

DISERTASI

ANALISIS REAKSI INVESTOR ATAS ISI BERITA YANG
BERBEDA SECARA KEMITRAAN DIPENTUAL ATAS MELAKUKAN
SARAF YANG PALING
SUATU KAMU EKSPERIMENTAL



Oleh:
HERMAN KARAMOY
P0500306013

PROGRAM DOKTOR
ILMU EKONOMI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS HASANUDDIN MAKASSAR
2010

DISERTASI

**ANALISIS REAKSI INVESTOR ATAS ISI BERITA YANG
BERBEDA SERTA KEPUTUSAN MENJUAL ATAU MENAHAN
SAHAM YANG DIMILIKI:
SUATU KAJIAN EKSPERIMENTAL**



Oleh:
HERMAN KARAMOY
P0500306013

**PROGRAM DOKTOR
ILMU EKONOMI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS HASANUDDIN MAKASSAR
2010**

DISERTASI

ANALISIS REAKSI INVESTOR ATAS ISI BERITA
YANG BERBEDA SERTA KEPUTUSAN MENJUAL
ATAU MENAHAN SAHAM YANG DIMILIKI
SUATU KAJIAN EKSPERIMENTAL

Disusun dan diajukan oleh :

HERMAN KARAMOY

Nomor Pokok P0500306013

Telah dipertahankan di depan Panitia Ujian Disertasi
Pada tanggal 06 Mei 2010
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Menyetujui
Komisi Penasehat,

Prof. Dr. H. Basri Hasanuddin, MA
Promotor

Dr. H. Abd. Hamid Habbe, SE., M.Si., Ak
Co-Promotor

Ketua Program Studi
Ilmu Ekonomi

Prof. Dr. H. Djabir Hamzah, MA



Direktur Program Pascasarjana
Universitas Hasanuddin

Prof. Dr. dr. Abdul Razak Thaha, M.Sc

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur disampaikan ke hadirat Tuhan Yang Maha Kuasa karena atas kasih dan karuniaNya dalam penulisan disertasi ini. Penyelesaian disertasi ini adalah merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan Doktor pada Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar. Penyelesaian disertasi ini tidak luput dari berbagai halangan dan kendala. Namun berkat kekuatan dan tuntunan Tuhan Yang Maha Kuasa, serta motivasi dari berbagai pihak pada akhirnya disertasi ini bisa diselesaikan.

Dengan selesainya disertasi ini, pada kesempatan yang sangat berharga ini disampaikan terima kasih sebagai perwujudan penghargaan tulus kepada:

1. Prof. Dr. H. Basri, Hasanuddin, MA, selaku Promotor yang telah banyak membantu dan membimbing penulis serta selalu memberikan arahan baik pada saat studi maupun pada penyelesaian disertasi ini.
2. Dr. H. Abdul Hamid Habbe, M.Si, Ak, selaku ko-promotor yang telah rela dan banyak membuang waktu untuk membantu serta mengarahkan penulis dalam penyelesaian disertasi ini.
3. Prof. Dr. dr. Idrus Paturusi, Sp.BO, selaku Rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memperkenankan penulis untuk studi pada Program Doktor Ilmu Ekonomi pada Universitas Hasanuddin Makassar.
4. Prof. Dr. dr. Abdul Razak Thaha, MSc, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin yang selalu bersedia memberikan arahan dalam rangka penyelesaian studi doktoral ini.
5. Prof. Dr. Sumarwati K. Poli, M.Lit, selaku asisten Direktur I Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin yang senantiasa rela membuang waktu memberikan arahan untuk merampungkan studi ini.
6. Prof. Dr. H. Muhammad Ali, SE., MS, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin telah banyak membantu dan memberi motivasi dalam rangka penyelesaian studi doktoral ini
7. Prof. Dr. H. Djabir Hamzah, SE., M.A, selaku ketua Program Pasca Sarjana Universitas Hasanuddin, telah banyak membantu dan memberi motivasi dalam rangka penyelesaian studi doktoral ini
8. Prof. Dr. H. Muhammad Yunus Zain, MA, selaku penguji yang telah banyak membantu memberi masukan, serta selalu mendorong penulis untuk segera menyelesaikan studi ini.
9. Prof. Dr. D.P.E. Saerang, MCom.Hons, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Unsrat Manado dan sebagai penguji eksternal yang telah banyak membantu serta mengizinkan penulis untuk melanjutkan studi doktoral ini.
10. Bapak/Ibu Penguji; Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., MS, Prof. Dr. Hj. Rahmatia, MA, Dr. H. Abd. Rakhman Laba, MBA., selaku Panitia Ujian yang telah menyediakan waktu dan perhatian dalam pengujian dan pembimbingan serta saran yang diberikan untuk menyempurnakan disertasi ini.

11. Prof. Dr. Donald A Rumokoy, SH, MH., selaku Rektor Universitas Sam Ratulangi Manado yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan studi program doktor ini.
12. Pimpinan, Staf Dosen, Staf Administrasi, serta Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi Manado, yang telah banyak membantu dan memberikan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan studi ini.
13. Pimpinan, Staf, serta Mahasiswa; Program Magister Manajemen (MM), Program Magister Ilmu Ekonomi (MIE), Program Pendidikan Profesi Akuntansi (PPAk), serta Program Magister Akuntansi (MAKSI) Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi Manado yang telah memberikan kesempatan dan membantu di dalam pelaksanaan penelitian dan penyelesaian studi ini.
14. Seluruh Dosen dan Staf Administrasi Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar, yang selalu bersedia membantu kelancaran administrasi sejak proses perkuliahan sampai penyelesaian studi ini.
15. Pimpinan, Staf, serta Karyawan PT, Gapura Utarindo Monditama (COCO), yang dengan penuh pengertian telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan studi ini.
16. Rekan-rekan mahasiswa Program Doktor Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar Angkatan 2006 dari Universitas Sam Ratulangi dan Universitas Negeri Manado, yang selalu saling memberikan semangat dan membagi suka duka selama mengikuti studi Strata 3.
17. Bapak/ibu Dr. Jullie J Sondakh, MSi, CPA dan Dr. Agus T Poputra, SE, Ak., MM, MA selaku rekan kerja penulis yang telah banyak membantu dan memberikan masukkan dalam; pekerjaan, penyelesaian disertasi, serta telah banyak tersita waktunya selama penulis menyelesaikan studi ini.
18. Mama dan papa yang tidak mengenal lelah selalu mendorong serta mendoakan penulis untuk segera menyelesaikan studi ini.
19. Anak saya Preily Picelia Karamoy yang tidak dapat penulis dampingi setiap saat tetapi dengan penuh pengertian selalu mendorong penulis untuk segera menyelesaikan studi doktoral ini.
20. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan masing-masing, telah sudi membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian studi ini.

Akhir kata, penulisan disertasi ini masih jauh dari sempurna sehingga diharapkan masukan, saran dan kritikan dalam rangka penyempurnaan penulisan disertasi ini, dan semoga Tuhan Yang Maha Kuasa senantiasa memberikan berkat bagi bapak dan ibu sekalian, Amin.

