

***SHORT SELLING DAN WEEKEND EFFECT PADA TRANSAKSI
SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA***

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun oleh :

Laurensius Riasko Pratiknyo

NPM : 06 03 16232

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
NOVEMBER, 2009**

SKRIPSI

***SHORT SELLING DAN WEEKEND EFFECT* PADA TRANSAKSI
SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA**

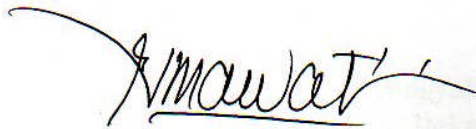
Disusun oleh :

Laurensius Riasko Pratiknyo

NPM : 06 03 16232

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



Prof. Dr. J. Sukmawati S, MM.

Tanggal 16 November 2009

THE INFLUENCE OF GENDER IN INVESTMENT DECISION

Presented by

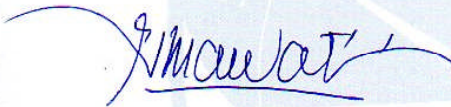
Arie Dwi Atmadi

Student ID Number : 06 12 16395

Has been defended and accepted on December 8th, 2009 toward fulfillment of the requirements for the degree of Sarjana Ekonomi (S1) in International Management Program, Faculty Economic, University of Atma Jaya Yogyakarta

Examination Committee

Chairman

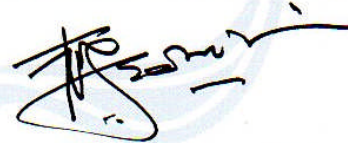


Prof. Dr. J. Sukmawati, MM.

Member



A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP. MSF.



Felix Wisnu Isdaryardi, Drs., MBA.

Yogyakarta, December 8th, 2009

Dean



Dr. R. Maryatmo, MA.

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
FAKULTAS EKONOMI

AUTHENTICITY ACKNOWLEDGEMENT

I, the writer of this thesis, hereby declare that I compiled this thesis by myself.

**I fully knowledge that my writings does not contain others' or part (s) of
others' writting, except for those that have been cited and mentioned in the
references.**

Yogyakarta, November 2009

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Arie Dwi Atmadi', with a stylized, cursive script.

Arie Dwi Atmadi

KATA PENGANTAR

Segenap puji dan syukur kupanjatkan terutama dan yang utama untuk Yesus Kristus berkat kasih dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat berhasil menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak mungkin selesai tanpa bantuan yang telah diberikan oleh beberapa pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. J. Sukmawati, MM., selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu guna memberikan bimbingan, pengarahan dan saran-saran dalam penyusunan skripsi ini.
2. Para Dosen dan Staf pengajar Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah memberikan pelayanan dalam dunia pendidikan.
3. Papa dan Mama di Tangerang yang telah banyak memberikan dorongan, semangat, doa dan tentu saja bantuan materiil untuk anak tercintanya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya skripsi ini..
4. Luffy, Zorro, Nami, Ace, Franky, Robin, Usop, Chopper, Sanji, Shank, Brook, Going Merri dan Thousand Sunny yang telah mempersembahkan petualangan yang terbaik.
5. Yayank Adel yang uda menemani AA selama 4 tahun ini. Thanx atas kasih sayangmu selama ini. Hiks-Hiks-Hiks.....
6. Anak-anak Breakdance “One Break” SMAN 1 Tangerang (Chaos, Lapet, Djunk2, Ari, Fadly, Gugun).
7. Klub Gravity EMB-Crew yang uda sama-sama gila dari dulu. Qta bertiga emank yang terbaik Bro. Than’x for Chaos & Gori...

8. Anak-anak band “SMP Strada Santa Maria 1 Tangerang”.
9. Klub Softball dan Voli SMA 1 yang uda kasih kesempatan “make me a winner”.
10. Temen-temen Kuliah di Atma Jaya “Jeffri, Tiffa, Wijaya, Deni, Oscar, Elsa, Grace, Lani, Hendy, Yohan, Uli, Tere, dll sampai yang ga kenal sekalian”.
11. Anak-anak gank “Standar Performance” Asik coi, kita uda bikin rusuh bareng di Tangerang. Pada ke mane kalian smua????
12. Pak polisi yang uda sering nilang aku. Maaf Pak kalo uda sering buat susah sampai harus ngejar-ngejar & catet plat motor saya...
13. Temen-temen kelompok KKN Pendampingan UKM Lainnya “Arie, Atha dan Itha”
14. Anak-anak Gabusan Happy Family; Arie, Itha, Herlin, Lia, Inne, Irene, Kiki, Wijaya, Wawan, Melanie, Yudo, Chandra, dll.
15. Semua orang yang telah membantu penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Akhirnya skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, November 2009

Penulis

Laurensius Riasko Pratiknyo

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

HONESTY, RESPECT & INTEGRITY

THAT'S WILL BE MY VICTORY

"Just **SHUT UP** *and* **DO IT...!!!"**

Proudly Present:
I K O

Kupersembahkan skripsi ini untuk;

*Tuhan Yesus Kristus
Nyak & Babe di Rumah*

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan Pembimbing	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Pernyataan	iv
Kata Pengantar	v
Halaman Motto Dan Persembahan	vii
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran	xv
Intisari	xvi
BAB I Pendahuluan	1
A. Latar Belakang Masalah	1
1. Perumusan Masalah	4
2. Batasan Penelitian	5
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1. Tujuan Penelitian	6
2. Manfaat Penelitian	6
C. Sistematika Penulisan	8
BAB II Tinjauan Konseptual	9
A. Tinjauan Pustaka	9
1. <i>Short selling</i>	9
a. Definisi <i>Short selling</i>	9
b. Sejarah <i>Short selling</i>	11

c. Mekanisme <i>Short selling</i>	12
d. Regulasi Pemerintah tentang <i>Short selling</i>	12
e. Regulasi baru berkaitan dengan <i>short selling</i>	16
2. <i>Weekend effect</i>	17
B. Tinjauan Penelitian Sebelumnya	19
 BAB III Metode Penelitian	21
A. Pemilihan Sampel, Subyek dan Obyek Penelitian	21
1. Sampel	21
2. Subyek dan Obyek Penelitian	23
B. Data, Metode Pengumpulan data dan Sumber Data.....	24
1. Data Penelitian	24
2. Metode Pengumpulan Data	25
a. Studi Pustaka.....	25
b. Pengumpulan Data Sekunder.....	25
3. Sumber Data.....	26
C. Metode Analisis Data.....	26
1. Penentuan <i>Weekend effect</i>	26
2. Pengujian Hubungam <i>Weekend effect</i> dan <i>Short selling</i>	27
3. Pengecekan Robustness: Subsampel Berdasarkan Volume Transaksi Perusahaan Sekuritas Asing.....	28
4. Pembagian The Sample Period ke Sub Period	29
5. Final Robustness Test	30
 BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan	32
A. Hasil Penelitian	32
B. Penghitungan Hasil	33
1. Penentuan <i>Weekend effect</i>	33
2. Pengujian Hubungam <i>Weekend effect</i> dan <i>Short selling</i>	36

a. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> IHSG.....	36
b. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45	.40
3. Pengecekan <i>Robustness</i> : Subsampel Berdasarkan Volume Transaksi Perusahaan Sekuritas Asing.....	43
a. Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> IHSG.....	43
b. Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45	.47
4. Pembagian The Sample Period ke Sub Period	50
a. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	50
b. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG Periode 2 Januari 2008- 11 Juli 2008.....	54
c. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	58
d. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan LQ45 Periode 2 Januari 2008- 11 Juli 2008.....	62
e. Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	66

f. Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG Periode 2 Januari 2008- 11 Juli 2008.....	70
g. Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	74
h. Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan LQ45 Periode 2 Januari 2008- 11 Juli 2008.....	78
5. Final <i>Robustness Test</i>	82
BAB V Kesimpulan Dan Saran	83
A. Kesimpulan	83
B. Implikasi Manajerial	84
C. Keterbatasan Penelitian dan Saran	84
Daftar Pustaka	86

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Daftar Perusahaan Sekuritas yang Diindikasi Melakukan <i>Short Selling</i>	3
Tabel 2 Daftar Perusahaan yang Diindikasi Diperdagangkan Secara <i>Short Selling</i>	22
Tabel 3 Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian	23
Tabel 4 Rata-Rata Return IHSG Periode 10 September 2007 – 11 Juli 2008.....	33
Tabel 5 Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG	37
Tabel 6 Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45.....	40
Tabel 7 Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG	44
Tabel 8 Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45.....	47
Tabel 9 Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	51
Tabel 10 Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008.....	55
Tabel 11 Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	59

Tabel 12 Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45 Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008.....	63
Tabel 13 Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	67
Tabel 14 Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan IHSG 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008.....	71
Tabel 15 Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.....	75
Tabel 16 Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham <i>short selling</i> dan Volume Penjualan Asing Pialang <i>short selling</i> terhadap <i>Return</i> Mingguan Indeks LQ45 Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008.....	79

DAFTAR GAMBAR

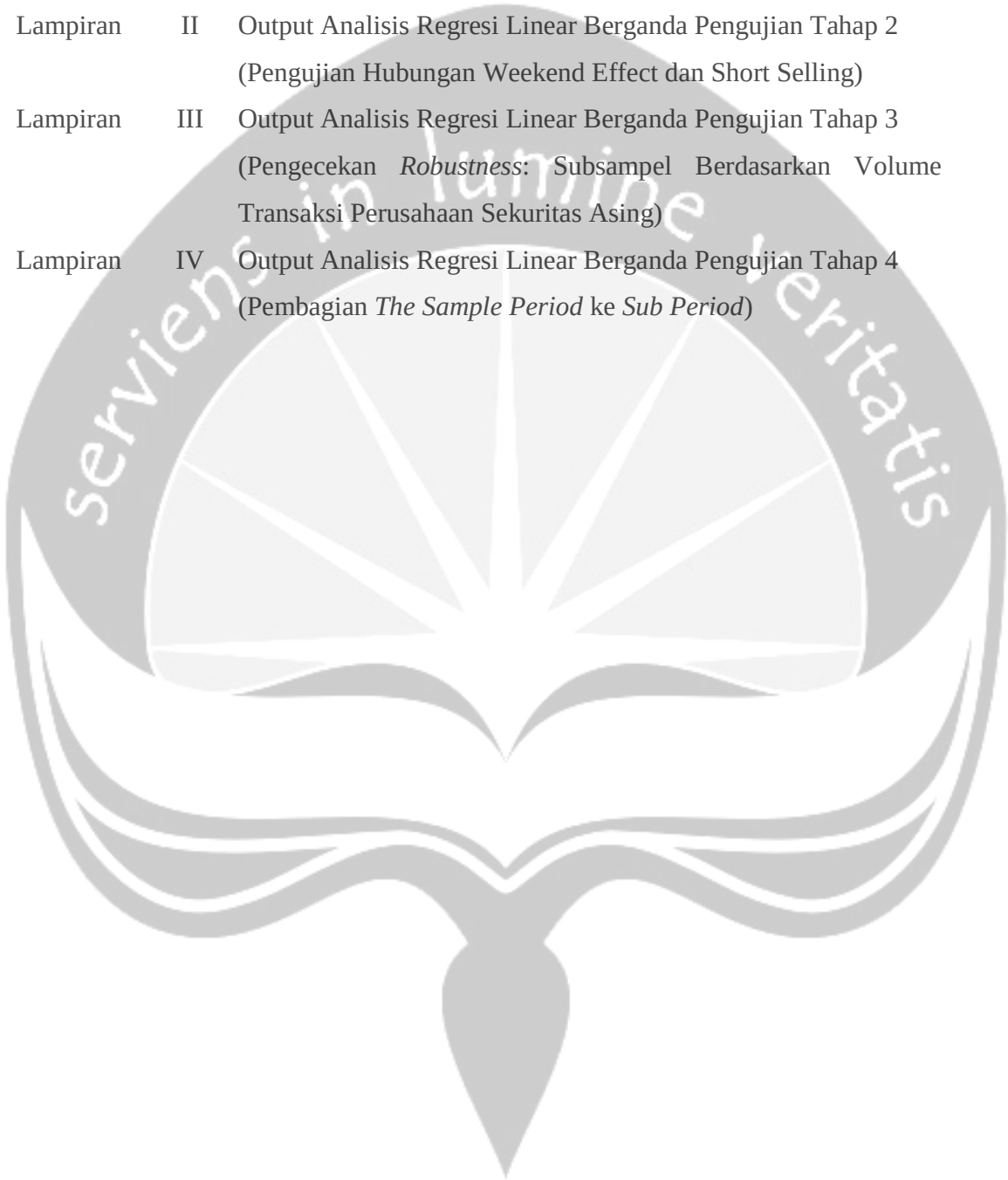
Halaman

Gambar 1. Rata – Rata <i>Return</i> Harian	34
--	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	I	Grafik Pergerakan IHSG dan Return Harian IHSG
Lampiran	II	Output Analisis Regresi Linear Berganda Pengujian Tahap 2 (Pengujian Hubungan Weekend Effect dan Short Selling)
Lampiran	III	Output Analisis Regresi Linear Berganda Pengujian Tahap 3 (Pengecekan <i>Robustness</i> : Subsampel Berdasarkan Volume Transaksi Perusahaan Sekuritas Asing)
Lampiran	IV	Output Analisis Regresi Linear Berganda Pengujian Tahap 4 (Pembagian <i>The Sample Period</i> ke <i>Sub Period</i>)



SHORT SELLING DAN WEEKEND EFFECT PADA TRANSAKSI SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh :
Laurensius Riasko Pratiknyo
NPM : 06 03 16232

Pembimbing

Prof. Dr. J. Sukmawati, MM.

Intisari

Mengeksplorasi kaitan antara transaksi yang diindikasikan terkena short selling terhadap fenomena weekend effect yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Short Selling yang merupakan transaksi ilegal di Bursa Efek Indonesia diindikasikan menjadi penyebab utama kejatuhan IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kemungkinan terjadinya fenomena *weekend effect* pada transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia, menganalisis kaitan antara volume pembelian dan volume penjualan transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45, menganalisis kaitan antara volume pembelian asing dan penjualan asing transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45 dan menentukan kemungkinan terjadinya fenomena *robustness test* pada penelitian ini berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya.

