat	0.0157 Selasa	0.0056 Selasa	
Maret	0.0181 Selasa	0.0081 Selasa	0.0172 Rabu	0.0032 Senin	0.0141 Kamis
April	0.0076 Kamis	0.0052 Rabu	0.0078 Rabu	0.0117 Selasa	
Mei	0.0178 Jumat	0.0112 Senin	0.0050 Kamis	0.0068 Jumat	
Juni	0.0237 Selasa	0.0040 Senin	0.0143 Jumat	0.0052 Senin	0.0448 Jumat
Juli	0.0019 Jumat	0.0116 Senin	0.0148 Kamis	0.0072 Kamis	
Agustus	0.0094 Selasa	0.0121 Rabu	-0.0040 Selasa	0.0255 Kamis	0.0453 Selasa
September	0.0199 Kamis	0.0066 Senin	0.0093 Senin	0.0296 Jumat	
Oktober	0.0164 Selasa	0.0074 Senin	0.0053 Selasa	0.0014 Kamis	
November	0.0075 Senin	-0.0087 Kamis	0.0210 Jumat	0.0161 Kamis	0.0210 Jumat
Desember	0.0249 Rabu	0.0129 Senin	0.0165 Senin	0.0029 Selasa	

Sumber : Diolah



Lampiran 7.  
 Analisis *Best Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2006

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	0.0228 Rabu	0.0187 Senin	0.0309 Kamis	0.0190 Rabu	
Februari	0.0068 Rabu	0.0110 Selasa	0.0053 Rabu	0.0032 Senin	
Maret	0.0159 Senin	0.0063 Jumat	0.0246 Jumat	0.0191 Senin	0.0101 Selasa
April	0.0137 Rabu	0.0090 Rabu	0.0253 Rabu	0.0157 Rabu	
Mei	0.0157 Rabu	0.0168 Senin	0.0241 Rabu	0.0132 Selasa	0.0242 Selasa
Juni	0.0269 Jumat	0.0547 Jumat	0.0079 Kamis	0.0279 Jumat	
Juli	0.0134 Senin	0.0031 Selasa	0.0274 Kamis	0.0135 Kamis	
Agustus	0.0165 Rabu	0.0125 Jumat	0.0095 Rabu	0.0025 Rabu	0.0105 Selasa
September	0.0029 Rabu	0.0111 Rabu	0.0190 Kamis	0.0153 Rabu	
Oktober	0.0058 Selasa	0.0146 Jumat	0.0032 Selasa	0.0112 Kamis	
November	0.0173 Senin	0.0200 Selasa	0.0143 Rabu	0.0132 Rabu	
Desember	0.0263 Selasa	0.0138 Jumat	0.0173 Rabu	0.0108 Rabu	

Sumber : Diolah

## Lampiran 8.

Analisis *Bad Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2000

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0316 Rabu	-0.0084 Rabu	-0.434 Rabu	-0.0155 Jumat	
Februari	-0.0307 Selasa	-0.0103 Selasa	-0.0349 Kamis	-0.0187 Kamis	
Maret	-0.0335 Kamis	-0.0070 Selasa	-0.0144 Senin	-0.0101 Senin	-0.0142 Kamis
April	-0.0212 Senin	-0.0088 Rabu	-0.0147 Jumat	-0.0494 Senin	-0.0222 Selasa
Mei	-0.0040 Senin	-0.0347 Kamis	-0.0360 Selasa	-0.0189 Senin	-0.0429 Senin
Juni	-0.0217 Jumat	-0.0161 Selasa	-0.0012 Selasa	-0.0260 Rabu	-0.0108 Selasa
Juli	-0.0218 Senin	-0.0099 Kamis	-0.0090 Jumat	-0.0143 Selasa	
Agustus	-0.0133 Senin	-0.0111 Selasa	-0.0103 Rabu	-0.0412 Kamis	-0.0225 Selasa
September	-0.0062 Kamis	-0.0248 Selasa	-0.0258 Jumat	-0.0037 Rabu	
Oktober	-0.0208 Rabu	-0.0157 Senin	-0.0059 Rabu	-0.0107 Kamis	
November	-0.0188 Senin	-0.0108 Kamis	-0.0162 Rabu	-0.0018 Selasa	-0.0100 Selasa
Desember	-0.0088 Jumat	-0.0239 Senin	-0.0121 Selasa		

Sumber : Diolah.