Makassar, Mei 2010

Herman Karamoy

Abstrak

Herman Karamoy. Analisis Reaksi Investor atas Isi Berita yang Berbeda serta Keputusan Menjual atau Menahan Saham yang Dimiliki: Suatu Kajian Eksperimental (Dibimbing oleh Basri Hasanuddin sebagai promotor dan Abdul Hamid Habbe sebagai co-promotor).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji ; (1) reaksi investor terhadap berita buruk dalam menentukan *over (under) value* harga saham; (2) reaksi investor terhadap berita baik dalam menentukan *over (under) value* harga saham; (3) perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk dan berita baik; (4) sumber informasi (laba atau harga pasar saham sebelumnya) yang cenderung digunakan investor dalam menentukan harga saham sekarang; (5) perbedaan keputusan untuk menjual atau menahan suatu saham terkait posisi untung atau ruginya saham tersebut.

Penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanation research*) yang dilakukan melalui eksperimen laboratorium untuk menjelaskam hubungan sebab akibat (*causality*) antar variabel. Partisipan dalam eksperimen ini adalah 30 (tiga puluh) mahasiswa Magister Manajemen dan Pendidikan Profesi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi Manado. Untuk menganalisis reaksi investor atas isi berita, penelitian ini menggunakan *General Linear Model (GLM) Repeated Measure ANOVA within-subject* dan *Compare Mean Paired-Samples t-test*. Selanjutnya, untuk menganalisis keputusan menjual atau menahan saham yang dimiliki (*disposition effect*), penelitian ini menggunakan *Compare Mean Independent Sample t-test*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan: (1) investor *underreact* dan *overvalue* harga saham dalam kondisi berita buruk persisten; (2) investor *overreact* dan *overvalue* pada kondisi berita baik jangka pendek; (3) investor bertindak *underreact* dan *overvalue* dalam kondisi berita buruk jangka pendek; (4) investor *underreact* dan *undervalue* dalam kondisi berita baik persisten; (5) terdapat perbedaan besaran reaksi investor antara berita buruk jangka panjang dan berita baik jangka panjang; (6) terdapat perbedaan besaran reaksi investor antara berita buruk jangka pendek dan berita baik jangka pendek; (7) investor cenderung menggunakan informasi harga saham sebelumnya untuk memprediksi harga saham sekarang, (8) investor cenderung menahan saham berposisi rugi dan cenderung merealisasikan atau menjual saham berposisi untung atau terdapat *disposition effect*.

Kata kunci : *Reaksi investor, over (under) value, harga saham, laba, untung, rugi, over (under) react, dan disposition effect.*

Abstract

Herman Karamoy. Investor Reaction Analysis Toward Different News and Decision to Sell or Hold the Common Stock Possessed: An Experimental Study (Supervised by Basri Hasanuddin as promotor and Abdul Hamid Habbe as co-promotor).

The objectives of this research are to analyze: (1) investors reaction to bad news to determine over or (under) value of stock price; (2) investors reaction to good news to determine over or (under) value on stock price; (3) the differences of investors reaction toward bad news and good news; (4) the source of information used earnings or prior common stock price that tends to be used by investors in predicting current stock price; (5) the differences in decision to sell or hold a common stock in gain or loss position.

This research is an explanatory research, which done through laboratory experiment, to explain the casual relationship of variables. Participants of this experiment consists of 30 students on Post Graduate Management Program and Professional Accounting Program at Faculty of Economics Sam Ratulangi Universit. To analyze investors reaction toward the news, this research utilized the General Linear Model (GLM) Repeated Measure ANOVA within-subject and Compare Mean Paired-Samples t-test. Furthermore, in order to analyze the decision to sell or hold of common stock possessed (disposition effect), this research implemented the Compare Mean Independent Sample t-test.

The results indicated that: (1) investors were underreacted and overvalued to the price of common stock in persistent bad news condition; (2) investors were overreacted and overvalued in short-term good news condition; (3) investors were underreacted and overvalued in short-term bad news condition; (4) investors were underreacted and undervalued in persistent good news condition; (5) there is the different of investor reaction between persistent bad news and persistent good news that reflected by over or under value of common stock price; (6) there is the different of investor reaction between short-term bad news and short-term good news that reflected by over or under value of common stock price; (7) investors tend to use prior common stock price information to predict current common stock price. (8) investors tend to hold common stock loss-position and to realize (sell) gain-position common stocks, or the disposition effect exists.

Keywords : *Investor reaction, over (under) value, stock price, earning, gain, loss, over (under) react, and disposition effect.*

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Kata Pengantar	iii
Abstrak	v
<i>Abstract</i>	vi
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	x
Daftar Lampiran	xi
Daftar Singkatan/Istilah	xii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	12
D. Kegunaan Penelitian	13
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
A. Beberapa Teori Tentang Perilaku Keuangan (<i>Behavior Finance</i>)	15
1. Prospek Teori (<i>Prospect Theory</i>)	16
2. Pendekatan Rasional dan Irasional	19
3. Percaya Diri Berlebihan (<i>Overconfidence</i>) Investor	22
B. Teori yang Digunakan Dalam Penelitian	24
1. <i>Overreaction dan Underreaction : Kesalahan Prediksi (Over/Under Estimate)</i>	24
2. <i>Representativeness dan Anchoring-adjustment</i>	30
3. Isi Berita Berbeda : Reaksi Investor	36
4. Teori Penyesalan (<i>Regret Theory</i>)	41
5. Teori Positif atas Keputusan Menjual atau Menahan Saham	42
C. Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal	45
D. Beberapa Hasil Penelitian Empiris Terkait	46
BAB III. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN	
A. Kerangka Konseptual	58
B. Hipotesis Penelitian	61
BAB IV. METODE PENELITIAN	
A. Rancangan Penelitian	64
B. Tritmen Atau Perlakuan Laba Eksperimen	71
C. Perhitungan Ganjaran (<i>Payoff</i>)	72
D. Instrumen Pengumpulan Data	73

E. Upaya Menjaga Validitas Hasil Eksperimen	74
F. Metode Analisis Data	76
G. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	77
BAB. V HASIL PENELITIAN	
A. Gambaran Umum Penelitian: Investor Asli, Demografi Subyek, <i>Manipulation Check</i> , dan Karakteristik Data	81
B. Hasil Estimasi Eksperimen Reaksi Investor atas Isi Berita dan Keputusan Menjual atau Menahan Saham	88
BAB VI. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	
A. Analisis dan Implikasi Reaksi Investor Terhadap Isi Berita dan Penilaian Harga Saham	104
1. Investor <i>Underreact</i> terhadap Berita Buruk Bersifat Jangka Panjang/Persisten, oleh karenanya Menilai Harga Saham <i>Overvalue</i>	104
2. Investor <i>Overreact</i> terhadap Berita Baik Bersifat Jangka Pendek, oleh karenanya Menilai Harga Saham <i>Overvalue</i>	106
3. Investor <i>Underreact</i> terhadap Berita Buruk Bersifat Jangka Pendek, oleh karenanya Menilai Harga Saham <i>Overvalue</i>	108
4. Investor <i>Underreact</i> terhadap Berita Baik Bersifat Jangka Panjang/Persisten, oleh karenanya Menilai Harga Saham <i>Undervalue</i>	110
5. Terdapat Perbedaan Besarnya Reaksi Investor antara Berita Buruk Bersifat Jangka Panjang/Persisten dan Berita Baik Bersifat Menetap Jangka Panjang/Persisten, dalam Penilaian Harga Saham <i>Over (Under) Value</i>	116
6. Terdapat Perbedaan Besarnya Reaksi Investor antara Berita Buruk Bersifat Jangka Pendek dan Berita Baik Bersifat Jangka Pendek, dalam Penilaian Harga Saham <i>Over (Under) Value</i>	118
B. Analisis dan Implikasi Faktor Penentu Harga Saham Sekarang serta Perilaku Menjual atau Menahan Saham.	121
1. Investor Cenderung Bergantung pada Informasi Harga Saham Sebelumnya dalam Menentukan Harga Saham Sekarang	121
2. Investor Cenderung Menjual Saham yang Berposisi Untung dan Menahan Saham yang Berposisi Rugi	123
C. Implikasi Hasil Penelitian	126
D. Keterbatasan Penelitian	132
E. Pengembangan Penelitian Lanjutan	133