Hasil dari penelitian ini dapat diketahui bahwa fenomena *weekend effect* pada transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia bergeser pada terjadinya fenomena *Thursday effect*, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara volume pembelian dan penjualan transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45. Hasil analisis juga menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara volume pembelian asing dan penjualan asing transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan LQ45, terjadi Fenomena *robustness test* pada penelitian ini berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya sehingga berlaku suatu asumsi tetap bahwa memang tidak ada pengaruh yang signifikan antara *short selling* dengan fenomena *weekend effect* di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : *Short Selling, Weekend Effect, Return, robustness test*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi krisis finansial global yang terjadi di berbagai belahan dunia telah menyeret kondisi perekonomian dunia menuju ke arah resesi. Ambruknya bursa regional di Amerika Serikat disusul dengan jatuhnya salah satu perusahaan sekuritas terbesar AS yaitu Lehman Brother telah menyeret bursa utama dunia mengalami kondisi koreksi yang cukup dalam.

Kondisi serupa juga terjadi di Bursa Efek Indonesia di mana kondisi perdagangan saham sampai dengan akhir 2008 telah mengalami koreksi yang cukup dalam baik jika dilihat dari segi nilai perdagangan maupun likuiditas perdagangan. Salah satu fenomena menarik yang terjadi di pasar keuangan adalah adanya semacam argumen kejatuhan pasar saham karena perilaku *short selling*.

Short selling telah dianggap sebagai sumber permasalahan utama ambruknya bursa regional. Sidik (2008) menjelaskan bahwa para pelaku *short selling* mentransaksikan risiko aset tanpa benar-benar menguasai aset, namun berkuasa dalam merekayasa harga aset dengan mengeksploitasi ekspektasi, memanipulasi prediksi dan mendramatisasi informasi untuk menggiring pasar membentuk harga yang diinginkan.

Weekend effect sebagai suatu fenomena tradisional yang terjadi di pasar saham juga mendapat imbas dari terjadinya krisis global. Sejak lama fenomena ini banyak digunakan oleh para analis maupun investor dalam melakukan peramalan tentang kemungkinan harga saham akan naik atau turun pada suatu periode. Beberapa penelitian sebelumnya seperti Christophe, Ferri dan Angel (2006) yang menyatakan kemungkinan bahwa *short selling* telah memberikan pengaruh pada perdagangan mingguan berupa *weekend effect* pada perdagangan saham di Nasdaq. Hal ini berarti yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas dan nilai saham yang terjadi pada kisaran 1 minggu diindikasikan dipengaruhi oleh transaksi-transaksi “*short*” terutama pada perdagangan saham-saham dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi tinggi. Berdasarkan hasil investigasi maka diindikasikan terdapat saham yang diperdagangkan secara *short selling* oleh perusahaan-perusahaan efek. Hal ini telah diselidiki oleh BAPEPAM-LK pada kurun waktu periode waktu tertentu, sehingga pihak otoritas pengawas bursa tersebut dapat mengidentifikasi transaksi-transaksi yang mengarah pada praktek yang sebenarnya ilegal antar anggota bursa. Transaksi tersebut adalah transaksi perdagangan yang tercatat pada perusahaan-perusahaan di bawah ini:

Tabel 1

Daftar Perusahaan Sekuritas yang Diindikasi Melakukan *Short Selling*

No	Nama Perusahaan Sekuritas
1	PT Merrill Lynch Indonesia
2	PT CLSA Indonesia
3	PT Credit Suisse Securities Indonesia
4	PT CIMB-GK Securities Indonesia
5	PT BNP Paribas Securities Indonesia
6	PT Kim Eng Securities
7	DBS Vickers Securities Indonesia
8	PT Deutsche Securities
9	PT UBS Securities Indonesia
10	PT JP Morgan Securities Indonesia
11	PT Ciptadana Securities
12	PT UOB Kay Hian Securities Indonesia

Sumber : www.economy.okezone.com

Pengalaman yang telah ditunjukkan oleh penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pada fenomena *weekend effect* terjadinya kenaikan harga saham pada akhir pekan perdagangan dibandingkan dengan pada saat awal perdagangan. Jika dikaitkan dengan fenomena saat ini berkaitan dengan krisis finansial global, maka *short selling* yang dianggap sebagai salah satu penyebab utama krisis ikut memberi kontribusi terhadap fenomena *weekend effect*. Terjadinya perilaku panik di pasar saham menyebabkan banyak dari investor yang berusaha mengamankan asset yang dimiliki dengan menjual semua surat berharga yang dimilikinya. Selain itu adanya kepanikan terhadap pihak-pihak yang berusaha mengambil kesempatan ini akan berdampak negatif terhadap pergerakan harga saham.

Adanya keterkaitan hubungan antara *weekend effect* dengan transaksi-transaksi yang mengarah pada *short selling* merupakan salah satu indikator yang

penting dalam menilai likuiditas suatu pasar saham. Meskipun dalam peraturan pasar modal no. 8 tahun 1995 telah dicatat tentang pelarangan perdagangan *short selling*, namun hal ini tidak mempengaruhi keinginan sebagian orang untuk melakukannya. Hal ini bila ditinjau dari sisi kebaikan cukup memberi pengaruh penting karena akan menaikkan tingkat likuiditas pasar saham. Meskipun ada kemungkinan besar pasar saham akan mengalami gejolak abnormal akibat transaksi bayangan seperti *short selling*. Untuk itulah penting agar dilakukan pengkajian lanjutan tentang fenomena *short selling* dan kaitannya dengan *weekend effect* karena dapat menjadi acuan investor maupun analis dalam memprediksi fenomena perdagangan saham.

Dari latar belakang singkat yang telah dijelaskan di atas, maka penulis berniat untuk melakukan penelitian dengan judul “*Short selling dan weekend effect pada Transaksi Saham di Bursa Efek Indonesia*”.

1. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terjadi fenomena *weekend effect* pada transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah terdapat kaitan antara volume pembelian dan volume penjualan transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45?

- c. Apakah terdapat kaitan antara volume pembelian asing dan penjualan asing transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect IHSG* dan Indeks *LQ45*?
- d. Apakah terjadi fenomena *robustness test* pada penelitian ini berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya?

2. Batasan Penelitian

Untuk menjaga agar tujuan akhir dari penelitian ini tetap pada fokus utamanya, maka dalam Penelitian ini terdapat beberapa pembatasan supaya hasil dari penelitian ini tetap konsisten. Pembatasan yang dimaksud adalah:

- a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan *Go Public* yang telah mencatatkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia.
- b. Data yang dipergunakan untuk analisis adalah perusahaan yang sahamnya diperdagangkan melalui mekanisme *short selling*, data *IHSG* dan data indeks *LQ45*.
- c. *Short selling* yang dimaksudkan di sini adalah proses transaksi saham di mana investor melakukan peminjaman dana (*on margin*) untuk menjual saham (yang belum dimiliki) dengan harga tinggi.
- d. Periode pengambilan sampel data dilakukan antara tanggal 10 September 2007 sampai dengan tanggal 11 Juli 2008.

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dapat tercapai dengan diadakannya penelitian ini adalah:

- a. Menganalisis kemungkinan terjadinya fenomena *weekend effect* pada transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menganalisis kaitan antara volume pembelian dan volume penjualan transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45.
- c. Menganalisis kaitan antara volume pembelian asing dan penjualan asing transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45.
- d. Menentukan kemungkinan terjadinya fenomena *robustness test* pada penelitian ini berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya.

2. Manfaat Penelitian

a. Ilmu Pengetahuan

- 1) Memberikan semacam ketentuan dalam menentukan kondisi yang menguntungkan untuk melakukan *short selling* sehingga tetap menjaga harga saham dan likuiditas pasar.

- 2) Sebagai referensi ilmiah model penentuan potensi untuk tetap dapat melaksanakan *short selling* sesuai dengan regulasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia.

b. Operasional

1) Perusahaan *go public*

Untuk turut serta memantau pergerakan harga saham perusahaan dari kemungkinan terjadinya transaksi *short selling* yang merugikan likuiditas perusahaannya.

2) Bursa Efek Indonesia

Dapat menjadi acuan bersama dalam melakukan pengawasan terhadap terjadinya transaksi yang mencurigakan di pasar modal sehingga tetap menjaga likuiditas pasar dan harga saham berada di kisaran wajar.

3) Investor

Menghindari kemungkinan kerugian yang dapat terjadi dari saham karena transaksi *short selling* tidak sehat yang terjadi di pasar modal.

4) Perusahaan Sekuritas

Menjadi suatu bahan referensi untuk bersama-sama menjaga stabilitas sistem transaksi di pasar modal dengan menghindari beragam transaksi yang dilarang oleh otoritas bursa.

C. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab satu berisi tentang penjelasan latar belakang masalah yang akan diteliti, rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan & manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN KONSEPTUAL DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab dua berisi tentang penjelasan teori-teori yang dapat digunakan sebagai dasar penelitian dan hasil dari penelitian sebelumnya. Dasar teoritis tersebut merupakan teori yang berhubungan dengan *short selling* dan *weekend effect* yang terdapat di pasar modal.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab tiga berisi tentang penjelasan bentuk penelitian yang dilakukan, jenis data dan sumber data, metode pengambilan sampel, metode pengumpulan data, serta metode analisis data dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab empat berisi tentang cara untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan untuk dianalisis guna mendapatkan jawaban berdasarkan rumusan masalah yang terdapat dalam bab satu penelitian ini.

BAB V PENUTUP

Bab lima merupakan penutup yang memuat kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN KONSEPTUAL

A. Tinjauan Pustaka

1. *Short selling*

a. Definisi *short selling*

"In finance, ***short selling*** or "***shorting***" is the practice of selling a financial instrument that the seller does not own at the time of the sale. *Short selling* is done with intent of later repurchasing the financial instrument at a lower price. Short-sellers attempt to profit from an expected decline in the price of a financial instrument." Wikipedia (2008).

Menurut Daniel (2008), *Short selling* adalah transaksi jual yang dilakukan investor meskipun investor tidak memiliki saham tersebut. Caranya perusahaan sekuritas meminjamkan sahamnya atau saham investor lain buat investor yang akan bermain *short selling*. Tapi investor harus mengembalikan lagi saham itu ke pemiliknya sesuai perjanjian. Jika tidak akan kena denda atau jaminan disita.

Dalam Wordpress (2008), *Short selling* adalah suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham di mana investor melakukan meminjam dana untuk menjual saham yang sesungguhnya belum dimiliki dengan harga tinggi. Investor melakukan ini dengan harapan akan membeli kembali dan mengembalikan pinjaman saham ke pialangnya pada saat saham turun. Penjual "*short*" berutang kepada pialang, di mana pialang tersebut meminjam saham termaksud dari investor lainnya yang

memiliki saham yang ditransaksikan secara “long” ; pialang tersebut biasanya sangat jarang sekali melakukan pembelian saham secara nyata guna dipinjamkan kepada penjual “short”. Pemberi pinjaman saham tersebut tidaklah kehilangan haknya untuk menjual saham yang dipinjamkannya, sehingga dengan demikian saat suatu saham dipinjamkan maka terdapat dua investor yang berhak untuk menjual saham yang sama dalam waktu yang bersamaan pula.

Menurut Rizky (2008) *Short selling* adalah transaksi penjualan saham di mana saham yang dimaksud tidak dimiliki investor, melainkan dipinjam dari orang lain (biasanya perusahaan sekuritas). Hal tersebut dilakukan dengan menghembuskan sentimen negatif agar harga saham yang menjadi target turun. Investor yang bersangkutan lalu membeli kembali saham itu dengan harga lebih murah untuk selanjutnya dikembalikan kepada broker.

Short selling secara definisi diartikan sebagai menjual saham terlebih dahulu di harga yang tinggi lalu membelinya di harga yang lebih rendah. Ada prinsip mendasar, orang yang melakukan *short selling* tidak memiliki saham yang dijualnya. Hal ini disebut transaksi “short” karena penurunan harga sebuah saham ada batasnya yaitu sampai dengan posisi nol, sedangkan posisi beli disebut *long buy* karena kenaikan harga sebuah saham tidak memiliki batas. (www.investorsaham.com, 2008)

Definisi *Short selling* menurut Mulyanto (2008) adalah menjual Saham di harga tertinggi yang barangnya dibeli kemudian disaat harga telah turun. Tujuan *short selling* ini murni mencari selisih dari harga jual dikurangi harga beli. Pada saat melakukan transaksi normatif berarti kita harus membeli dahulu saham dan saat

harganya naik baru jual, maka *short selling* menjadi sebaliknya karena tanpa mengeluarkan dana tetap dapat dihimpun pada saat harga naik.

b. Sejarah *short selling*

Istilah “*short*” telah digunakan sekurangnya sejak abad ke 19, sebagaimana pengertian umum bahwa istilah “*short*” ini digunakan sebab akun penjual “*short*” pada pialangnya berada pada posisi defisit . Para penjual “*short*” ini dipersalahkan atas Runtuhnya Wall Street 1929. Peraturan yang mengatur penjualan *short* ini mulai diimplementasikan pada tahun 1929 dan tahun 1940.

Presiden Herbert Hoover menyalahkan para penjual “*short*” dan juga J. Edgar Hoover menyatakan bahwa ia akan melakukan penyelidikan terhadap penjual “*short*” atas peran mereka dalam memperpanjang depresi. Peraturan yang diberlakukan pada tahun 1940 melarang reksadana untuk melakukan penjualan “*short*” (undang-undang ini diperbarui pada tahun 1997).

Beberapa contoh khusus dari kegiatan penjualan “*short*” secara massal adalah selama masa “*economic bubble*”, seperti pada masa “*dot-com bubble*”. Pada masa tersebut para pelaku pasar khususnya penjual “*short*” berharap akan terjadinya koreksi pasar sehingga mereka dapat membeli saham dengan harga yang lebih murah.