## Lampiran 9.

Analisis *Bad Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2001

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0147 Selasa	-0.0171 Kamis	-0.0155 Jumat	-0.0052 Selasa	-0.0090 Senin
Februari	-0.0292 Jumat	-0.0185 Jumat	-0.0065 Kamis	-0.0148 Senin	
Maret	-0.0325 Jumat	-0.0422 Senin	-0.0351 Senin	-0.0058 Selasa	
April	-0.0158 Senin	-0.0057 Senin	-0.0194 Kamis	-0.0052 Kamis	
Mei	0.0014 Rabu	-0.0083 Kamis	-0.0056 Senin	-0.0019 Selasa	-0.0075 Kamis
Juni	-0.0001 Senin	-0.0008 Kamis	0.0055 Jumat	-0.0175 Kamis	
Juli	-0.0144 Senin	0.0025 Selasa	-0.0063 Senin	-0.0262 Rabu	
Agustus	-0.0152 Kamis	-0.0267 Kamis	-0.0124 Kamis	-0.0052 Kamis	-0.0080 Kamis
September	-0.0109 Jumat	-0.0351 Rabu	-0.0432 Senin	-0.0197 Rabu	
Oktober	-0.0294 Selasa	-0.0380 Senin	0.0007 Selasa	-0.0149 Rabu	-0.0155 Selasa
November	-0.0143 Senin	-0.0158 Senin	-0.0033 Kamis	-0.0033 Senin	
Desember	-0.0085 Selasa	-0.0089 Senin	-0.0008 Rabu		

Sumber : Diolah

Lampiran 10.  
 Analisis *Bad Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2002

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0219 Rabu	-0.0026 Selasa	0.0032 Jumat	-0.0006 Senin	-0.0241 Senin
Februari	-0.0292 Kamis	-0.0047 Rabu	-0.0049 Rabu	-0.0219 Senin	
Maret	-0.0096 Kamis	-0.0127 Kamis	0.0036 Senin	-0.0109 Senin	
April	-0.0019 Rabu	-0.0043 Kamis	-0.0169 Rabu	-0.0085 Jumat	
Mei	-0.0261 Senin	-0.0079 Senin	-0.0170 Kamis	-0.0261 Rabu	0.0015 Selasa
Juni	-0.0130 Senin	-0.0052 Senin	-0.0098 Rabu	-0.0260 Rabu	
Juli	-0.0252 Senin	-0.0166 Senin	-0.0069 Jumat	-0.0357 Rabu	-0.0108 Jumat
Agustus	-0.0199 Selasa	-0.0073 Rabu	-0.0063 Kamis	-0.0201 Rabu	
September	-0.0227 Selasa	-0.0168 Jumat	-0.0249 Kamis	-0.0060 Selasa	
Oktober	-0.0281 Selasa	-0.0254 Rabu	-0.1036 Senin	-0.0223 Selasa	-0.0022 Rabu
November	-0.0233 Selasa	-0.0108 Rabu	-0.0168 Senin	0.0002 Selasa	
Desember	-0.0030 Senin	-0.0135 Rabu	0.0099 Rabu	-0.0016 Jumat	

Sumber : Diolah

Lampiran 11.  
Analisis *Bad Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2003

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0373 Kamis	-0.0227 Senin	-0.0209 Kamis	-0.0035 Jumat	-0.0291 Senin
Februari	-0.0047 Rabu	-0.0042 Selasa	-0.0050 Kamis	-0.0097 Selasa	
Maret	-0.0106 Jumat	-0.0183 Senin	-0.0148 Senin	-0.0004 Selasa	
April	-0.0159 Senin	-0.0040 Selasa	-0.0105 Senin	-0.0227 Jumat	-0.0097 Jumat
Mei	-0.0043 Kamis	-0.0118 Rabu	-0.0187 Senin	0.0039 Selasa	
Juni	-0.0065 Selasa	-0.0270 Kamis	-0.0114 Rabu	-0.0121 Selasa	
Juli	-0.0072 Jumat	-0.0030 Kamis	-0.0179 Rabu	-0.0148 Kamis	-0.0064 Rabu
Agustus	-0.0306 Selasa	-0.0022 Kamis	0.0008 Selasa	-0.0012 Kamis	
September	-0.0086 Selasa	-0.0213 Rabu	-0.0062 Senin	-0.0064 Jumat	
Oktober	-0.0045 Senin	-0.0096 Senin	-0.0018 Kamis	-0.0235 Kamis	-0.0087 Senin
November	-0.0133 Senin	-0.0106 Senin	-0.0064 Rabu		
Desember	-0.0049 Jumat	-0.0051 Selasa	-0.0024 Selasa	0.0031 Senin	-0.0016 Selasa