BAB VII. SIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan	135
B. Saran	136
Daftar Pustaka	139
Lampiran-Lampiran	145

DAFTAR TABEL

		Halaman
1.	Tabel 1.	Pola Pelaku Investasi; Horison, Tipe, Tren dan Modus 4
2.	Tabel 2.	Peta Identifikasi Hasil Penelitian Sebelumnya 53
3.	Tabel 3.	Tritmen Laba Dalam Eksperimen 72
4.	Tabel 4.1	Deskripsi Demografi Investor Asli, 2009 82
5.	Tabel 4.2	Hasil Pengujian Informasi Pentingnya Informasi Laba Bagi Investor 84
6.	Tabel 4.3	Deskripsi Demografi Partisipan Eksperimen Penelitian 86
7.	Tabel 4.4	Hasil Pengujian <i>Manipulation Check</i> 87
8.	Tabel 4.5 A	Statistik Deskriptif Reaksi Investor: Kesalahan Prediksi (KP) 90
9.	Tabel 4.5 B	Ringkasan Reaksi Investor: Kesalahan Prediksi(KP) 91
10.	Tabel 4.5 C	Statistik Deskriptif Reaksi Investor: Kesalahan Harga (KH) 92
11.	Tabel 4.5 D	Ringkasan Reaksi Investor: Kesalahan Harga(KH) 93
12.	Tabel 4.6	Hasil Uji Beda Rata-Rata (<i>t-test</i>) Perbedaan Reaksi Investor Antara Berita Baik Jangka Panjang dan Berita Burur Jangka Panjang 97
13.	Tabel 4.7	Hasil Uji Beda Rata-Rata (<i>t-test</i>) Perbedaan Reaksi Investor Antara Berita Baik Jangka Pendek dan Berita Burur Jangka Pendek 99
14.	Tabel 4.8	Hasil Uji Beda Rata-Rata (<i>t-test</i>) Reaksi Investor Antara Penggunaan Informasi Harga Saham Sebelumnya dan Harga Fundamnetal berdasarkan Informasi Laba Dalam Menentukan Harga Saham Sekarang 101
15.	Tabel 4.9	Hasil Uji Beda Rata-Rata (<i>t-test</i>) Reaksi Investor Antara Penjualan Saham Berposisi Untung dan Saham Berposisi Rugi 102

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
1. Gambar 1.1. Kerangka Konseptual Tentang Reaksi Investor Atas Isi Berita (Baik/Buruk), serta Perbedaan Reaksi Investor	59
2. Gambar 1.2. Kerangka Konseptual Tentang Reaksi Investor Atas Isi Berita (Baik/Buruk) Dalam Keputusan Menahan Atau Menjual Saham Yang Dimiliki.	60
3. Gambar 1.3 Hubungan Tingkat Pergerakan Laba, <i>Under/Overestimated</i> Laba, <i>Under Value/Overvalue</i> Harga (<i>Mispriced</i>) Saham dan Heuristik	61
4. Gambar 2. Pernyataan Partisipan Penelitian	88

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Eksperimen: Tampilan Software Simulasi Perdagangan Saham	145
Lampiran 2. Daftar Pertanyaan Kepada Investor Asli: Demografi dan Pentingnya Laba	154
Lampiran 3. Eksperimen: Pedoman Simulasi Perdagangan Saham	156
Lampiran 4. Grafik Tingkat Laba dan Pola Pergerakan Laba Sebagai Tritmen atau Perlakuan Eksperimen (Saham; AA, BB, CC, DD, EE, dan FF).	164
Lampiran 5. Data Reaksi Investor: Kesalahan Prediksi, Kesalahan Harga, serta Hasil Pengujian Statistik.	171
Lampiran 6. Data Reaksi Investor Terhadap Berita Buruk dan Berita Baik Jangka Panjang, serta Hasil Pengujian Statistik.	244
Lampiran 7. Data Reaksi Investor Terhadap Berita Buruk dan Berita Baik Jangka Pendek, serta Hasil Pengujian Statistik.	251
Lampiran 8. Data Perbandingan; Harga Saham Prediksi Dengan Harga Saham Sebelumnya, Harga Saham Prediksi dengan Harga Fundamental,serta Hasil Pengujian Statistik.	258
Lampiran 9. Data Transaksi Penjualan Saham yang Berposisi Untung dan Saham yang Berposisi Rugi.	265

DAFTAR SINGKATAN/ISTILAH

GLM	: <i>General Linear Model</i>
KP	: Kesalahan Prediksi
KH	: Kesalahan Harga
LL	: Laba Lalu
LS	: Laba Sekarang
Jk Pjg	: Jangka Panjang
Jk Pdk	: Jangka Pendek
BEI	: Bursa Efek Indonesia
IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
KSEI	:Kastodian Sentral Efek Indonesia
C-BEST	: <i>The Central Depository and Book-Entry Settlement System</i>
EMH	: <i>Efficient Market Hypothesis</i>
ROE	: <i>Return on Equity</i>
ROI	: <i>Return on Investment</i>
EPS	: <i>Earnings Per Share</i>
PER	: <i>Price Earnings Ratio</i>
CAPM	: <i>Capital Asset Pricing Model</i>
PEAD	: <i>Post-Earnings Announcements Drift</i>
IKP	: Investor Kurang Pengetahuan
ILP	: Investor Berpengetahuan Lebih Tinggi
HPr	: Harga Prediksi
HP	: Harga Pasar
HF	: Harga Fundamental
RP _s	: Mata Uang Laboratorium
PUD	: Proporsi Untung yang Direalisasikan
PRD	: Proporsi Rugi yang Direalisasikan
MM	: Program Magister Management
PPAk	: Program Pendidikan Profesi Akuntansi
AR	: <i>Abnormal Return</i>
CAR	: <i>Cummulative Abnormal Return</i>
AAR	: <i>Average Abnormal Return</i>
KSE	: Kesalahan Standar Estimasi
NPM	: <i>Net Profit Margin</i>
OPM	: <i>Operating Profit Margin</i>

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah yang diteliti, tujuan penelitian, serta kegunaan penelitian.

A. Latar Belakang Masalah

Pasar bagi para ekonom dan praktisi dipercaya sebagai suatu penentu segala nilai kemanusiaan. Salah satu yang dipercaya ialah pasar efisien berlaku di pasar modal. Hal ini memerlukan informasi sempurna dan lebih lagi perilaku manusia rasional dan sempurna. Masalahnya benarkah manusia rasional, berperilaku sempurna, serta mempunyai semua informasi? Faktanya manusia itu memiliki perilaku yang bermacam-macam, mulai dari irasional sampai yang rasional. Jadi bagaimanapun pembahasan tentang pasar, yang pasti pasar dibangun dan ditentukan oleh perilaku manusia (Dorsey, 2004).