Pengumuman Food and Drug Administration (FDA) atas persetujuannya terhadap suatu obat seringkali menyebabkan pasar bereaksi secara tidak masuk akal, sehingga seringkali hal ini dimanfaatkan oleh penjual “*short*” untuk menangkuk keuntungan. Berita-berita negatif seperti adanya gugatan terhadap suatu perusahaan

juga akan merangsang para pedagang profesional untuk melakukan penjualan saham secara “*short*”.

(<http://witart.wordpress.com/2008/09/19/short-selling/>, 2008)

c. Mekanisme *short selling*

Dalam Wikipedia (2008), penjualan “*short*” saham terdiri dari :

1. Seorang investor melakukan peminjaman saham (ada peraturan yang berbeda-beda disetiap negara yang membatasi batasan perbandingan jumlah peminjaman yang dapat dilakukan dengan dana yang tersedia sebagai deposit pada akun pialang.).
2. Investor menjualnya dan hasilnya dikreditkan kedalam akunnya pada perusahaan pialang saham.
3. Investor harus “menutup” posisinya dengan cara melakukan pembelian kembali saham . Apabila harga turun maka ia akan memperoleh keuntungan namun apabila harga naik maka akan merugi.
4. Investor akhirnya mengembalikan saham tersebut kepada si pemberi pinjaman.

d. Regulasi Pemerintah tentang *Short selling*

Regulasi pemerintah yang mengatur tentang segala macam transaksi tidak sehat dalam pasar modal telah diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal khususnya dalam Bab XI yang mengatur tentang penipuan,

manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Bab ini memuat 10 pasal yang mengatur tentang segala macam regulasi berkaitan dengan transaksi tidak sehat yang dapat terjadi di pasar modal. Isi dari bab ini dapat dijabarkan di bawah ini:

BAB XI

PENIPUAN, MANIPULASI PASAR, DAN PERDAGANGAN ORANG DALAM

Pasal 90

Dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung:

- a. Menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun;
- b. Turut serta menipu atau mengelabui Pihak lain; dan
- c. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

Pasal 91

Setiap Pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek.

Pasal 92

Setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.

Pasal 93

Setiap Pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan :

- a. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
- b. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.

Pasal 94

Bapepam dapat menetapkan tindakan tertentu yang dapat dilakukan oleh Perusahaan Efek yang bukan merupakan tindakan yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 91 dan Pasal 92.

Pasal 95

Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek :

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang :

- a. Mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b. Memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Pasal 97

- (1) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

(2) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Pasal 98

Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila :

- a. Transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan
- b. Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai efek yang bersangkutan.

Pasal 99

Bapepam dapat menetapkan transaksi Efek yang tidak termasuk transaksi Efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

e. Regulasi baru berkaitan dengan *short selling*

Maarif (2009) dalam artikelnya menyebutkan bahwa Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 30 Januari 2009 mengeluarkan peraturan resmi yang berkaitan dengan

margin dan transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Transaksi ini secara resmi wajib diikuti dan dipatuhi seluruh anggota bursa yang terlibat dalam perdagangan saham. Regulasi tersebut terdiri dari:

1. *Price to Earning Ratio* (PER), kapitalisasi pasar, dan jumlah pemegang saham merupakan hal inti yang diubah dalam peraturan itu.
2. Berdasarkan peraturan nomor KEP-00009/BEI/01-2009 yang segera diberlakukan pada Mei mendatang, untuk sektor PER ditetapkan 3 kali lipat dari PER industri dengan jumlah pemegang saham lebih atau setara 600 pihak.
3. Perusahaan tersebut harus memiliki kapitalisasi pasar dengan kepemilikan sahamnya di bawah lima persen dari jumlah saham tercatat harus lebih dari Rp 1 triliun.
4. Analisa penentuan saham yang boleh ditransaksikan *short selling* berdasarkan faktor likuiditas saham dan faktor fundamental.
5. *Short selling* kepemilikan saham yang di bawah 5 persen tidak boleh lebih dari 20 persen. Sedangkan kriteria untuk masuk daftar indeks LQ45 dan untuk surat berharga negara ataupun obligasi korporasi yang diterbitkan minimal berperingkat A+.

2. *Weekend effect*

Menurut penelitian Yunarso (2005), *weekend effect* dapat didefinisikan sebagai suatu akumulatif pendapatan di mana biasanya pendapatan saham pada hari Senin akan bersifat negatif, sementara itu pendapatan saham pada hari Jumat akan

bersifat positif. Sementara itu, Tatang dan Gumanti (2002) merumuskan suatu anomali musiman di Bursa Efek Indonesia yang mengatakan bahwa harga sekuritas cenderung naik pada hari Jumat dan akan turun pada hari Senin.

Lakonishok dan Maberly (1990) menunjukkan bahwa *return* saham di NYSE dipengaruhi oleh pola aktivitas perdagangan harian yang dilakukan oleh investor. Keinginan investor untuk melakukan transaksi pada hari Senin relatif lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya, sehingga aktivitas transaksi pada hari Senin lebih tinggi dibandingkan dengan hari lainnya. Hal ini dipicu oleh hasrat investor untuk menjual saham lebih tinggi dibandingkan dengan hasrat untuk membeli saham, sehingga harga saham cenderung lebih rendah.

Hasil penelitian serupa juga ditunjukkan oleh Algifari (1999) bahwa pada hari Senin banyak aksi jual dibandingkan dengan aksi beli. Akibatnya harga saham pada hari Senin lebih rendah bila dibandingkan dengan hari lain. *Return* saham terendah terjadi pada perdagangan hari Senin disebabkan karena selama akhir pekan sampai dengan hari Senin, investor memiliki kecenderungan untuk menjual saham melebihi kecenderungan untuk membeli saham. Pada hari Senin, pasar mengalami surplus permintaan jual (*sell order*) yang merupakan akumulasi dari permintaan jual selama pasar tutup pada akhir pekan.

B. Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang melakukan pengkajian mengenai dampak transaksi *short selling* pada fenomena *weekend effect* return pada perdagangan saham. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan Christophe, Ferri dan Angel (2006) yang menyatakan bahwa *short selling* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perdagangan mingguan berupa *weekend effect* pada perdagangan saham di Nasdaq.

Hasil penelitian lain dari Christophe, Ferri dan Angel (2009) menunjukkan hasil yang sama. Pengujian kedua ini dilakukan melalui spesifikasi ekonometri dan pertimbangan stratifikasi sampel persediaan telah menunjukkan bahwa *short selling* tidak terlalu berpengaruh terhadap performa *weekend effect* pada perdagangan saham di Nasdaq.

Penelitian Blau dan Van Ness (2008) menemukan bahwa *short selling* lebih banyak terjadi pada hari Senin dari pada hari Jumat, bahkan untuk saham yang nilainya lebih tinggi saat Jumat. Mereka juga menemukan bahwa *short selling* dengan persentase lebih kecil pada volume penjualan terjadi pada tengah-tengah bulan, dan bahwa korelasi positif antara *short selling* pada hari Senin lebih besar dibandingkan dengan korelasi pada hari-hari lain dalam seminggu.

Penelitian Singal dan Chen (2003) yang dikutip oleh Rhee (2003), menemukan bahwa ketidakmampuan pasar untuk menyerap perdagangan membuat banyak pedagang menutup spekulatif posisi pada akhir minggu dan mereka membuka

kembali pada awal minggu berikutnya yang mengarah ke *weekend effect*. Hal tersebut dapat terjadi ketika harga saham meningkat pada Jumat sebagai sehingga mengamankan asset mereka, namun kembali jatuh pada Senin sehingga menimbulkan posisi harga yang baru.

Angel, Christophe, dan Ferri (2003) mengadakan pengumuman hasil penelitian yang telah dilakukan mencakup 6 hal, yaitu: (1) secara keseluruhan, 1 dari setiap 42 perdagangan melibatkan *short selling*. (2) *short selling* lebih umum terjadi di antara saham dengan return tinggi daripada return saham dengan kinerja lemah. (3) perilaku pembelian saham dalam periode pendek berdasarkan penjualan saham berpengaruh pada keterbatasan volume perdagangan. (4) penentuan harga *short selling* langsung berbeda dengan harga pasar saham. (5) *short selling* tampaknya tidak berbeda secara sistematis berdasarkan perbedaan hari dalam seminggu. (6) *short selling* pada saat pertengahan pekan biasanya lebih tinggi daripada awal pekan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pemilihan Sampel, Subyek dan Obyek Penelitian

1. Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sampel dengan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang akan digunakan harus memenuhi persyaratan yang telah ditentukan. Persyaratan tersebut meliputi periode waktu dari sampel tersebut, yaitu mulai dari tanggal 10 September 2007 sampai dengan tanggal 11 Juli 2008. Selain itu juga terdapat beberapa tambahan persyaratan untuk memenuhi kriteria yang dipersyaratkan, yaitu:

- a. Perusahaan yang akan diteliti terdiri dari 18 saham emiten perusahaan yang hasil transaksi efeknya tersimpan di bank kustodian. Perusahaan tersebut telah diselidiki oleh Bapepam_LK dalam periode tertentu berkaitan dengan transaksi perdagangan sahamnya di bursa. Berdasarkan penyelidikan tersebut, 18 perusahaan yang dimaksud telah teridentifikasi diperdagangkan secara ilegal di lantai bursa sehingga masuk dalam kategori pengawasan otoritas bursa. 18 perusahaan yang akan menjadi subyek penelitian ini, adalah:

Tabel 2

Daftar Perusahaan yang Diindikasikan Diperdagangkan Secara *Short Selling*

No	Nama Perusahaan
1	PT Indosat, Tbk.
2	PT United Traktor, Tbk.
3	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.
4	PT International nickel Indonesia, Tbk.
5	PT Bakrie Sumatera Plantations, Tbk.
6	PT Bumi Resources, Tbk.
7	PT Indotambang Raya Megah, Tbk.
8	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk.
9	PT Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk.
10	PT Central Peteinema Prima, Tbk.
11	PT Perusahaan Gas Negara, Tbk.
12	PT Astra Agro Lestari, Tbk.
13	PT Bakrie Telecom, Tbk.
14	PT Energi Mega Persada, Tbk.
15	Bakrieland Development, Tbk.
16	PT Bakrie & Brothers, Tbk.
17	PT Astra International, Tbk.
18	PT Adaro Energy, Tbk.

Sumber : www.economy.okezone.com

Berdasarkan daftar 18 perusahaan yang terindikasi telah diperdagangkan secara *short selling* di atas, penulis melakukan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini. Hasil yang diperoleh adalah sebanyak 16 saham perusahaan yang memenuhi persyaratan tersebut diperoleh sampel sebagai berikut :

Tabel 3

Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian

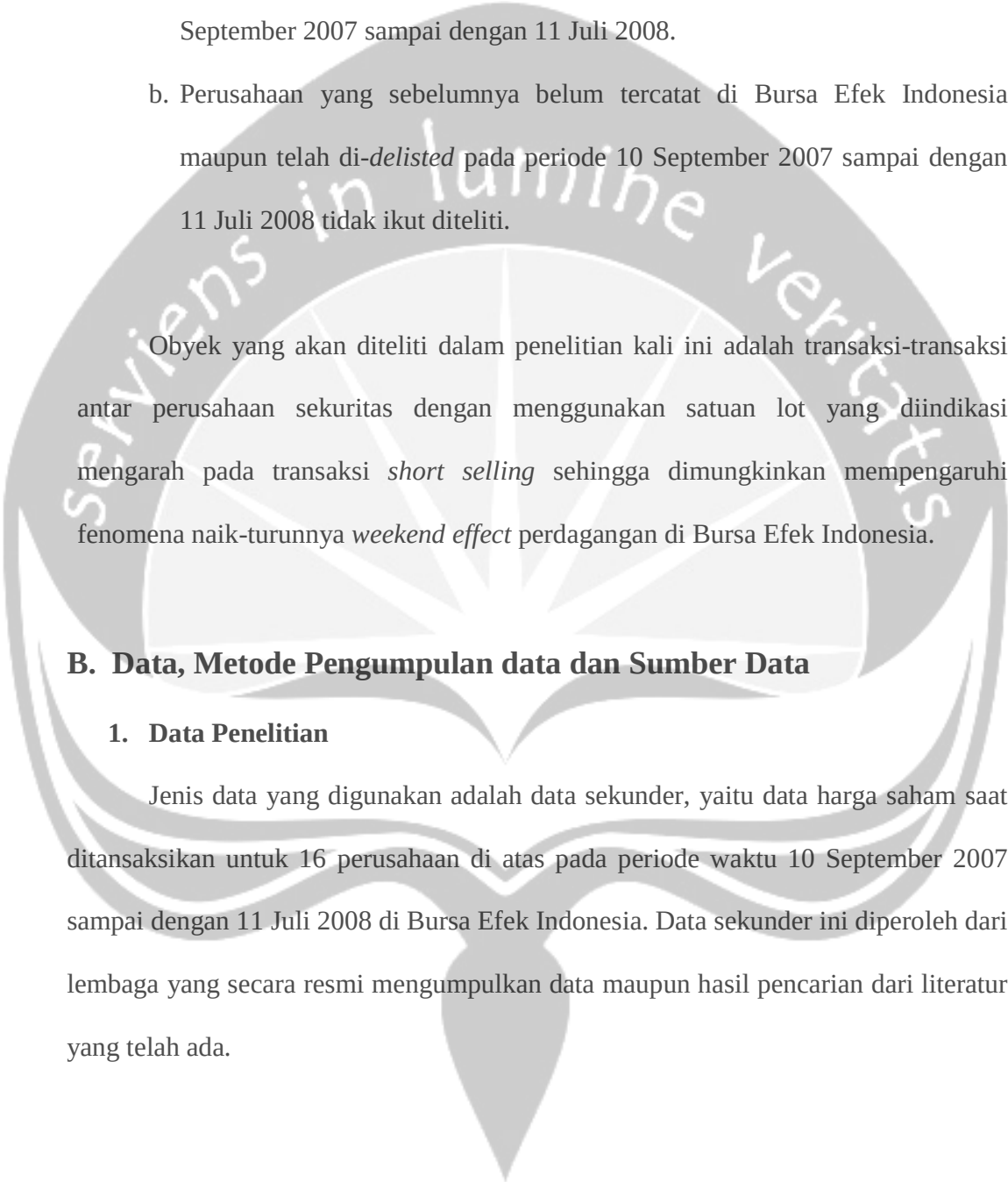
No	Nama Perusahaan
1	PT Indosat, Tbk.
2	PT United Traktor, Tbk.
3	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.
4	PT International nickel Indonesia, Tbk.
5	PT Bakrie Sumatera Plantations, Tbk.
6	PT Bumi Resources, Tbk.
7	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk.
8	PT Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk.
9	PT Central Peteinema Prima, Tbk.
10	PT Perusahaan Gas Negara, Tbk.
11	PT Astra Agro Lestari, Tbk.
12	PT Bakrie Telecom, Tbk.
13	PT Energi Mega Persada, Tbk.
14	Bakrieland Development, Tbk.
15	PT Bakrie & Brothers, Tbk.
16	PT Astra International. Tbk.