Sumber : Diolah

## Lampiran 12.

Analisis *Bad Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2004

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0202 Rabu	-0.0148 Senin	-0.0050 Senin	-0.0183 Selasa	
Februari	-0.0300 Selasa	-0.0048 Kamis	0.0023 Selasa	-0.0193 Jumat	
Maret	-0.0037 Rabu	-0.0252 Kamis	-0.0190 Senin	-0.0178 Jumat	0.0027 Kamis
April	0.0037 Rabu	-0.0152 Senin	-0.0120 Kamis	-0.0231 Jumat	
Mei	-0.0276 Rabu	-0.0490 Senin	-0.0750 Senin	-0.0211 Selasa	
Juni	-0.0293 Jumat	-0.0041 Kamis	-0.0111 Senin	-0.0045 Senin	-0.0035 Kamis
Juli	-0.0155 Kamis	-0.0162 Rabu	-0.0024 Senin	-0.0060 Senin	
Agustus	-0.0106 Jumat	-0.0076 Kamis	-0.0053 Senin	-0.0140 Selasa	
September	-0.0022 Selasa	-0.0082 Kamis	-0.0030 Kamis	-0.0068 Rabu	-0.0052 Senin
Oktober	-0.0073 Kamis	-0.0127 Selasa	-0.0148 Rabu	-0.0063 Selasa	
November	-0.0023 Kamis	-0.0055 Senin	0.0000 Jumat	-0.0059 Kamis	
Desember	-0.0163 Jumat	-0.0193 Jumat	-0.0147 Selasa	-0.0067 Senin	-0.0042 Kamis

Sumber : Diolah

## Lampiran 13.

Analisis *Bad Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2005

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0031 Rabu	-0.0165 Senin	-0.0070 Selasa	-0.0049 Senin	
Februari	-0.0033 Kamis	-0.0065 Senin	0.0046 Senin	-0.0169 Jumat	
Maret	-0.0096 Rabu	-0.0078 Kamis	-0.0040 Selasa	-0.0242 Kamis	-0.0272 Selasa
April	-0.0033 Selasa	-0.0108 Jumat	-0.0331 Senin	-0.0267 Senin	
Mei	-0.0030 Senin	-0.0131 Rabu	-0.0099 Senin	-0.0028 Senin	
Juni	-0.0048 Rabu	-0.0037 Selasa	0.0036 Senin	-0.0125 Selasa	-0.0139 Senin
Juli	-0.0118 Rabu	-0.0045 Jumat	-0.0027 Senin	-0.0036 Jumat	
Agustus	-0.0095 Jumat	-0.0132 Senin	-0.0309 Senin	-0.0288 Rabu	-0.0516 Senin
September	-0.0032 Senin	-0.0250 Rabu	-0.0262 Kamis	-0.0094 Rabu	
Oktober	-0.0070 Kamis	-0.0113 Kamis	-0.0182 Rabu	-0.0102 Selasa	
November	-0.0012 Selasa	-0.0141 Jumat	-0.0109 Senin	-0.0049 Rabu	-0.0003 Kamis
Desember	0.0010 Senin	-0.0151 Kamis	-0.0049 Jumat	-0.0013 Kamis	

Sumber : Diolah

Lampiran 14.  
Analisis *Bad Day* (Return dan Hari) Tiap Minggu dalam Tiap Tahun 2006

	Minggu 1	Minggu 2	Minggu 3	Minggu 4	Minggu 5
Januari	-0.0006 Kamis	-0.0046 Jumat	-0.0181 Selasa	-0.0186 Senin	
Februari	0.0006 Jumat	-0.0168 Rabu	-0.0176 Selasa	-0.0091 Selasa	
Maret	-0.0039 Selasa	-0.0130 Selasa	-0.0030 Selasa	-0.0187 Rabu	-0.0017 Jumat
April	-0.0022 Selasa	-0.0023 Selasa	-0.0036 Jumat	-0.0113 Senin	
Mei	-0.0098 Kamis	-0.0176 Jumat	-0.0631 Senin	-0.0603 Senin	-0.0265 Rabu
Juni	-0.0356 Kamis	-0.0287 Selasa	-0.0111 Senin	-0.0106 Rabu	
Juli	0.0003 Rabu	-0.0228 Jumat	-0.0151 Senin	-0.0087 Senin	
Agustus	-0.0105 Kamis	-0.0200 Kamis	0.0064 Selasa	-0.0088 Jumat	-0.0054 Rabu
September	-0.0026 Jumat	-0.0132 Senin	-0.0041 Rabu	-0.0044 Selasa	
Oktober	-0.0037 Senin	-0.0040 Senin	-0.0066 Senin		
November	0.0015 Selasa	-0.0049 Rabu	-0.0154 Senin	-0.0016 Selasa	-0.0219 Selasa
Desember	-0.0038 Jumat	-0.0088 Senin	-0.0285 Selasa	-0.0010 Selasa	

Sumber : Diolah