Fakta dalam berbagai penelitian dalam bidang keuangan perilaku (*behavioral finance*) menyimpulkan, bahwa terjadi penyimpangan yang dapat mempengaruhi harga saham. Penyimpangan ini merupakan implikasi dari fenomena reaksi investor yang berlebihan (*overreaction*) dan reaksi investor yang kurang (*underreaction*). Investor bertindak *overreaction* terhadap berita buruk (*bad news*) yang berulang, maka investor akan menilai harga saham terlalu tinggi, ketika investor bertindak *underreaction* terhadap berita baik (*good news*) yang temporal akan menilai saham terlalu rendah. Akibat bertindak *overreaction* atau bertindak *underreaction*, maka investor akan menilai harga saham terlalu rendah ataupun terlalu tinggi. Menurut Hirschey dan Nofsinger (2008), bahwa investor

underreact untuk berita jangka pendek dan *overreact* untuk berita jangka panjang dalam pasar modal, menunjukkan tidak berarti secara rata-rata harga saham itu efisien. Hal ini mengindikasikan bahwa investor secara sistematik gagal menilai harga saham dengan cara yang benar.

Fakta tersebut juga terjadi di Indonesia pada Desember tahun 2008, pada tahun tersebut diperkirakan pertumbuhan ekonomi masih di atas 5 persen, jauh melebihi pertumbuhan ekonomi global yang diperkirakan Dana Moneter Internasional yaitu pada kisaran 2-3 persen. Namun faktor ekonomi tersebut nampaknya tidak menjadi rujukan maupun pertimbangan investor. Sebagian besar saham perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menjadi murah (*undervalue*), bahkan diperdagangkan dengan harga recehan (*penny stock*) di bawah harga sebuah permen, disamping itu juga tidak menarik minat investor. Aksi jual yang dilakukan investor secara terus-menerus beberapa kali membuat indeks harga saham gabungan (IHSG), dan lainnya terkoreksi tajam. (Malik Abdul *et al.* 2008). Jika ditinjau dari logika ekonomi, fakta tersebut menjadi reaksi investor yang irasional karena harga saham tidak mencerminkan nilai intrinsik. Hal ini menegaskan bahwa kunci pergerakan saham bukan selalu dari faktor fundamental dan teknikal melainkan juga dari faktor perilaku manusia. Selanjutnya sifat irasional merupakan atribut ekonomi yang nyata (Dorsey, 2004).

Perilaku investor yang diuraikan sebelumnya dapat berkaitan dengan hasil publikasi tentang keberadaan investor di pasar modal Indonesia dari Kastodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan, bahwa total investasi saham yang tercatat di *The Central Depository and Book-Entry Settlement System*

(C-BEST) sampai dengan Juli 2008 didominasi kepemilikan oleh investor asing (64%) dan investor lokal (36%). Berdasarkan komposisi kepemilikan investor tersebut, dapat memunculkan perilaku investor untuk mengikuti isyarat kawanan (*run with herd*) atau perilaku kawanan (*herding behaviour*). Disamping itu dalam globalisasi pasar keuangan, dapat terjadi perilaku investor di suatu bursa akan diikuti oleh investor di bursa lainnya.

Fenomena reaksi investor dikemukakan sebelumnya menyimpulkan bahwa pasar adalah tidak efisien, sementara pasar efisien, harga saham mencerminkan semua informasi (pengetahuan dan harapan) dari semua investor, dengan demikian tidak terjadi pengembalian yang abnormal (*abnormal return*). Harga saham dalam pasar efisien adalah secara akurat mencerminkan semua informasi tentang bisnis dan lingkungan bisnis. Jika harga dari satu jenis saham adalah benar, maka secara menyeluruh harga saham akan benar. Fenomena reaksi investor di pasar modal merupakan bagian dari bidang perilaku keuangan (*behavioral finance*) yang menarik perhatian banyak peneliti di bidang keuangan khususnya perilaku investor yang berinvestasi di pasar modal.

Tabel 1
Pola Pelaku Investasi Menurut; Horison, Tipe, Tren, dan Modus

Horison	Tipe	Tren	Modus Durasi
Mencatut	Spekulator	Dalam jam Beberapa hari	4-6 jam 3-5 hari
Taktikal	Investor	Harian Beberapa minggu	5-8 hari 6-7 minggu
Strategik	Manajer portofolio	Mingguan Triwulan	6-7 minggu 13-15 minggu
Sekular	Investor jangka panjang	Triwulan Tahunan	7 bulan 18 bulan

Sumber: Dorsey, 2004:212.

Pasar modal merupakan arena interaksi antara perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana dengan para investor yang ingin menanamkan dana. Pada hakikatnya, dari sisi investor, penanaman dana di pasar modal adalah kegiatan investasi, namun dalam perjalanan waktu pasar modal juga telah menjadi ajang spekulasi. Pada Tabel 1, terdapat pembagian pola pelaku investasi di pasar modal yaitu; investor murni, spekulator, dan kombinasi keduanya. Secara terinci, pelaku investasi dapat dibagi dalam empat kelompok berdasarkan horisonnya, tipe yaitu; spekulator, investor aktif, manajer portofolio, dan investor jangka panjang dengan durasi pengambilan keputusan yang berbeda dari tiap pelaku investasi di pasar modal.

Jumlah investor yang menginvestasikan dananya dan jumlah perusahaan terdaftar (emiten) menentukan perkembangan pasar modal. Keputusan investor untuk berinvestasi pada sekuritas yang ada merupakan keputusan yang mengandung risiko. Menurut mazhab neoklasik, investor selalu rasional dalam membuat keputusan tersebut, yaitu mempertimbangkan risiko dan utilitas ekspektasi (*expected risk and utility*). Selain itu, harga saham diasumsikan efisien

secara sempurna. Investor dianggap bertindak hati-hati dan objektif sebab mereka mempertimbangkan dampak keputusan investasi terhadap kekayaan mereka. Asumsi investor berperilaku rasional dan pasar efisien secara sempurna tersebut menjadi dasar hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis-EMH*). Rasionalitas ini dalam keyakinan investor menjadikan pasar efisien, maka nilai saham aktual sesuai dengan nilai fundamentalnya (Kyrolainen, 2007).

Namun demikian, peneliti di bidang psikologi menemukan bahwa orang sering berperilaku aneh bila berkaitan dengan uang di mana keputusan ekonomi yang dibuat sering nampak irasional. Kesalahan kognitif (*cognitive errors*) dan emosi ekstrem (*extreme emotions*) dapat menyebabkan investor mengambil keputusan investasi yang buruk (Hirschey dan Nofsinger, 2008). Kognitif menunjukkan bagaimana orang berpikir di mana banyak literatur psikologi menunjukkan bahwa manusia membuat kesalahan sistematik dalam cara berpikir. Mereka percaya diri berlebihan dalam memberi bobot terlalu besar terhadap pengalaman terakhir. Preferensi mereka juga bisa menciptakan distorsi. Keuangan perilaku menggunakan pengetahuan ini ketimbang pendekatan arogan yang seharusnya diabaikan. Sedangkan keterbatasan melakukan arbitrase menunjuk pada prediksi terhadap situasi dimana arbitrase dapat dilakukan dan situasi dimana proses arbitrase tidak dapat dilakukan.