Sumber : www.economy.okezone.com

- d. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diperdagangkan pada periode 10 September 2007 sampai dengan 11 Juli 2008.
- b. Data Indeks LQ 45 yang diperdagangkan pada periode 10 September 2007 sampai dengan 11 Juli 2008.

2. Subyek dan Obyek Penelitian

Subyek penelitian kali ini adalah perusahaan yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

- 
- a. Perusahaan masih tercatat di Bursa Efek Indonesia antara periode 10 September 2007 sampai dengan 11 Juli 2008.
 - b. Perusahaan yang sebelumnya belum tercatat di Bursa Efek Indonesia maupun telah di-*delisted* pada periode 10 September 2007 sampai dengan 11 Juli 2008 tidak ikut diteliti.

Obyek yang akan diteliti dalam penelitian kali ini adalah transaksi-transaksi antar perusahaan sekuritas dengan menggunakan satuan lot yang diindikasikan mengarah pada transaksi *short selling* sehingga dimungkinkan mempengaruhi fenomena naik-turunnya *weekend effect* perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

B. Data, Metode Pengumpulan data dan Sumber Data

1. Data Penelitian

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data harga saham saat ditransaksikan untuk 16 perusahaan di atas pada periode waktu 10 September 2007 sampai dengan 11 Juli 2008 di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dari lembaga yang secara resmi mengumpulkan data maupun hasil pencarian dari literatur yang telah ada.

2. Metode Pengumpulan Data

a. Studi Pustaka

Langkah awal dalam penelitian ini dimulai dengan mengadakan studi pustaka. Studi pustaka dimaksudkan untuk mempelajari teori-teori yang berhubungan dengan *short selling* yang mempengaruhi fenomena *weekend effect* di Bursa Efek Indonesia. Studi pustaka juga dilakukan dengan mempelajari jurnal-jurnal penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan *short selling* dan *weekend effect*. Studi pustaka berguna sebagai landasan teoritis dalam merangkai kerangka berpikir dan perbandingan dalam penelitian ini.

b. Pengumpulan Data Sekunder

Pengumpulan data sekunder akan dilakukan melalui *website* BEI untuk mencari sumber data sekunder. Selain itu pengumpulan data dilakukan dengan cara *men-download* dari *website* Bloomberg, *website* Bapepam-LK, *website* Indonesia Stock Exchange (IDX), *website* Yahoo! Finance, *website* Reuters, *Website* Okezone, *website* Dunia Investasi, *website* pendukung lain, pengumpulan melalui *software online* RTI 2000, dan kumpulan artikel dari harian Bisnis Indonesia yang terdapat di Pojok BEI dan Galeri VAST-UAJY. Pengamatan penelitian akan dilakukan pada 10 September 2007 sampai dengan 11 Juli 2008 dengan ketentuan menggunakan data transaksi saham yang dilakukan pada saat jam perdagangan aktif (09.30 – 11.30/12.00 dan 13.30/14.00 – 16.00).

3. Sumber Data

Sumber data diperoleh dari *website* Indonesia Stock Exchange (IDX), *website* Yahoo! Finance, *website* Reuters, *website* pendukung lain, pengumpulan melalui software online RTI 2000, dan kumpulan artikel dari harian Bisnis Indonesia yang terdapat di Pojok BEI dan Galeri VAST-UAJY.

C. Metode Analisis Data

Penelitian yang dilakukan ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *short selling* terhadap terjadinya fenomena naik dan turunnya *weekend effect* pada transaksi perdagangan yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Proses penghitungan yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan melalui 5 tahapan untuk menentukan analisa *short selling* terhadap *weekend effect*, yaitu:

1. Penentuan *Weekend effect*

Untuk menentukan nilai *weekend effect* terjadi atau tidaknya *weekend effect* di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan penghitungan *mean* dan *median* atas tiap hasil pengembalian saham dengan membandingkan *return* dari hari Senin sampai dengan hari Jumat setiap minggunya. Penghitungan *return* rata-rata *weekend effect* pada penelitian ini akan difokuskan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara keseluruhan setiap minggunya pada periode yang telah ditentukan. Selain itu akan dilakukan penghitungan *return* rata-rata *weekend effect* pada Indeks LQ45. Penentuan *weekend effect* ini dilakukan dengan melakukan penghitungan *return*

harian dari IHSG yang terdapat dalam Jogiyanto (2000), dengan menggunakan persamaan berikut:

$$R_t = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

R_t = *Return* harian pada periode t

$IHSI_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHSI_{t-1}$ = Indeks Harga saham Gabungan pada periode t-1

2. Pengujian Hubungan *Weekend effect* dan *Short selling*

Metode pengujian hubungan *weekend effect* dan *short selling* akan menggunakan test analisis regresi linear berganda. Hal ini untuk menentukan pola *weekend effect* yang terjadi akibat pengaruh *short selling*. Untuk mendapatkan hasil ini maka dilakukan pengujian regresi linear berganda sesuai dengan penelitian Christophe, Ferri dan Angel (2006), dengan menggunakan persamaan berikut:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i. \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian

CustSSVol = Total Volume Pembelian Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

TDeaSSVol = Total Volume Penjualan Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

3. Pengecekan *Robustness*: Subsampel Berdasarkan Volume Transaksi Perusahaan Sekuritas Asing

Pengecekan *robustness* ini diperuntukkan untuk mengetahui dan menguji secara ekonomis hubungan antara *short selling* dengan fenomena naik turunnya *weekend effect* perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Pengecekan ini dilakukan dengan cara membagi besarnya volume transaksi saham yang dilakukan berdasarkan jumlah transaksi yang dilakukan broker lokal dan broker asing. Dalam hal ini pengecekan terjadinya *Robustness* dilakukan pada 16 perusahaan yang terindikasi telah diperdagangkan secara *short selling* pada periode 10 September 2007 – 11 Juli 2008. Setelah itu dicari kaitan secara ekonomis dampak transaksi *short selling* yang ditimbulkan dari transaksi 16 perusahaan yang terindikasi diperdagangkan secara “*short*” terhadap fenomena *weekend effect* berdasarkan volume transaksi yang dilakukan broker asing pada 16 saham di atas. Penentuan penggunaan volume transaksi yang dilakukan broker asing ini dikarenakan pihak

yang terindikasi melakukan transaksi *short selling* adalah perusahaan sekuritas yang berasal dari luar negeri. Proses penghitungan ini akan mengkaji dampak terjadinya transaksi “*short*” terhadap performa IHSG dan Indeks LQ45.

4. Pembagian *The Sample Period* ke *Sub Period*

Dalam melakukan pengtesan ini akan dilakukan pengecekan kembali hubungan antara *short selling* dan fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengtesan yang menyimpulkan hubungan negatif antara *short selling* dan fenomena naik – turunnya *weekend effect* akan dikaji kembali kelayakan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Hal ini akan menyebabkan kemungkinan tereliminasi perusahaan dengan tingkat resiko pengaruhnya kecil terhadap performa indeks secara keseluruhan. Perusahaan semacam ini mungkin telah memberikan kontribusi *equally – weighted index* pada saat awal dan akhir dari penelitian yang telah dibuat ini. Dalam tahap ini proses penghitungan akan mengeliminasi keterlibatan broker lokal dalam penentuan volume jual-beli saham. Dengan demikian proses penghitungan yang akan dilakukan dalam tahap ini hanya akan melibatkan volume pembelian dan penjualan yang melibatkan broker asing sebagai pihak yang terindikasi telah melakukan praktek *short selling* di BEI. Proses penghitungan yang dilakukan dalam tahap ini akan membagi volume transaksi yang dilakukan dalam 2 periode. Periode pertama akan dilakukan pada sesi perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007, sementara itu periode kedua akan dilakukan penghitungan pada periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008.

Hasil yang ditunjukkan dalam tahap ini akan menunjukkan fakta kaitan antara *weekend effect* perdagangan dengan fenomena *short selling* yang diindikasikan terjadi di Bursa Efek Indonesia. Jika hasil yang ditunjukkan positif maka penelitian ini akan dihentikan karena tidak terbukti adanya hubungan antara *short selling* dengan fenomena *weekend effect*. Sementara itu jika hasil yang ditunjukkan negatif maka dapat disimpulkan terjadi *robustness tes* berdasarkan penelitian sebelumnya.

5. Final Robustness Tests

Penelitian ini menggunakan acuan volume perdagangan saham untuk menganalisis transaksi *short selling* yang terjadi. Selain itu, untuk mendukung benar atau tidaknya terjadi *robustness test* dalam penelitian ini berdasarkan penelitian sebelumnya maka penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya. Penggunaan hasil yang didapat dari penelitian sebelumnya ini dapat menentukan terjadinya *robustness test* dalam penelitian kali ini bila hasil yang didapat dari penelitian kali ini negatif (tidak signifikan). Penentuan terjadinya *robustness test* atau tidak bertujuan untuk mendapatkan hasil kesesuaian yang diinginkan antara hubungan *short selling* terhadap fenomena naik-turunnya *weekend effect* perdagangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Namun kesesuaian terjadi atau tidaknya fenomena *robustness test* ini ditentukan oleh beberapa faktor. Salah satunya kesesuaian kondisi yang terjadi pada penelitian yang dilakukan kali ini dengan jurnal acuan yang dijadikan pedoman penelitian ini. Transaksi *short selling* yang merupakan transaksi ilegal cukup sulit diidentifikasi keberadaannya di Indonesia. Hal ini tentu saja berbeda dengan

penelitian acuan karya Christophe, Ferri dan Angel (2006), di mana transaksi *short selling* yang diidentifikasi dalam penelitian tersebut adalah transaksi legal yang diijinkan oleh otoritas bursa. Oleh karena itu, bila hasil yang ditunjukkan pada saat akhir penelitian ini negatif tidak bisa langsung disamakan persepsi bahwa fenomena *robustness test* benar - benar berlaku tetap di manapun penelitian tersebut dilaksanakan. Hal ini karena dalam penelitian tersebut masih harus menyesuaikan kondisi yang ada di masing – masing tempat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis indikasi pengaruh *short selling* terhadap fenomena *weekend effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Pembahasan hasil penelitian akan secara singkat memaparkan tentang analisis data yang diperoleh dari sumber yang digunakan dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder ini kemudian diseleksi, diolah, dan dianalisis. Penggunaan data sekunder menggunakan data IHSG, data harga saham perusahaan yang *listing* di BEI, dan data detail volume perdagangan pembeli dan penjual saham perusahaan diperoleh dari www.duniainvestasi.com dan “Pojok Bursa” Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian mengenai “*Short Selling* dan *Weekend Effect* di Bursa Efek Indonesia” adalah perusahaan yang terdaftar selama periode penelitian (10 September 2007 – 11 Juli 2008). Dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* sehingga memperoleh daftar 16 perusahaan yang memenuhi persyaratan penelitian ini, yaitu terindikasi telah diperdagangkan secara *short selling*.