Salah satu landasan penelitian dalam keuangan keuangan perilaku didasarkan pada teori prospek (*prospect theory*) dari Kahneman, dan Tversky (1979). Teori prospek sebagai suatu analisis keputusan yang berisiko. Menurut Dorsey (2004:35) bahwa "inti dari teori prospek adalah pengambilan keputusan

dengan tingkat risiko, dapat dipandang sebagai suatu pilihan antara harapan (*prospect*) dan spekulasi (*gambles*)”.

Observasi terkait dengan teori prospek menunjukkan bahwa orang sering bertindak bias dan sering tidak konsisten dengan perilaku ekonomi yang “optimal.” Bias ini memberi dasar argumen mengapa investor dan pedagang pasar modal akan berperilaku dengan cara yang tidak dapat diprediksi oleh teori keuangan tradisional (neoklasik). Lebih lanjut, jika banyak investor dan pedagang pasar modal melakukan bias-bias tertentu, maka harga sekuritas dan alokasi dana akan terpengaruh oleh bias-bias tersebut (Daniel, Hirshleifer, dan Subrahmanyam, 2001; Daniel, Hirshleifer dan Teohc, 2002). Rietz (2005) menamakan pengaruh bias perilaku terhadap harga agregat sebagai kesalahan harga perilaku (*behavioral mis-pricing*).”

Dalam domain psikologi, bias ini terjadi sebagai konsekuensi dari komponen pasar yang dimiliki seorang investor, yaitu pikiran (*mind*) yang merupakan fundamental, suasana hati (*mood*) yang berkaitan dengan psikologis, dan tubuh (*body*) berhubungan dengan teknikal yang dimunculkan dalam perilaku berpikir, merasakan, dan bertindak, dimana tiap investor lazimnya bertendensi menyukai salah satu perilaku tersebut sehingga tidak selalu bertindak rasional (Dorsey, 2004: 210).

Reaksi investor terhadap risiko dan informasi pada banyak kasus tidak sejalan dengan pemahaman manajemen keuangan konvensional. Hal tersebut ditegaskan oleh Haugen (2004: 1) yang menyatakan bahwa “suatu pasar menjadi lebih tidak tepat dan *overreact* terhadap penetapan harganya, yaitu pasar secara

faktual menurunkan sesuatu yang sebelumnya tinggi di mana saham-saham berisiko paling tinggi dapat diekspektasi menghasilkan pengembalian paling rendah dan saham-saham berisiko paling rendah dapat diekspektasi menghasilkan pengembalian paling tinggi". Situasi ini berbeda dengan konsep dasar manajemen keuangan, yaitu risiko tinggi diekspektasi pengembaliannya tinggi pula, dan sebaliknya.

Bervariasinya perilaku seorang investor yang menyebabkan bias terhadap reaksi di pasar, model ini dijelaskan oleh keuangan perilaku (*behavioral finance*). Kepriilaku keuangan merupakan suatu paradigma di mana pasar keuangan dikaji menurut model-model yang lebih luas dibandingkan model-model yang didasarkan pada teori utilitas ekspektasi dari Von Neumann-Morgenstern dan asumsi adanya proses arbitrase. Keuangan perilaku menggunakan model-model yang mengasumsikan beberapa agen tidak rasional secara penuh yang disebabkan oleh preferensi atau keyakinan yang keliru. Secara khusus, keuangan perilaku memiliki dua hal utama, yaitu psikologi kognitif dan keterbatasan untuk melakukan arbitrase (Ritter, 2003). Kedua hal tersebut menyebabkan keputusan investor menjadi bersifat heuristik di mana dua prinsip pentingnya, *representativeness* dan *anchoring-adjustment*. *Representativeness* berkaitan dengan pemberian bobot atas pengalaman, sedangkan *anchoring-adjustment* menunjukkan pada upaya investor membuat jangkar pada cara-cara di mana segala sesuatu dalam kondisi normal.

Anomali yang diuraikan sebelumnya dapat mendatangkan tantangan signifikan terhadap efisiensi pasar (Bloomfield, Libby, dan Nelson, 2000: 114).

Namun demikian, Fama (1998) memberi catatan bahwa perbaikan terhadap hipotesis efisiensi pasar membutuhkan kemampuan memprediksi kapan suatu jenis anomali seharusnya muncul. Untuk menjelaskan kapan anomali terjadi, Bloomfield, Libby, dan Nelson (2000) meneliti reaksi investor terhadap reliabilitas informasi, mereka memfokuskan pada keputusan yang merupakan *overreact* atau *underreact* terhadap informasi.

Penelitian tersebut menggunakan model yang dikembangkan Griffin dan Tversky (1992). Dalam model ini, seorang investor menurut konsep Bayesian hanya memiliki sebuah sinyal reliabilitas informasinya. Adanya informasi tidak sempurna (*imperfect information*) yang dimiliki investor tentang reliabilitas, maka investor akan menaksir lebih (*overestimate*) reliabilitas informasi yang sebetulnya ketidakreliabilitasnya tinggi dan merendahkan (*underestimate*) reliabilitas suatu informasi yang sebetulnya reliabilitasnya tinggi. Bloomfield, Libby, dan Nelson (2000) menamakan fenomena ini sebagai keyakinan yang dimoderatkan (*moderated confidence*) sebab keyakinan selalu dimoderatkan ke tingkat rata-rata.

Penelitian mereka menunjukkan bahwa *underreact* dan *overreact* dapat konsisten dengan perilaku rasional menurut konsep Bayesian. Jika investor sungguh-sungguh belajar tentang reliabilitas informasi mereka dari kesalahan, keyakinan dimoderatkan dapat menjadi rasional. Namun, jika kesalahan ini timbul karena investor mendasarkan pada sinyal yang tidak relevan dalam menilai reliabilitas informasi (Griffin dan Tversky, 1992), maka keyakinan dimoderatkan tidak rasional.

Namun demikian, Fama (1998) memberi catatan bahwa perbaikan terhadap hipotesis efisiensi pasar membutuhkan kemampuan memprediksi kapan suatu jenis anomali seharusnya muncul. Untuk menjelaskan kapan anomali terjadi, Bloomfield, Libby, dan Nelson (2000) meneliti reaksi investor terhadap reliabilitas informasi, mereka memfokuskan pada keputusan yang merupakan *overreact* atau *underreact* terhadap informasi.

Penelitian tersebut menggunakan model yang dikembangkan Griffin dan Tversky (1992). Dalam model ini, seorang investor menurut konsep Bayesian hanya memiliki sebuah sinyal reliabilitas informasinya. Adanya informasi tidak sempurna (*imperfect information*) yang dimiliki investor tentang reliabilitas, maka investor akan menaksir lebih (*overestimate*) reliabilitas informasi yang sebetulnya ketidakreliabilitasnya tinggi dan merendahkan (*underestimate*) reliabilitas suatu informasi yang sebetulnya reliabilitasnya tinggi. Bloomfield, Libby, dan Nelson (2000) menamakan fenomena ini sebagai keyakinan yang dimoderatkan (*moderated confidence*) sebab keyakinan selalu dimoderatkan ke tingkat rata-rata.