B. Penghitungan Hasil

1. Penentuan Weekend Effect

Hasil pengamatan yang dilakukan peneliti terhadap pergerakan perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia maka diperoleh hasil rata-rata *return* harian pada periode 10 September 2007 – 11 Juli 2008. Pengukuran *return* harian ini diperoleh dengan memisahkan pergerakan indeks berdasarkan hari pada periode yang telah ditentukan di atas. Proses penghitungan ini menggunakan *software* SPSS 15.0 dan Microsoft Excel. Hasil penghitungan tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

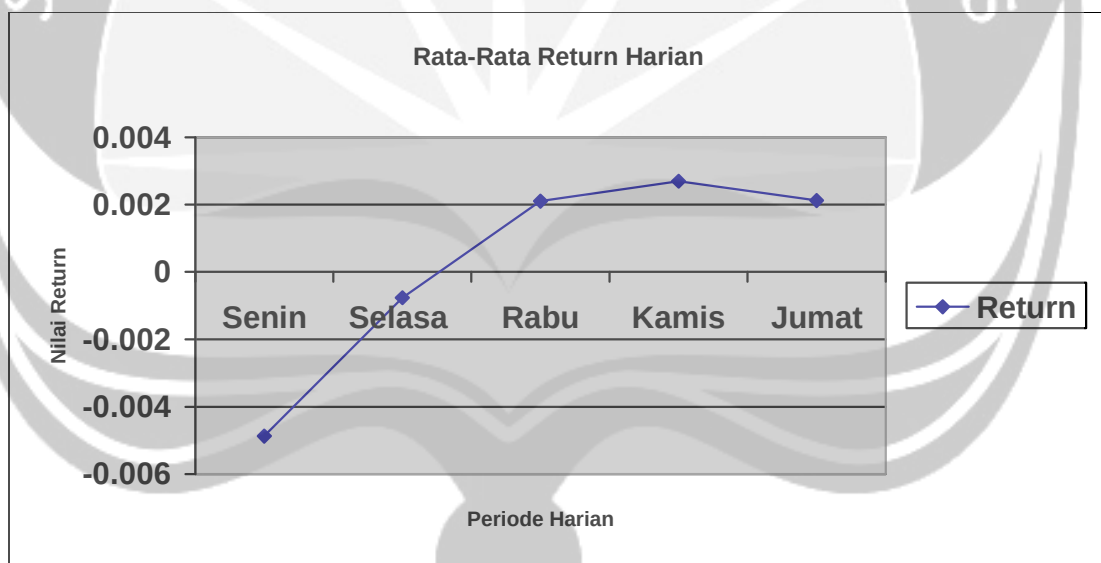
Tabel 4
Rata-Rata Return IHSG Periode 10 September 2007 – 11 Juli 2008

Hari	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Senin	41	-0,004873799	0,018001722	-0,048406222	0,024647232
Selasa	40	-0,000763561	0,019147753	-0,076976796	0,041002588
Rabu	44	0,002103333	0,019393339	-0,050446314	0,079212072
Kamis	39	0,002697156	0,017222609	-0,045242195	0,028389125
Jumat	38	0,002120968	0,013281293	-0,023425464	0,041241292
Total	202	0,000237447	0,017685316	-0,076976796	0,079212072

Sumber : Pengolahan data Primer 2009

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilakukan analisis yang menyatakan bahwa rata-rata *return* terendah terjadi pada hari Senin. Hal ini dapat diindikasikan dengan penghitungan *mean* yang menunjukkan rata-rata *return* pada hari Senin memiliki nilai negatif sebesar -0,4873799%. Kemudian pada hari Selasa terjadi penurunan rata-rata

return kembali berdasarkan *return* yang terjadi pada hari Senin sebesar -0,0763561%. Nilai penurunan yang rata-rata *return* yang terjadi pada hari Selasa tidak sebesar penurunan *return* yang terjadi pada hari Senin berdasarkan hari Jumat pekan sebelumnya. Pada hari Rabu terjadi kenaikan *return* rata-rata sebesar 0,2103333%. Kenaikan rata-rata *return* terbesar dari hari Senin sampai dengan Jumat terjadi pada hari Kamis sebesar 0,2697156%. Selanjutnya pada hari Jumat, kembali mengalami peningkatan *return* dari *return* yang terjadi pada hari Kamis meskipun rata-rata *return* tidak sebesar pada hari Kamis sebesar 0,2120968%. Kisaran pergerakan *return* harian akan disajikan dalam bentuk grafik di bawah ini:



Gambar 1 (Rata-Rata *Return* Harian)

Sumber: Pengolahan Data Primer 2009

Dari grafik di atas dapat dilihat dengan lebih jelas bahwa *return* yang terjadi pada hari Senin memiliki kecenderungan paling rendah dibandingkan dengan hari lainnya. Hal ini menimbulkan suatu asumsi bahwa telah terjadi fenomena *week effect*

yang mengarah pada *Monday effect*. Namun yang patut untuk dicermati adalah kecenderungan yang terjadi bahwa fenomena *weekend effect* tidak terjadi karena *return* yang dihasilkan pada hari Kamis cenderung lebih besar dibandingkan hari Jumat yang merupakan akhir pekan perdagangan.

Berdasarkan nilai standard deviasi, dapat diketahui bahwa standard deviasi terbesar terjadi pada hari Rabu yaitu sebesar 0,019393339. Hal ini dapat dijelaskan bahwa rata-rata *return* pada hari Rabu memiliki risiko tertinggi dibanding hari perdagangan lainnya. Standard deviasi terendah terjadi pada hari Jumat, yakni sebesar 0,013281293. Hal ini menandakan bahwa risiko pada hari Jumat paling kecil jika dibandingkan dengan hari lainnya. Sementara itu berdasarkan titik penelitian nilai *return* yang maksimum dan minimum, dapat diketahui bahwa *return* terendah yang terjadi pada periode 21 – 22 Januari 2008 terjadi pada hari Selasa sebesar -7,6976796%. *Return* tertinggi terjadi pada periode 22 – 23 Januari 2008, pada hari Rabu sebesar 7,9212072%. kondisi ini menandakan terjadinya pola *reversal* di mana IHSG yang sebelumnya telah mengalami penurunan *return* terbesar pada periode yang telah ditentukan, kembali mengalami kenaikan *return* yang signifikan keesokan harinya. Hal lain yang juga dapat menjadi pertimbangan penelitian ini adalah bahwa rata - rata *return* harian yang terjadi pada hari Senin dan Selasa adalah negatif, sedangkan untuk hari lainnya memiliki rata - rata *return* bernilai positif. Dengan demikian hal ini membuktikan bahwa hari perdagangan memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada Bursa Efek Indonesia.

Fenomena naik-turunnya *return* ini bisa disebabkan oleh banyak faktor. Salah satunya yang diindikasikan menjadi penyebab naik turunnya *return* harian dalam periode tersebut adalah adanya transaksi “gelap” yang dilakukan oleh para investor dan broker tertentu. Salah satu yang paling sering diperbincangkan adalah adanya transaksi yang mengarah pada transaksi *short selling* dan *margin trading* secara berlebihan oleh pelaku pasar. Salah satu yang diindikasikan terjadi hal semacam ini adalah kejadian pada pertengahan bulan antara tanggal 21 – 22 Januari 2008 di mana terjadi penurunan IHSG hingga menyentuh -7,6976796%. Oleh karena itu menjadi hal menarik untuk melihat lebih lanjut tentang kaitan *short selling* terhadap fenomena *weekend effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengujian Hubungan Weekend Effect dan Short Selling

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi pengaruh transaksi yang terindikasi *short selling* terhadap *weekend effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Penentuan pengaruh *short selling* terhadap *weekend effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia ditentukan dengan membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (5%).

a. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan IHSG

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian saham dan volume penjualan

saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 2)

Tabel 5
Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan
Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan IHSG

Variabel	Koef regresi	t _{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	0,002	0,874	0,383	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	2,57E-012	0,049	0,961	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-1,94E-011	-0,449	0,654	Tidak Signifikan

Adjusted R Square : -0,005

F hitung : 0,458

Probabilitas (p) : 0,633

Dependen variabel: R(M-F)_{it}
 Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian

CustSSVol = Total volume pembelian Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

TDeaSSVol = Total volume penjualan Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,458 dengan probabilitas (p) 0,633. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan IHSG. Pengaruh variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Aquare* sebesar -0,005. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar -0,5% dalam peningkatan *return* mingguan yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling*

dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan IHSG menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,049 dengan probabilitas (p) 0,961. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,449 dengan probabilitas (p) 0,654. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG tidak

dipengaruhi oleh transaksi penjualan rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian saham dan volume penjualan saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45. Hal tersebut sama dengan rumus penghitungan yang digunakan untuk menghitung pengaruh volume perdagangan saham terhadap IHSG. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 2)

Tabel 6

Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45

Variabel	Koef regresi	t_{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	0,003	1,093	0,276	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	-2.5E-011	-0,128	0,898	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-2.27E-010	-1,551	0,123	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : 0,003				
F hitung	: 1,339			
Probabilitas (p)	: 0,264			

Dependen variabel: $R(M-F)_{it}$

Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian Indeks LQ 45

CustSSVol = Total Volume Pembelian Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

TDeaSSVol = Total Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ 45 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1,339 dengan probabilitas (p) 0,264. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan Indeks LQ45. Pengaruh variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* dan

volume penjualan pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,003. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar 0,3% dalam peningkatan *return* mingguan Indeks LQ45 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan Indeks LQ45 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,128 dengan probabilitas (p) 0,898. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,551 dengan probabilitas (p) 0,123. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

3. Pengecekan *Robustness*: Subsampel Berdasarkan Volume Transaksi Perusahaan Sekuritas Asing

a. Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan asing Pialang *short selling* terhadap *Return* Mingguan IHSG

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian asing saham dan volume penjualan asing saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 3)

Tabel 7

Pengaruh Volume Pembelian asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan IHSG

Variabel	Koef regresi	t _{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	0,003	1,093	0,276	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	-2,53E-011	-0,128	0,898	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-2,27E-010	-1,551	0,123	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : 0,003				
F hitung	: 1,339			
Probabilitas (p)	: 0,264			

Dependen variabel: R(M-F)_{it}

Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = Return harian

CustSSVol = Total Volume Pembelian Asing Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

TDeaSSVol = Total Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

i = Saham
t = Pekan/ minggu
e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1,339 dengan probabilitas (p) 0,264. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan IHSG. Pengaruh variabel independent volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,003. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar 0,3% dalam peningkatan *return* mingguan yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan IHSG menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian asing Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,128 dengan probabilitas (p) 0,898. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Asing Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,551 dengan probabilitas (p) 0,123. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b. Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian asing saham dan volume penjualan asing saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 3)

Tabel 8
Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45

Variabel	Koef regresi	t _{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	0,003	1,118	0,265	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	-2,5E-011	-0,111	0,912	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-2,7E-010	-1,605	0,110	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : 0,004				
F hitung : 1,422				
Probabilitas (p) : 0,244				
Dependen variabel: R(M-F) _{it}				
Sumber: Pengolahan data primer 2009				

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian Indeks LQ 45

CustSSVol = Total volume pembelian asing pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

TDeaSSVol = Total volume penjualan asing Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ 45 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1,422 dengan probabilitas (p) 0,244. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan Indeks LQ45. Pengaruh variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Aquare* sebesar 0,004. Hal ini dapat diartikan

bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar 0,4% dalam peningkatan *return* mingguan Indeks LQ45 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan Indeks LQ45 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Asing Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,111 dengan probabilitas (p) 0,912. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Asing Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,605 dengan probabilitas (p) 0,110. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

4. Pembagian *The Sample Period* ke *Sub Period*

a. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap *Return* Mingguan IHSG Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian saham dan volume penjualan saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 9

Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

Variabel	Koef regresi	t _{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	-0,003	-0,910	0,366	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	7,59e-011	0,900	0,371	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-1,02E-011	-0,147	0,883	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : 0,023				
F hitung : 1,837				
Probabilitas (p) : 0,167				

Dependen variabel: R(M-F)_{it}
Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = Return harian IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

CustSSVol = Total Volume Pembelian Pialang saham *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

TDeaSSVol = Total Volume Penjualan Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007, maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1,837 dengan probabilitas (p) 0,167. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Pengaruh variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,023. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar 2,3% dalam peningkatan *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,900 dengan probabilitas (p) 0,371. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,147 dengan probabilitas (p) 0,883. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan pialang

saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan IHSG Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian saham dan volume penjualan saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 10

**Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan
Pialang *short selling* terhadap *Return* Mingguan IHSG Periode 2 Januari 2008 –**

11 Juli 2008

Variabel	Koef regresi	t_{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	-0,006	-1,973	0,051	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	8,48E-012	0,129	0,898	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	3,78E-011	0,706	0,481	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : 0,013				
F hitung : 1,819				
Probabilitas (p) : 0,166				

Dependen variabel: $R(M-F)_{it}$

Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

CustSSVol = Total volume pembelian pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

TDeaSSVol = Total volume penjualan pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1,819 dengan probabilitas (p) 0,166. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Pengaruh variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,013. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar 1,3% dalam peningkatan *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling*

dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,129 dengan probabilitas (p) 0,898. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,706 dengan probabilitas (p) 0,481. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Keadaan ini

menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

c. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian saham dan volume penjualan saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 11

Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan

Pialang *short selling* terhadap *Return* Mingguan Indeks LQ45 Periode 10

September 2007 – 28 Desember 2007

Variabel	Koef regresi	t _{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	0,001	0,306	0,761	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	2,25E-011	0,229	0,820	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-5,96E-011	-0,736	0,464	Tidak Signifikan

Adjusted R Square : -0,003

F hitung : 0,888

Probabilitas (p) : 0,416

Dependen variabel: R(M-F)_{it}

Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian Indeks LQ 45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

CustSSVol = Total volume pembelian pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

TDeaSSVol = Total volume penjualan pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ 45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0.888 dengan probabilitas (p) 0,416. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Pengaruh variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Aquare* sebesar -0,003. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar -0,3%

dalam peningkatan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,229 dengan probabilitas (p) 0,820. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) $< 0,05$, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,736 dengan probabilitas (p) 0,464. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ 45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

d. Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45 Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian saham dan volume penjualan saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 12

**Pengaruh Volume Pembelian Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan
Pialang *short selling* terhadap *Return* Mingguan Indeks LQ45 Periode 2 Januari**

2008 – 11 Juli 2008

Variabel	Koef regresi	t_{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	-0.001	-0.275	0.784	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	-3.65E-011	-0.580	0.564	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	1.26E-011	0.248	0.805	Tidak Signifikan

Adjusted R Square : -0,019

F hitung : 0.342

Probabilitas (p) : 0,711

Dependen variabel: R(M-F)_{it}

Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian Indeks LQ 45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

CustSSVol = Total volume pembelian pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

TDeaSSVol = Total volume penjualan pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ 45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0.342 dengan probabilitas (p) 0,788. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Pengaruh variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar -0.019. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar -1.9% dalam peningkatan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian pialang saham *short selling* dan volume penjualan pialang *short selling*

dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,580 dengan probabilitas (p) 0,564. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,248 dengan probabilitas (p) 0,805. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ 45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Keadaan ini

menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

e. Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian asing saham dan volume penjualan asing saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 13

Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap *Return* Mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

Variabel	Koef regresi	t_{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	-0,001	-0,215	0,830	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	9,22E-010	2,336	0,022	Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-5,25E-010	-1,687	0,096	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : 0,068				
F hitung : 3,634				
Probabilitas (p) : 0,031				

Dependen variabel: $R(M-F)_{it}$
 Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

CustSSVol = Total volume pembelian asing pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

TDeaSSVol = Total volume penjualan asing Pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,634 dengan probabilitas (p) < 0,031. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Pengaruh variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,068. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar 6,8% dalam peningkatan *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang

short selling dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Asing Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,336 dengan probabilitas (p) 0,022. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naiknya *weekend effect* yang diindikasikan dari naiknya *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 dipengaruhi oleh peningkatan transaksi pembelian asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Asing Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,687 dengan probabilitas (p) 0,096. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007.

Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

f. Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan IHSG 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian asing saham dan volume penjualan asing saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 14

Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap *Return* Mingguan IHSG 2

Januari 2008 – 11 Juli 2008

Variabel	Koef regresi	t _{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	-0.006	-0.784	0.435	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	7.40E-010	1.109	0.271	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-3.61E-010	-0.686	0.495	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : -0.007				
F hitung : 0.752				
Probabilitas (p) : 0.475				

Dependen variabel: R(M-F)_{it}

Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = *Return* harian IHSG 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

CustSSVol = Total volume pembelian asing pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

TDeaSSVol = Total volume penjualan asing pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* terhadap *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,752 dengan probabilitas (p) 0,475. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Pengaruh variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Aquare* sebesar 0,007. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar 0,7% dalam peningkatan *return* mingguan IHSG tahun 2008 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang

short selling dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Asing Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,109 dengan probabilitas (p) 0,271. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naiknya *weekend effect* yang diindikasikan dari naiknya *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 dipengaruhi oleh peningkatan transaksi pembelian asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Asing Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,686 dengan probabilitas (p) 0,495. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Keadaan ini

menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan IHSG periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

g. Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian asing saham dan volume penjualan asing saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 15

Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45 Periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

Variabel	Koef regresi	t_{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	0,003	1,101	0,272	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	9,68E-014	0,002	0,999	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-2,53E-011	-0,512	0,609	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : -0,003				
F hitung : 0,729				
Probabilitas (p) : 0,484				

Dependen variabel: R(M-F)_{it}
 Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = Return harian Indeks LQ 45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

CustSSVol = Total volume pembelian asing pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

TDeaSSVol = Total volume penjualan asing pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,729 dengan probabilitas (p) 0,484. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Pengaruh variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Aquare* sebesar -0,003. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar -0,3% dalam peningkatan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Asing Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,002 dengan probabilitas (p) 0,999. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) $< 0,05$, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Asing Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,512 dengan probabilitas (p) 0,609. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) $< 0,05$, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan asing

pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ 45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 10 September 2007 – 28 Desember 2007 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

h. Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45 Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

Peneliti menggunakan uji analisis regresi linear berganda untuk mengeksplorasi kebenaran pengaruh volume pembelian asing saham dan volume penjualan asing saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Ringkasan hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (secara lengkap dapat dilihat di lampiran 4)

Tabel 16

Pengaruh Volume Pembelian Asing Pialang saham *short selling* dan Volume Penjualan Asing Pialang *short selling* terhadap Return Mingguan Indeks LQ45

Periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

Variabel	Koef regresi	t _{hitung}	P	Keterangan
Konstanta	-0,002	-0,359	0,721	Tidak Signifikan
CustSSVol(M-F) _{it}	-7,67E-012	-0,016	0,987	Tidak Signifikan
TDeaSSVol(M-F) _{it}	-1,67E-010	-0,444	0,659	Tidak Signifikan
Adjusted R Square : -0,026				
F hitung : 0,102				
Probabilitas (p) : 0,903				

Dependen variabel: R(M-F)_{it}

Sumber: Pengolahan data primer 2009

Model persamaan regresi:

$$R(M-F)_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustSSVol}(M-F)_{it} + \beta_2 \text{TDeaSSVol}(M-F)_{it} + e_i.$$

Keterangan:

(M-F) = Menunjuk pada penurunan nilai perdagangan hari senin terhadap hari Jumat pekan sebelumnya.

R = Return harian Indeks LQ 45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

CustSSVol = Total volume pembelian asing pialang *short selling* sebagai persentase volume perdagangan periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

TDeaSSVol = Total volume penjualan asing pialang *short selling* sebagai
persentase volume perdagangan periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008

i = Saham

t = Pekan/ minggu

e = Pengaruh hal lain

Untuk membuktikan pengaruh volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 maka peneliti menggunakan uji F. Hasil analisis regresi diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,102 dengan probabilitas (p) 0,903. Berdasarkan ketentuan analisis regresi menggunakan nilai probabilitas (p) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Pengaruh variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar -0,026. Hal ini dapat diartikan bahwa volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang *short selling* memiliki pengaruh sebesar -2,6% dalam peningkatan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 yang positif.

Penelitian ini juga melakukan pengujian regresi secara parsial volume pembelian asing pialang saham *short selling* dan volume penjualan asing pialang

short selling dalam mempengaruhi *weekend effect* yang diindikasikan dalam *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 menggunakan uji t. Hasil uji regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Volume Pembelian Asing Pialang Saham *Short Selling* (CustSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,016 dengan probabilitas (p) 0,987. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume pembelian asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008. Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 tidak dipengaruhi oleh transaksi pembelian asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

b) Volume Penjualan Asing Pialang Saham *Short Selling* (TDeaSSVol(M-F)it)

Hasil analisis regresi pada variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,444 dengan probabilitas (p) 0,659. Berdasarkan ketentuan analisis regresi dimana nilai probabilitas (p) < 0,05, maka dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel independen volume penjualan asing pialang saham *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* mingguan Indeks LQ 45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008.

Keadaan ini menunjukkan bahwa fenomena naik-turunnya *weekend effect* yang diindikasikan dari naik-turunnya *return* mingguan Indeks LQ45 periode 2 Januari 2008 – 11 Juli 2008 tidak dipengaruhi oleh transaksi penjualan asing rata-rata saham yang terindikasi diperdagangkan secara *short selling*.

5. **Final Robustness Test**

Dalam penentuan *Robustness Test* ini maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa secara garis besar transaksi-transaksi yang terindikasi telah diperdagangkan secara *short selling* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fenomena *weekend effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, dapat disimpulkan dalam penelitian ini terjadi *robustness test* berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya. Hal ini dapat dibuktikan melalui 2 penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Christophe, Ferri dan Angel (2006) yang menyatakan bahwa *short selling* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perdagangan mingguan berupa *weekend effect* pada perdagangan saham di Nasdaq. Sementara itu penelitian lain dari Christophe, Ferri dan Angel (2009) menunjukkan bahwa berbagai pengujian yang dilakukan melalui spesifikasi ekonometri dan pertimbangan stratifikasi sampel persediaan telah menunjukkan bahwa *short selling* tidak terlalu berpengaruh terhadap performa *weekend effect* pada perdagangan saham di Nasdaq. Hal ini setidaknya telah menunjukkan bahwa terjadi suatu fenomena *robustness test* berdasarkan beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa fenomena *short selling* tidak terlalu berpengaruh terhadap fenomena *weekend effect* yang terjadi di Bursa Saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka penulis mengambil suatu kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan sebagai berikut:

- a. Fenomena *weekend effect* pada transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia tidak terjadi karena hasil penelitian menunjukkan *return* yang didapat pada hari Kamis cenderung lebih tinggi daripada *return* yang didapat pada hari Jumat.
- b. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara volume pembelian dan penjualan transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45.
- c. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara volume pembelian asing dan penjualan asing transaksi *short selling* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia terhadap fenomena naik turunnya *return weekend effect* IHSG dan Indeks LQ45.
- d. Terjadi Fenomena *robustness test* pada penelitian ini berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya sehingga berlaku suatu asumsi tetap bahwa

memang tidak ada pengaruh yang signifikan antara *short selling* dengan fenomena *weekend effect* di Bursa Efek Indonesia.

B. Implikasi Manajerial

Implikasi yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah melakukan studi eksplorasi terhadap kasus transaksi ilegal *short selling* pada fenomena *weekend effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis regresi linear maka dapat disimpulkan bahwa fenomena naik turunnya *return* dalam 1 minggu perdagangan bursa tidak dipengaruhi oleh transaksi yang mengarah pada *short selling*. Implikasi yang diharapkan dapat dilakukan otoritas bursa adalah dengan lebih teliti mengawasi kegiatan transaksi perdagangan yang dilakukan oleh anggota bursa sehingga dapat menghindari terjadinya kejatuhan harga saham seperti pada bulan September 2008.

C. Keterbatasan Penelitian dan Saran

1. Periode penelitian yang digunakan hanya 1 tahun, yaitu 10 September 2007 sampai dengan 11 Juli 2008. Untuk penelitian selanjutnya dapat dijadikan bahan pertimbangan agar menambah periode waktu penelitian untuk mendapatkan hasil yang akurat.
2. Sampel penelitian ini hanya terdiri dari volume transaksi perusahaan sekuritas asing yang terindikasi telah diperdagangkan secara *short selling*. Hal ini belum sepenuhnya dapat membedakan jenis transaksi yang benar-

benar masuk kategori *short selling*. Penelitian selanjutnya dapat mencari sumber-sumber data yang lebih akurat sehingga dapat mengidentifikasi jenis transaksi yang benar-benar merupakan hasil *short selling* terlebih sejak *short selling* disahkan melalui peraturan baru pada 1 Mei 2009.



Daftar Pustaka

- Algifari., 1999, *Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham di BEJ*, Tesis UGM, Unpublished.
- Angel, J., Christophe, Stephen E., dan Ferri, Michael G., 2003, *A Close Look at Short selling in Nasdaq*, Nasdaq Educational Foundation.
- Bapepam, 1995, *Undang-Undang Republik Indonesia No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*,
http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/regulasi_pm/uu_pm/UU%20No%208%20Tahun%201995%20tentang%20Pasar%20Modal.pdf. Online 15 Maret 2009.
- Blau, Benjamin M., Van Ness, Bonnie F., Van Ness, Robert J. , 2008, *Short selling and The Weekend effect in NYSE Securities*,
http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID962772_code608347.pdf%3Fabstrac%3D962772%26rulid%3D91656%26mirid%3D3&ei=zUPcSdbMCNCBkQXB7YiUDg&sa=X&oi=translate&resnum=1&ct=result&prev=/search%3Fq%3Dshort%2Bselling%2Band%2Bthe%2Bweekend%2Beffect.pdf%26hl%3Did%26sa%3DG. Online 15 Maret 2009.
- Christope, Stephen E., Ferri, Michael G. dan Angel, James J., 2006, *Short selling and The Weekend effect in Stock Return*, Nasdaq Educational Foundation.
- Christope, Stephen E., Ferri, Michael G. dan Angel, James J., 2009, *Short selling and The Weekend effect in Nasdaq Stock Return*,. The Financial Review 44 (2009) 31—57. Eastern Finance Association.
- Daniel, Wahyu, 2008, *Transaksi Margin dan Short selling Saham Diperketat*,
<http://www.detikfinance.com/read/2008/07/01/085846/965162/6/transaksi-margin-dan-short-selling-saham-diperketat>. Online 15 Maret 2009.

Gumanti, Ary Tatang, Utami, Elok Sri, 2002, *Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya*, Surabaya: Universitas Kristen Petra.

Investor Saham, 2008, *Short selling*,
http://www.investorsaham.com/V2/index.php?option=com_content&view=article&id=219:short-selling&catid=37:example-category. Online 15 Maret 2009.

Jogiyanto H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. BPFE, Yogyakarta.

Lakonishok, J. and E. Maberly, 1990, *The Weekend effect: Trading Patterns of Individual and Institutional Investors*, *Journal of Finance*, 45:231- 243.

Maarif, Syamsul, 2009, *Inilah Aturan Marjin dan Short selling*,
<http://www.inilah.com/berita/ekonomi/2009/02/04/80962/inilah-aturan-marjin-dan--short-selling/>. Online 15 Maret 2009.

Mulyanto, Djoko, 2008, “*Short selling*” di Tengah Aksi Spekulasi, <http://www.mail-archive.com/forum-pembaca-kompas@yahoogroups.com/msg54986.html>. Online 15 Maret 2009.

Rhee, S. Ghon, 2003, *Short selling* Obstruction: Good or Bad News for Stock Exchange, <http://www.oecd.org/dataoecd/4/63/16454115.pdf&ei=zUPcSdbMCNCBkQXB7YiUDg&sa=X&oi=translate&resnum=8&ct=result&prev=/search%3Fq%3Dshort%2Bselling%2Band%2Bthe%2Bweekend%2Beffect.pdf%26hl%3Did%26sa%3DG>. Online 15 Maret 2009.

Rizky, Yahuar, 2008, “*Short selling*” di Tengah Aksi Spekulasi, <http://www.mail-archive.com/forum-pembaca-kompas@yahoogroups.com/msg54971.html>. Online 15 Maret 2009.

Sidik, A. Jafar M., 2008, *Memahami Akar Gejolak Bursa dari “Short selling”*.
<http://indocashregister.com/2008/10/13/memahami-akar-gejolak-bursa-dari-short-selling> (Online 15 Maret 2009)

Wikipedia, 2006, *Short selling*, http://en.wikipedia.org/finance_short_selling/. Online 15 Maret 2009.

Wikipedia, 2008, *Jual Kosong*, http://id.wikipedia.org/wiki/Jual_kosong. Online 15 Maret 2009.

Wordpress, 2008, *Short selling*, <http://witart.wordpress.com/2008/09/19/short-selling/>. Online 15 Maret 2009.

Yuwarso, Kuku Catur, 2005, *Pengujian Anomali Weekend effect dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2003*. Surabaya: Airlangga University Library.



LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

**Grafik Pergerakan IHSG dan Return
Harian IHSG**



LAMPIRAN 2

Output Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian Tahap 2

**(Pengujian Hubungan *Weekend Effect* dan
Short Selling)**



LAMPIRAN 3

Output Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian Tahap 3

**(Pengecekan *Robustness*: Subsampel
Berdasarkan Volume Transaksi Perusahaan
Sekuritas Asing)**

LAMPIRAN 4

Output Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian Tahap 4

(Pembagian *The Sample Period* ke *Sub Period*)

Review Penutupan IHSG

Periode 10 September 2007 – 11 Juli 2008

Date	Last	Change(%)	Ratio(%)	Open	High	Low	Volume	Value(M)	Return
20070910	2209.642	-30.259	1.35	2239.901	2239.901	2195.151	6456944	2863391	-0.013509079
20070911	2211.413	1.771	0.08	2209.642	2220.903	2204.975	7736851	2451693	0.000801487
20070912	2209.931	-1.482	0.06	2211.413	2227.409	2194.257	8792416	3046502	-0.00067016
20070913	2222.746	12.815	0.57	2209.931	2222.746	2199.612	7763998	2332398	0.005798824
20070914	2225.607	2.861	0.12	2222.746	2234.271	2220.081	10644714	2935133	0.001287147
20070917	2223.221	-2.386	0.1	2225.607	2236.125	2209.798	9595538	2722343	-0.001072067
20070918	2239.862	16.641	0.74	2223.221	2239.862	2217.224	7792811	3214502	0.007485086
20070919	2313.339	73.477	3.28	2239.862	2313.339	2239.862	16377432	7201839	0.032804253
20070920	2304.631	-8.708	0.37	2313.339	2331.036	2303.831	10697131	4869982	-0.003764256
20070921	2335.487	30.856	1.33	2304.631	2335.487	2295.872	12202433	3800285	0.013388694
20070924	2353.63	18.143	0.77	2335.487	2353.63	2325.329	18458498	4849733	0.007768401
20070925	2330.363	-23.267	0.98	2353.63	2353.63	2323.373	11889413	4457665	-0.009885581
20070926	2361.013	30.65	1.31	2330.363	2361.013	2330.363	12482446	4327729	0.013152457
20070927	2378.83	17.817	0.75	2361.013	2381.082	2361.013	11428706	4797854	0.007546337
20070928	2359.206	-19.624	0.82	2378.83	2385.235	2355.031	8705276	4209861	-0.008249434
20071001	2399.456	40.25	1.7	2359.206	2399.456	2359.206	11131237	4734078	0.017060825
20071002	2464.943	65.487	2.72	2399.456	2464.943	2399.456	11451722	6243223	0.027292436
20071003	2451.586	-13.357	0.54	2464.943	2498.793	2441.013	15453325	7660126	-0.005418787
20071004	2473.155	21.569	0.87	2451.586	2478.505	2439.658	12515723	4973233	0.008797978
20071005	2500.581	27.426	1.1	2473.155	2504.444	2473.155	9489074	5920338	0.011089479
20071008	2523.701	23.12	0.92	2500.581	2533.511	2500.581	9941712	5230595	0.009245851
20071009	2546.608	22.907	0.9	2523.701	2546.608	2509.646	8724849	4588618	0.009076749
20071010	2591.483	44.875	1.76	2546.608	2592.325	2546.608	12904087	5630906	0.017621479
20071011	2638.213	46.73	1.8	2591.483	2638.213	2591.483	9867671	6100075	0.018032146
20071017	2641.59	3.377	0.12	2638.213	2641.59	2602.807	9055772	6892445	0.001280033
20071018	2616.74	-24.85	0.94	2641.59	2661.273	2612.291	11718948	8202434	-0.009407213
20071019	2563.752	-52.988	2.02	2616.74	2616.74	2548.535	7246050	4502196	-0.020249624
20071022	2453.211	-110.541	4.31	2563.752	2563.752	2446.757	8595895	5562280	-0.043116885
20071023	2553.799	100.588	4.1	2453.211	2555.831	2453.211	9711852	5886324	0.041002588
20071024	2524.981	-28.818	1.12	2553.799	2597.351	2519.027	9295852	5893010	-0.011284365
20071025	2596.663	71.682	2.83	2524.981	2596.771	2524.981	11252593	5482740	0.028389125
20071026	2624.432	27.769	1.06	2596.663	2655.16	2596.663	8871283	5765659	0.01069411
20071029	2667.532	43.1	1.64	2624.432	2675.087	2624.432	10446950	6212100	0.016422601
20071030	2662.922	-4.61	0.17	2667.532	2689.916	2654.355	10664649	8602677	-0.001728189

20071031	2643.487	-19.435	0.72	2662.922	2662.922	2618.033	9027949	7150108	-0.007298374
20071101	2704.657	61.17	2.31	2643.487	2732.666	2643.487	10686099	8700539	0.023139891
20071102	2710.617	5.96	0.22	2704.657	2717.579	2636.852	8503553	7531556	0.002203607
20071105	2652.478	-58.139	2.14	2710.617	2727.916	2639.952	7750451	6029236	-0.021448622
20071106	2681.902	29.424	1.1	2652.478	2681.902	2652.478	7233166	6028422	0.011093023
20071107	2713.978	32.076	1.19	2681.902	2724.047	2681.902	10739671	8801166	0.011960169
20071108	2678.224	-35.754	1.31	2713.978	2713.978	2640.147	10654559	7546826	-0.01317402
20071109	2707.667	29.443	1.09	2678.224	2707.667	2663.552	8679455	8288278	0.010993479
20071112	2671.902	-35.765	1.32	2707.667	2707.667	2649.955	8887102	8264686	-0.013208788
20071113	2654.208	-17.694	0.66	2671.902	2678.618	2630.862	11289301	8436277	-0.006622249
20071114	2691.871	37.663	1.41	2654.208	2714.206	2654.208	11528607	7210410	0.01418992
20071115	2705.82	13.949	0.51	2691.871	2716.699	2678.769	8675969	6061637	0.005181898
20071116	2668.704	-37.116	1.37	2705.82	2705.82	2647.646	5483258	4808201	-0.013717099
20071119	2646.813	-21.891	0.82	2668.704	2685.636	2636.905	6292413	3710976	-0.008202858
20071120	2624.862	-21.951	0.82	2646.813	2646.813	2551.029	8334411	8588300	-0.00829337
20071121	2563.621	-61.241	2.33	2624.862	2632.159	2548.994	5959743	6188119	-0.023331131
20071122	2569.514	5.893	0.22	2563.621	2571.69	2526.95	6373062	4584900	0.002298702
20071123	2584.347	14.833	0.57	2569.514	2595.537	2569.514	4362323	3550491	0.005772687
20071126	2648.044	63.697	2.46	2584.347	2648.044	2584.347	6160233	5809443	0.024647232
20071127	2627.954	-20.09	0.75	2648.044	2648.044	2604.829	5555209	4989334	-0.007586732
20071128	2671.895	43.941	1.67	2627.954	2671.895	2627.954	7651196	8526966	0.016720612
20071129	2699.817	27.922	1.04	2671.895	2737.813	2671.895	9040125	8257994	0.010450261
20071130	2688.332	-11.485	0.42	2699.817	2733.94	2686.498	13056861	6921854	-0.004253992
20071203	2726.925	38.593	1.43	2688.332	2726.925	2688.332	7733431	4508912	0.014355742
20071204	2752.943	26.018	0.95	2726.925	2752.943	2707.35	10477826	6651900	0.00954115
20071205	2768.058	15.115	0.54	2752.943	2768.058	2733.257	8474343	7162128	0.005490488
20071206	2795.399	27.341	0.98	2768.058	2802.675	2768.058	9152227	7344113	0.009877322
20071207	2778.947	-16.452	0.58	2795.399	2818.535	2771.498	9418474	6330359	-0.005885385
20071210	2790.265	11.318	0.4	2778.947	2814.449	2777.016	5699821	4513275	0.004072766
20071211	2810.962	20.697	0.74	2790.265	2810.962	2790.265	9143087	4762170	0.007417575
20071212	2795.839	-15.123	0.53	2810.962	2810.962	2776.98	12199121	9745254	-0.005380009
20071213	2755.729	-40.11	1.43	2795.839	2800.862	2748.72	7803236	5109972	-0.01434632
20071214	2740.061	-15.668	0.56	2755.729	2755.729	2719.497	4991330	3601816	-0.00568561
20071217	2664.918	-75.143	2.74	2740.061	2740.061	2645.315	6322372	5491702	-0.027423842
20071218	2646.228	-18.69	0.7	2664.918	2674.153	2629.074	7788308	5779252	-0.007013349
20071219	2657.977	11.749	0.44	2646.228	2672.188	2643.305	6220385	3287861	0.004439905
20071226	2714.548	56.571	2.12	2657.977	2714.548	2657.977	4414317	3189928	0.02128348
20071227	2739.704	25.156	0.92	2714.548	2739.704	2714.548	7309208	5214863	0.009267105
20071228	2745.826	6.122	0.22	2739.704	2745.826	2723.984	10474567	7223394	0.002234548
20080102	2731.507	-14.319	0.52	2745.826	2745.826	2709.162	2787506	2057329	-0.005214824
20080103	2715.065	-16.442	0.6	2731.507	2731.507	2697.651	4211211	2931881	-0.006019388

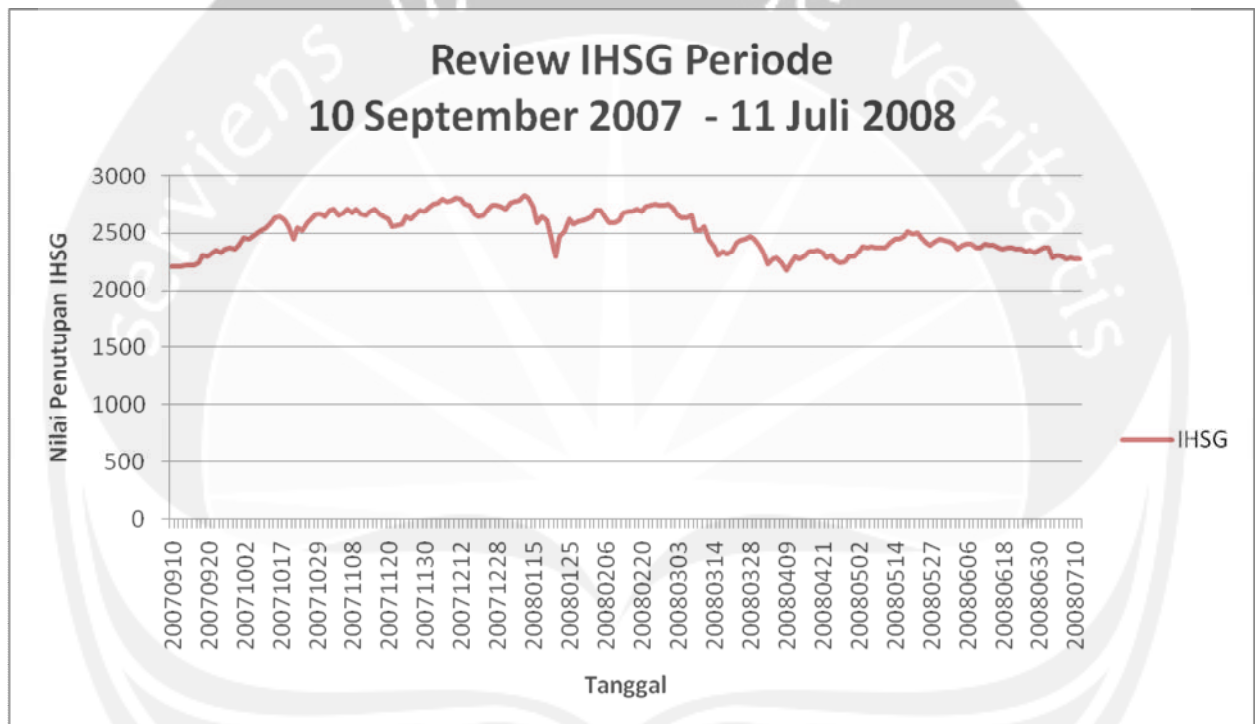
20080104	2765.19	50.125	1.84	2715.065	2769.429	2715.065	7091606	5686729	0.018461805
20080107	2776.41	11.22	0.4	2765.19	2776.782	2732.433	7735057	4795252	0.004057587
20080108	2785.625	9.215	0.33	2776.41	2800.296	2771.801	9630648	4965653	0.003319034
20080109	2830.263	44.638	1.6	2785.625	2830.263	2772.069	7693085	5705538	0.016024411
20080114	2810.372	-19.891	0.7	2830.263	2838.476	2788.62	9172063	7696401	-0.007027969
20080115	2730.031	-80.341	2.85	2810.372	2838.27	2713.521	8500520	7896867	-0.028587319
20080116	2592.311	-137.72	5.04	2730.031	2730.031	2557.032	7735851	8502906	-0.050446314
20080117	2649.279	56.968	2.19	2592.311	2649.279	2558.418	8765965	6746389	0.021975758
20080118	2611.132	11.12	0.42	2649.279	2649.279	2542.949	5653462	5829050	-0.014399012
20080121	2485.879	-125.253	4.79	2611.132	2611.132	2461.138	10207297	5954405	-0.04796885
20080122	2294.524	-191.355	7.69	2485.879	2485.879	2229.819	10416515	7533234	-0.076976796
20080123	2476.278	181.754	7.92	2294.524	2490.227	2294.524	10680318	8596220	0.079212072
20080124	2516.701	40.423	1.63	2476.278	2547.104	2475.033	7145794	6706205	0.016324096
20080125	2620.493	103.792	4.12	2516.701	2620.493	2516.701	7574340	6898973	0.041241292
20080128	2582.049	-38.444	1.46	2620.493	2620.493	2561.284	7725199	7460301	-0.014670522
20080129	2607.843	25.794	0.99	2582.049	2630.519	2582.049	7891684	6851406	0.009989741
20080130	2610.359	2.516	0.09	2607.843	2636.834	2581.985	5546063	4894142	0.000964782
20080131	2627.251	16.892	0.64	2610.359	2627.251	2586.448	8966222	5543291	0.006471141
20080201	2646.821	19.57	0.74	2627.251	2660.744	2613.505	4726654	5258707	0.007448851
20080204	2701.629	54.808	2.07	2646.821	2719.229	2646.821	8117166	8137067	0.020707105
20080205	2704.247	2.618	0.09	2701.629	2725.114	2685.288	10619823	7382988	0.000969045
20080206	2639.087	-65.16	2.4	2704.247	2704.247	2608.588	11224193	5308483	-0.024095432
20080211	2589.382	-34.209	1.3	2639.087	2639.115	2573.407	5436302	4041398	-0.018834165
20080212	2592.07	2.688	0.1	2589.382	2626.863	2581.864	4557703	4145678	0.001038086
20080213	2610.781	18.711	0.72	2592.07	2632.095	2592.07	6044685	4683150	0.007218555
20080214	2675.645	64.864	2.48	2610.781	2675.645	2610.781	8162658	6860707	0.024844673
20080215	2688.191	12.546	0.46	2675.645	2688.191	2641.873	6960092	41344592	0.004688963
20080218	2684.702	-3.489	0.12	2688.191	2707.463	2673.366	5724798	4972448	-0.001297899
20080219	2711.872	27.17	1.01	2684.702	2713.179	2684.702	4590947	3529796	0.010120304
20080220	2689.256	-22.616	0.83	2711.872	2714.44	2674.243	7228474	4254252	-0.008339627
20080221	2734.21	44.954	1.67	2689.256	2734.21	2689.256	7629668	5737880	0.016716148
20080222	2741.181	6.971	0.25	2734.21	2741.839	2718.461	5299857	4580882	0.002549548
20080225	2751.862	10.681	0.38	2741.181	2767.846	2741.181	10398807	5989550	0.003896496
20080226	2738.872	-12.99	0.47	2751.862	2773.434	2732.638	8370632	5357290	-0.00472044
20080227	2740.138	1.266	0.04	2738.872	2764.557	2730.79	7991638	5563114	0.000462234
20080228	2756.314	16.176	0.59	2740.138	2757.095	2738.658	8312684	5355386	0.005903352
20080229	2721.944	-34.37	1.24	2756.314	2756.314	2712.219	6785140	5870959	-0.012469552
20080303	2652.312	-69.632	2.55	2721.944	2721.944	2642.001	6111243	5099656	-0.025581717
20080304	2634.752	-17.56	0.66	2652.312	2681.946	2609.313	6275462	5460163	-0.006620639
20080305	2639.652	4.9	0.18	2634.752	2645.916	2611.704	5157494	3970342	0.001859758
20080306	2656.456	16.804	0.63	2639.652	2671.02	2639.652	5203322	4549460	0.006365991