Penelitian mereka menunjukkan bahwa *underreact* dan *overreact* dapat konsisten dengan perilaku rasional menurut konsep Bayesian. Jika investor sungguh-sungguh belajar tentang reliabilitas informasi mereka dari kesalahan, keyakinan dimoderatkan dapat menjadi rasional. Namun, jika kesalahan ini timbul karena investor mendasarkan pada sinyal yang tidak relevan dalam menilai reliabilitas informasi (Griffin dan Tversky, 1992), maka keyakinan dimoderatkan tidak rasional.

Reaksi investor dan pedagang pasar modal dipengaruhi oleh informasi, baik informasi mengenai kondisi emiten maupun informasi lain yang dianggap dapat mempengaruhi harga pasar saham. Menurut Bloomfield, Libby, dan Nelson (2000: 114), "pasar dikatakan *underreact* terhadap informasi jika harga pasar tidak naik terlalu tinggi sebagai respon terhadap berita baik atau tidak turun terlalu rendah sebagai reaksi berita buruk. Pasar dikatakan *overreact* terhadap informasi jika harga pasar naik terlalu tinggi sebagai respon terhadap berita baik dan turun terlalu rendah sebagai respon terhadap berita buruk."

Keyakinan yang dimoderatkan juga tergantung bobot yang diberikan investor terhadap isi berita. Bila bobotnya sama, investor mungkin *overreact*, baik terhadap berita baik maupun buruk, atau *underreact* baik terhadap berita baik maupun buruk. Namun, bila bobot yang diberikan berbeda, maka investor bisa *overreact* terhadap berita buruk dan *underreact* terhadap berita baik ataupun sebaliknya.

Beberapa peneliti (Milgrom, 1981; Jegadeesh dan Lakonishok, 1996) mengemukakan adanya respon asimetrik (tidak sama) antara berita baik dan berita buruk dimana berita buruk akan menimbulkan *overreact* sedangkan berita baik akan menimbulkan *underreact*. Peneliti lain (Barberis *et al.*, 1998; Hong dan Stein, 1999) mengemukakan bahwa *underreact* terhadap berita baik akan berubah menjadi *overreact* sejalan berlalunya waktu. Di sini menunjukkan bahwa investor membutuhkan waktu untuk menyesuaikan reaksinya yang berujung pada keputusan melakukan investasi pada sekuritas berisiko.

Informasi harga pasar saham sebelumnya sering menjadi jangkar bagi reaksi investor sebab harga tersebut yang teringat paling terakhir. Kecenderungan investor untuk menggunakan jangkar ini memperkuat kesamaan harga saham dari satu hari ke hari berikutnya (Shiller, 2000) dikutip oleh Habbe (2006). Namun demikian, informasi laba juga dianggap turut mempengaruhi reaksi investor di mana informasi laba pada berbagai penelitian direpresentasikan oleh *return on equity* (ROE)¹. Berdasarkan hal tersebut, maka informasi mana yang dianggap paling penting dan sering digunakan oleh investor, maka informasi tersebut menjadi referensi utama (Sehfrin dan Statman, 1985).

Keputusan yang *overreact* maupun *underreact* dicerminkan dalam perubahan harga sekuritas. Dikaitkan dengan harga perolehan sekuritas, maka perubahan tersebut dapat menempatkan investor pada posisi untung (*gain*) ataupun rugi (*loss*). Posisi ini dapat mempengaruhi keputusan investor untuk menahan atau menjual sekuritas yang dimilikinya. Menurut Barberis dan Xiong (2009: 751), suatu fakta yang sangat kuat tentang perdagangan sekuritas oleh investor individual adalah keberadaan pengaruh disposisi (*disposition effect*), yaitu bila individu berniat menjual sebuah saham dalam portofolionya, maka ia akan menjual saham yang nilainya meningkat di atas harga perolehannya dibanding saham yang nilainya turun di bawah harga perolehannya." Dengan kata lain, investor cenderung menjual sekuritas yang dalam posisi untung dan menahan saham yang dalam posisi rugi.

¹ Lihat penelitian Bernard (1994), Brown dan Reilly (2009), Jegadeesh dan Lakonishok, (1996), Bloomfield *et al.*, (2003), dan banyak penelitian lainnya.

Inti dari seluruh konsep dan fakta sebagaimana diuraikan sebelumnya adalah, bahwa perilaku irasional atau anomali investor menjadi penentu utama reaksi dan keputusan investor serta pergerakan harga saham, bukannya faktor fundamental dan teknikal. Fokus penelitian ini adalah reaksi investor atas isi berita yang berbeda serta keputusan investor untuk menjual ataupun menahan saham yang dimilikinya. Isi berita merupakan hal yang sangat penting sebab reaksi dan keputusan investor sangat tergantung pada berita yang diterima. Demikian juga, keputusan menjual atau menahan suatu saham yang dimilikinya merupakan keputusan yang lazim di pasar modal.

B. Rumusan Masalah

Sebagaimana diuraikan di latar belakang, besarnya reaksi investor terhadap berita baik dan berita buruk memiliki kemungkinan berbeda atau sama, tergantung pada bobot yang diberikan terhadap isi berita. Demikian juga, keputusan investor untuk menjual atau menahan saham tertentu dapat dipengaruhi oleh posisi untung atau rugi dari saham bersangkutan. Namun, penelitian secara spesifik mengenai kedua hal tersebut belum dilakukan secara memadai di Indonesia. Oleh sebab itu, penelitian ini akan diarahkan untuk menganalisis kemungkinan-kemungkinan tersebut serta menggabungkan dengan pengujian terhadap *representativeness* dan *anchoring-adjustment* atas perilaku *over/underreact*. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka dikembangkan pertanyaan penelitian sebagaimana berikut ini.

1. Bagaimana reaksi investor terhadap berita buruk bersifat jangka panjang/persisten dalam menentukan *over (under) value* harga saham?

2. Bagaimana reaksi investor terhadap berita baik bersifat jangka pendek dalam menentukan *over (under) value* harga saham?
3. Bagaimana reaksi investor terhadap berita buruk bersifat jangka pendek dalam menentukan *over (under) value* harga saham?
4. Bagaimana reaksi investor terhadap berita baik bersifat jangka panjang/persisten dalam menentukan *over (under) value* harga saham?
5. Apakah terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk dan berita baik bersifat jangka panjang/persisten dalam menentukan *over (under) value* harga saham?
6. Apakah terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk dan berita baik bersifat jangka pendek dalam menentukan *over (under) value* harga saham?
7. Apakah investor cenderung bergantung pada informasi harga pasar saham sebelumnya untuk menentukan harga saham sekarang atukah pada informasi laba?
8. Apakah posisi untung atau rugi atas suatu saham mempengaruhi keputusan investor untuk menjual atau menahan saham tersebut?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya dan masalah yang diangkat, maka tujuan khusus yang ingin dicapai lewat penelitian ini diketengahkan sebagaimana berikut ini.

1. Untuk menguji reaksi investor terhadap berita buruk bersifat jangka panjang/persisten dalam menentukan *over (under) value* harga saham.

2. Untuk menguji reaksi investor terhadap berita baik bersifat jangka pendek dalam menentukan *over (under) value* harga saham.
3. Untuk menguji reaksi investor terhadap berita buruk bersifat jangka pendek dalam menentukan *over (under) value* harga saham.
4. Untuk menguji reaksi investor terhadap berita baik bersifat jangka panjang/persisten dalam menentukan *over (under) value* harga saham.
5. Untuk menguji perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk dan berita baik bersifat jangka panjang/persisten dalam menentukan *over (under) value* harga saham.
6. Untuk menguji perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk dan berita baik bersifat jangka pendek dalam menentukan *over (under) value* harga saham.
7. Untuk menguji sumber informasi (laba atau harga pasar saham sebelumnya) yang cenderung digunakan investor dalam menentukan harga saham sekarang.
8. Untuk menguji perbedaan keputusan untuk menjual atau menahan suatu saham terkait posisi untung atau ruginya saham tersebut.

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan keaslian penelitian sebagaimana dikemukakan pada bagian sebelumnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagaimana berikut ini.

1. Penelitian ini untuk menguji kembali mengenai reaksi investor dalam perilaku heuristik *representativeness* dan *anchoring adjustment* terhadap

kesalahan prediksi harga saham (*stock mispriced*) dengan menggunakan tritmen atau perlakuan laba dalam bentuk tren pergerakan laba yang dinyatakan sebagai berita (*news*). Dengan demikian, ini diharapkan dapat menambah bukti empirik mengenai perilaku investor tersebut.

2. Dapat menambah khazanah empirik mengenai reaksi investor terhadap perbedaan isi berita (*news*).
3. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empirik mengenai jenis informasi yang cenderung digunakan dalam memprediksi harga pasar saham sekarang serta menambah kasanah ilmu pengetahuan dalam bidang keuangan dan bidang akuntansi.
4. Pengujian mengenai keputusan investor untuk menjual saham yang dimiliki terkait posisi untung atau rugi dari saham tersebut diharapkan dapat memberi kontribusi empirik mengenai eksistensi *disposition effect*.
5. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi praktik bagi emiten pasar modal dalam mengambil keputusan strategik untuk memperhalus (*smoothing*) reaksi investor terhadap penurunan laba maupun kenaikan laba.
6. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pemerintah dalam hal ini Badan Pengelola Pasar Modal untuk dapat mewujudkan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dibahas beberapa teori tentang keuangan perilaku (*behavioral finance*), teori yang digunakan dalam penelitian, beberapa hasil studi empiris yang terkait, serta diakhiri dengan gambaran peta identifikasi hasil penelitian sebelumnya. Pembahasan pada bagian ini terkait dengan bidang keuangan perilaku dan sebagai landasan untuk menyusun kerangka konseptual, merumuskan hipotesis, serta merancang penelitian sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian.

A. Beberapa Teori Tentang Keuangan Perilaku (*Behavioral Finance*)

Keuangan perilaku berusaha untuk mempelajari mengapa pasar keuangan bereaksi secara tidak efisien terhadap informasi publik. Salah satu fokusnya adalah bagaimana kekuatan psikologi dapat mendorong investor dan manajer membuat suatu keputusan di bawah optimal (*suboptimal*). Hal ini menurut Nofsinger dan Hirschey (2008), bahwa Keuangan perilaku mempelajari tentang kesalahan kognitif (*cognitive errors*) dan emosi dalam pengambilan keputusan keuangan. Selain itu keuangan perilaku juga menguji bagaimana kekuatan-kekuatan ekonomii tetap mempertahankan investor yang rasional dari eksploitasi peluang yang nyata untuk memperoleh keuntungan (Bloomfield, 2006). Berikut ini dikemukakan beberapa teori tentang keuangan perilaku.

1. Teori Prospek (*Prospect Theory*)

Pandangan tradisional mengenai perilaku manusia mengasumsikan bahwa orang selalu berperilaku "rasional" dalam membuat keputusan keuangan. Pendekatan "normatif" ini menjelaskan bagaimana orang seharusnya berperilaku dalam rangka memaksimalkan kekayaan mereka. Perspektif yang bermanfaat ini telah memberi alat yang penting dalam mengembangkan teori portofolio, yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage Theory*, dan *Option Pricing Theory*. Namun demikian, pendekatan tradisional ini kontras dengan keuangan perilaku (*behavioral finance*), di mana pendekatan yang kedua ini yaitu keuangan perilaku menekankan pada deskripsi "positif" dari perilaku manusia. Pendekatan ini mengkaji mengenai bagaimana orang sesungguhnya berperilaku dalam keputusan keuangan. Dalam evaluasi mengenai pengambilan keputusan, Kahneman dan Tversky (1979) mengilustrasikan melalui serangkaian eksperimen bagaimana perilaku investor cenderung berbeda dengan preskripsi teori-teori normatif tradisional. Pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa orang berperilaku menghindari risiko (*risk averse*). Lewat eksperimen mereka, ditemukan bahwa 72 persen dari partisipan memperlihatkan perilaku yang menyimpang dari asumsi pendekatan tradisional tersebut. Perilaku menyimpang tersebut secara aktual ditunjukkan lewat tindakan orang dalam membeli loteri ataupun berjudi pada mesin *jackpot*.

Berdasarkan apa yang ditemukan tersebut, Kahneman dan Tversky (1979) secara teori mendeskripsikan bagaimana seseorang membuat keputusan dengan adanya resiko yang disebutkan Teori Prospek (*Prospect Theory*). Teori Prospek merupakan teori yang sangat berkembang dalam bidang keuangan perilaku. Teori Prospek ini dikembangkan dari suatu prospek sederhana berhubungan dengan hasil keuangan dan kemungkinan yang telah ditetapkan dan dapat diperluas termasuk pilihan-pilihan yang akan diambil. Sifat dasar dari teori ini, kepedulian terhadap nilai merupakan perubahan dalam kekayaan dan kesejahteraan lebih daripada pernyataan (*state*) yang telah ditetapkan. Kepedulian terhadap nilai sesuai dengan prinsip dasar dari persepsi dan keputusan, yang disebut sebagai Fungsi Nilai (*value Function*). Nilai diperlakukan sebagai suatu fungsi dalam 2 (dua) agrumen yaitu posisi aset sebagai titik referensi, dan besaran perubahannya (positif atau negatif) dari titik referensi. Selanjutnya menurut Khanemann dan Tversky (1979), bahwa Fungsi Nilai untuk perubahan terhadap nilai kekayaan berbentuk "S" (*S-shaped*) yang digambarkan dalam kurva S ("*S*" *Curve*). Dalam kurva tersebut Fungsi Nilai adalah cembung (*concave*) di atas titik referensi ($v''(x) < 0$, untuk $x > 0$) dan cekung (*convex*) di bawah titik referensi ($v''(x) > 0$ untuk $x < 0$). Dengan demikian nilai marginal dari untung dan rugi secara umum tergantung besaran penurunannya, kata lain bahwa bentuk dari Fungsi Nilai didasarkan respons seseorang terhadap untung dan rugi dalam konteks kurang beresiko. Ketika seseorang mengalami penurunan kerugian,

akan mempunyai besaran perubahan yang lebih besar dalam nilai daripada ketika ia mengalami perubahan kenaikan keuntungan.

Teori prospek menggambarkan bagaimana orang sering membingkai dan menilai keputusan-keputusan keuangan dalam ketidak-pastian. Dalam banyak situasi, investor cenderung membingkai pilihan-pilihan investasi terkait untung dan rugi potensial secara relatif pada berbagai titik referensi tertentu. Meskipun investor biasa menjangkakan pada berbagai titik referensi, namun harga beli awal dari suatu sekuritas tampaknya menjadi salah satu jangkar yang paling penting.