20080310	2527.867	-128.589	4.84	2656.456	2656.456	2514.916	6931156	6789338	-0.048406222
20080311	2523.534	-4.333	0.17	2527.867	2527.867	2446.229	5927773	6545390	-0.001714093
20080312	2556.242	32.708	1.29	2523.534	2602.649	2523.534	7041441	7029418	0.012961189
20080313	2440.592	-115.65	4.52	2556.242	2556.242	2432.834	6528802	5343407	-0.045242195
20080314	2383.42	-57.172	2.34	2440.592	2475.33	2381.826	7540646	6415253	-0.023425464
20080317	2312.321	-71.099	2.98	2383.42	2383.42	2239.728	6482616	4601495	-0.029830664
20080318	2339.795	27.474	1.18	2312.321	2339.795	2242.599	7531557	5877722	0.011881568
20080319	2323.566	-16.229	0.69	2339.795	2389.999	2301.724	6324477	5502862	-0.006936078
20080324	2339.294	15.728	0.67	2323.566	2339.294	2291.158	3494376	3026729	0.006768906
20080325	2419.616	80.322	3.43	2339.294	2419.616	2339.294	9070396	5460431	0.034336001
20080326	2440.64	21.024	0.86	2419.616	2459.314	2403.013	6891063	5027303	0.008688982
20080327	2451.35	10.71	0.43	2440.64	2451.35	2405.146	7138130	4062590	0.004388193
20080328	2477.586	26.236	1.07	2451.35	2477.586	2448.094	5361232	4312481	0.010702674
20080331	2447.299	-30.287	1.22	2477.586	2477.586	2430.025	6357232	4544254	-0.012224399
20080401	2393.249	-3.568	0.14	2447.299	2465.822	2343.123	6695668	5453461	-0.022085573
20080402	2342.189	-51.06	2.13	2393.249	2432.991	2331.856	8356035	5801124	-0.021335014
20080403	2237.971	-104.218	4.44	2342.189	2351.015	2221.007	10319823	7991608	-0.044495982
20080404	2277.085	39.114	1.74	2237.971	2277.156	2237.971	7133872	6524370	0.017477438
20080407	2286.797	9.712	0.42	2277.085	2290.877	2252.055	10697299	6330725	0.004265102
20080408	2249.77	-37.027	1.61	2286.797	2286.797	2244.169	8275831	5366531	-0.016191643
20080409	2180.089	-69.681	3.09	2249.77	2268.079	2171.606	7813620	5900507	-0.030972499
20080410	2235.934	55.845	2.56	2180.089	2235.934	2167.646	5948245	5538402	0.025615927
20080411	2303.929	67.995	3.04	2235.934	2303.929	2235.934	8529016	6076333	0.03041011
20080414	2272.476	-31.453	1.36	2303.929	2303.929	2243.092	5740207	4666389	-0.013651896
20080415	2294.257	21.781	0.95	2272.476	2305.707	2272.476	11233401	7380187	0.0095847
20080416	2337.923	43.666	1.9	2294.257	2337.923	2294.257	17493326	20855739	0.019032741
20080417	2341.78	3.857	0.16	2337.923	2374.286	2325.795	14103100	12843213	0.001649755
20080418	2349.269	7.489	0.31	2341.78	2362.792	2339.398	9382983	9957954	0.003197995
20080421	2335.889	-13.38	0.56	2349.269	2387.063	2325.959	20710739	16714745	-0.005695389
20080422	2289.096	-46.793	2	2335.889	2335.889	2279.374	4926555	3933423	-0.020032202
20080423	2314.302	25.206	1.1	2289.096	2314.302	2269.556	5368157	4500502	0.011011334
20080424	2269.98	-44.322	1.91	2314.302	2329.802	2265.891	5313200	4473973	-0.019151347
20080425	2240.578	-29.402	1.29	2269.98	2279.703	2231.658	7315220	7672487	-0.012952537
20080428	2254.308	13.73	0.61	2240.578	2257.288	2222.719	4318789	3228572	0.006127883
20080429	2303.526	49.218	2.18	2254.308	2305.146	2254.308	5850874	4587187	0.021832864
20080430	2304.516	0.99	0.04	2303.526	2304.516	2277.409	4014170	4130069	0.000429776
20080502	2342.76	38.244	1.65	2304.516	2343.46	2304.516	6090154	5059573	0.016595242
20080505	2387.986	45.226	1.93	2342.76	2387.986	2342.76	6713746	4509262	0.019304581
20080506	2371.827	-16.159	0.67	2387.986	2395.626	2366.405	5999360	4471392	-0.00676679
20080507	2382.699	10.872	0.45	2371.827	2388.604	2367.589	5317956	5316609	0.004583808
20080508	2376.933	-5.766	0.24	2382.699	2382.699	2345.872	6227852	4601015	-0.002419945

20080509	2375.027	-1.906	0.08	2376.933	2382.098	2360.907	5698103	3766094	-0.000801874
20080512	2378.003	2.976	0.12	2375.027	2382.491	2357.546	5147676	2867597	0.001253038
20080513	2418.9	40.897	1.71	2378.003	2426.271	2378.003	8814432	5258620	0.017198044
20080514	2449.338	30.438	1.25	2418.9	2459.597	2418.9	9024113	5590576	0.012583406
20080515	2449.811	0.473	0.01	2449.338	2469.272	2439.848	9060395	4497945	0.000193113
20080516	2468.84	19.029	0.77	2449.811	2473.553	2449.811	8781914	4924381	0.007767538
20080519	2510.96	42.12	1.7	2468.84	2513.744	2468.84	8952774	5569685	0.017060644
20080521	2494.709	-16.251	0.64	2510.96	2510.96	2472.667	13967784	7425658	-0.006472027
20080522	2503.952	9.243	0.37	2494.709	2503.952	2452.483	9263896	6389057	0.003705041
20080523	2465.955	-37.997	1.51	2503.952	2516.263	2447.919	13067465	7202871	-0.015174812
20080526	2419.727	-46.228	1.87	2465.955	2465.955	2412.609	6009631	4339704	-0.01874649
20080527	2396.999	-22.728	0.93	2419.727	2447.041	2387.249	9529514	5315506	-0.009392795
20080528	2433.769	36.77	1.53	2396.999	2433.769	2390.269	7637318	6204390	0.015340015
20080529	2446.954	13.185	0.54	2433.769	2455.555	2426.902	8393062	6340505	0.005417523
20080530	2444.349	-2.605	0.1	2446.954	2454.981	2433.529	8815807	5659575	-0.001064589
20080602	2427.768	-16.581	0.67	2444.349	2461.051	2422.935	4519282	3850895	-0.006783401
20080603	2403.814	-23.954	0.98	2427.768	2427.768	2378.285	6991662	4633512	-0.009866676
20080604	2362.588	-41.226	1.71	2403.814	2406.883	2356.86	8150740	4390106	-0.017150245
20080605	2399.677	37.089	1.56	2362.588	2399.677	2349.19	5437506	5295346	0.015698463
20080606	2402.236	2.559	0.1	2399.677	2437.413	2397.865	11820770	7826885	0.001066394
20080609	2410.077	7.841	0.32	2402.236	2410.879	2352.601	5589005	4980655	0.003264042
20080610	2373.817	-36.26	1.5	2410.077	2425.869	2360.324	7191162	6700765	-0.015045162
20080611	2374.785	0.968	0.04	2373.817	2389.59	2361.68	5361426	5090901	0.000407782
20080612	2409.008	34.223	1.44	2374.785	2409.008	2345.051	6914636	6520072	0.014410989
20080613	2398.417	-10.591	0.43	2409.008	2415.933	2390.095	6690463	4859467	-0.004396415
20080616	2398.041	-0.376	0.01	2398.417	2419.258	2389.846	4502682	2954677	-0.00015677
20080617	2377.976	-20.065	0.83	2398.041	2399.96	2366.866	6009973	4239878	-0.008367246
20080618	2364.58	-13.396	0.56	2377.976	2390.309	2361.079	6637873	4662606	-0.005633362
20080619	2373.062	8.482	0.35	2364.58	2376.401	2350.514	7487285	4806970	0.003587106
20080620	2371.776	-1.286	0.05	2373.062	2386.179	2353.868	6958843	4628871	-0.000541916
20080623	2362.744	-9.032	0.38	2371.776	2371.776	2351.001	5696518	4695198	-0.003808117
20080624	2365.378	2.634	0.11	2362.744	2369.754	2353.495	9871308	3263909	0.001114805
20080625	2341.362	-24.016	1.01	2365.378	2365.378	2327.299	3767163	2655592	-0.010153134
20080626	2350.892	9.53	0.4	2341.362	2366.203	2338.399	4903914	4010434	0.00407028
20080627	2332.115	-18.777	0.79	2350.892	2350.892	2316.43	6432264	4333065	-0.007987181
20080630	2349.105	16.99	0.72	2332.115	2349.105	2332.115	3640130	2983958	0.007285233
20080701	2378.808	29.703	1.26	2349.105	2384.499	2349.105	3475418	3239347	0.01264439
20080702	2378.474	-0.334	0.01	2378.808	2394.171	2367.03	4395667	3933558	-0.000140406
20080703	2286.611	-91.863	3.86	2378.474	2378.474	2275.553	4845108	7348452	-0.038622663
20080704	2314.751	28.14	1.23	2286.611	2316.039	2286.611	3387961	3909583	0.012306422
20080707	2303.818	-10.933	0.47	2314.751	2320.606	2289.602	6436472	3054190	-0.004723186

20080708	2278.973	-24.845	1.07	2303.818	2306.169	2263.771	3950139	3152981	-0.010784272
20080709	2286.026	7.053	0.3	2278.973	2308.786	2273.734	4406113	4011349	0.003094815
20080710	2276.231	-9.795	0.42	2286.026	2286.026	2241.922	5105246	4174277	-0.004284728
20080711	2276.853	0.622	0.02	2276.231	2284.96	2259.27	4133409	2846778	0.000273259

Sumber: e-trading securities (review IHSG 10 September 2007 – 11 Juli 2008)



Regression: LQ45

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TDeaSSVol(M-F)it , CustSSVol(M-F)it(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: R(M-F)it

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,115(a)	,013	,003	,01766

a Predictors: (Constant), TDeaSSVol(M-F)it , CustSSVol(M-F)it

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,001	2	,000	1,339	,264(a)
	Residual	,062	199	,000		
	Total	,063	201			

a Predictors: (Constant), TDeaSSVol(M-F)it , CustSSVol(M-F)it

b Dependent Variable: R(M-F)it

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t		Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error	
1	(Constant)	,003	,002		1,093	,276	
	CustSSVol(M-F)it	-2.53E-011	,000	-,009	-,128	,898	
	TDeaSSVol(M-F)it	-2.27E-010	,000	-,113	-1,551	,123	

a Dependent Variable: R(M-F)it

Regression: LQ45 (asing) Tahun 2007

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TDeaSSVol(M-F)it , CustSSVol(M-F)it(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: R(M-F)it

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.085(a)	.007	-.003	.02032

a Predictors: (Constant), TDeaSSVol(M-F)it , CustSSVol(M-F)it

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	2	.000	.729	.484(a)
	Residual	.082	199	.000		
	Total	.083	201			

a Predictors: (Constant), TDeaSSVol(M-F)it , CustSSVol(M-F)it

b Dependent Variable: R(M-F)it

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B		
1	(Constant)	.003	.003			1.101	.272
	CustSSVol(M-F)it	9.68E-014	.000	.000	.002	.999	
	TDeaSSVol(M-F)it	-2.53E-011	.000	-.086	-.512	.609	

a Dependent Variable: R(M-F)it