Salah satu asumsi menurut teori keuangan tradisional, bahwa investor berperilaku rasional dalam menentukan harga aset. Perilaku rasional ini dalam keyakinan investor menjadikan pasar adalah efisiensi dalam penentuan nilai aset yang sebenarnya dan sesuai dengan nilai fundamentalnya. Dengan demikian menurut teori neoklasik, investor adalah pengambil keputusan yang rasional.

Dalam mengambil keputusan, investor tersebut menggunakan aturan Bayes yaitu selalu menyesuaikan harapan sebelumnya dengan informasi baru. Menurut aturan Bayes menetapkan jika A dan B adalah 2 (dua) kejadian maka: $P(A | B) = P(A | B) P(B)/P(A)$., dimana P() adalah probabilita atau kemungkinan dari kedua kejadian tersebut adalah sama, masing-masing 0,50.. Pada intinya pendekatan Bayesian adalah menjelaskan secara matematika bagaimana investor akan melakukan perubahan keyakinan sebelumnya, jika investor memperoleh informasi baru. Dalam literatur kieuangan perilaku

ditemukan, bahwa secara aktual dalam pengambilan keputusan oleh investor adalah bertentangan dengan aturan Bayes (Kyrolainen, 2007), misalnya adanya heuristik *representative* yang menuntun investor untuk menyesuaikan estimasi sebelumnya dengan terlalu konservatif jika memperoleh informasi baru (Kahneman dan Tversky, 1972). Sifat heuristik ini menuntun dilakukan perdagangan saham dengan pola momentum dan pola *contrarian* di antara investor (Shefrin 2005).

2. Pendekatan Rasional dan Pendekatan Irasional

Pendekatan rasional adalah pendekatan yang digunakan untuk pengambilan keputusan yang didasari pada prinsip-prinsip rasionalitas. Pendekatan ini menekankan bahwa keputusan harus diambil adalah pilihan keputusan yang harapan tingkat keuntungan tinggi (*expected utility*) (Hogard, 1994) dikutip oleh Kufepaksi (2007). Meskipun konsep *expected utility* ini tidak mempertimbangkan bobot resiko, sehingga permasalahan akan muncul ketika pengambil keputusan dihadapkan pada masalah yang penuh dengan ketidak pastian yang memiliki konsekuensi resiko yang tinggi. Selanjutnya menurut Thaler (1992) dikutip oleh Kufepaksi (2007), investor yang rasional adalah investor yang bersifat obyektif dan mempertimbangkan kondisi yang terjadi saat mengambil keputusan.

Pendekatan tidak rasional adalah proses pengambilan keputusan oleh individu yang tidak didasarkan pada prinsip-prinsip rasionalitas. Salah satu model pengambilan keputusan tidak rasional yang dilandasi oleh faktor resiko yang dijelaskan dalam Teori Prospek (Kahneman dan Tversky, 1979) adalah

orang cenderung menghindari resiko (*risk averse*) ketika memperoleh keuntungan dan bersifat mencari resiko (*risk seeking*) ketika sedang mengalami kerugian. Dengan demikian ketika seseorang harus menentukan pilihan dalam situasi yang tidak pasti, maka orang tersebut akan menentukan pilihan pada alternatif pilihan keputusan yang meminimumkan resiko dan penyesalan.

Penjelasan lain tentang pendekatan tidak rasional tersebut yaitu dengan model heuristik yang mengatakan, bahwa orang menggunakan heuristik untuk menilai probabilitas dan memprediksi nilai (Tversky dan Kahneman, 1979). Kecenderungan orang mengambil keputusan secara heuristik didasari pada bias *Representativeness* dan *Anchoring-adjustment*. Pengambilan keputusan investor berdasarkan heuristik *representativeness* tersebut akan mengabaikan realitas bahwa sejarah pertumbuhan laba tinggi bukanlah pengulangan laba itu sendiri (Shleifer, 2000: 129). Sehubungan dengan bias *representativeness*, bahwa investor yang rasional selalu memfokuskan pada harapan pengembalian di masa datang (*future expected return*). Sejarah pengembalian (*historical return*) sering menjadi dasar untuk menentukan ke depan, tetapi tidak ada investor rasional mengasumsikan masa datang adalah penyederhanaan dari masa lalu (Hirschey dan Nofsinger, 2008). Pada *anchoring-adjustment*, orang membuat jangkar pada cara-cara ketika segala sesuatu dalam kondisi normal. Selanjutnya pengambilan keputusan investor berdasarkan heuristik *anchoring-adjustment* adalah pengambilan keputusan dengan membuat nilai awal atau menjangkarkan

suatu nilai, selanjutnya melakukan penyesuaian yang diperlukan untuk menentukan nilai akhir. Proses pengambilan keputusan tersebut dianggap sebagai suatu tindakan konservatif. Bilamana terjadi perubahan, orang bisa *underreact* karena bias konservatif ini. Namun demikian, jika terdapat suatu pola yang cukup panjang, orang akan menyesuaikan dan mungkin menjadi *overreact*, yaitu memberi bobot rendah terhadap rata-rata jangka panjang.

Kebanyakan investor hanya mengamati peluang untuk memperoleh laba, bagaimana keadaan pasar dapat membuat harga saham menjadi *overvalue* atau menjadi *undervalue*. Hal tersebut menurut Shiller (2003), adalah kekeliruan yang besar (*blame mistake*) dalam sentimen investor. Sentimen investor merupakan tingkat optimis dan pesimis yang disebagai suasana hati investor (*investor mood*). Suasana hati investor secara kuat dapat mempengaruhi dampak penilaian oleh investor.

Penjelasan proses pengambilan keputusan lebih lanjut menurut Hirschey dan Nofsinger (2008), bahwa dalam suatu pasar terdapat 2 (dua) jenis keputusan investor yaitu *rational bubbles* dan *irational bubbles*. *Rational Bubbles* menunjukkan suatu perbedaan ekstrim antara penilaian aset keuangan dalam hal ini harga pasar saham berkaitan dengan nilai fundamental, sementara *irational bubbles* menunjukkan suatu perbedaan ekstrim antara penilaian aset keuangan dalam ini harga saham tidak berkaitan dengan nilai fundamental.

3. Percaya diri Berlebihan (*overconfidence*)

Sejumlah model dalam keuangan perilaku yang dikembangkan akhir-akhir ini mengasumsikan bahwa investor bersikap percaya diri berlebihan (*overconfidence*) dalam merespon informasi yang mereka terima dan menggunakan asumsi untuk memprediksi, baik dalam secara *overreact* maupun *underreact* terhadap informasi. Penelitian yang menggunakan asumsi investor *overconfident* dilakukan antara lain oleh Odean (1998), Gervais dan Odean (1997), serta Daniel *et al.* (1998) yang menerapkannya pada model-model ekspektasi rasional. Sementara Benos (1998), Kyle dan Wang (1997), Odean (1998), Wang (1998), serta Fischer dan Verrecchia (1999) menerapkan asumsi tersebut pada pasar yang bersifat didorong oleh pesanan (*order-driven*). Sedangkan Kyle (1985) dan Barberis *et al.* (1998) menggunakan asumsi perilaku investor dengan cara yang mirip dengan apa yang sering dideskripsikan dalam literatur mengenai *overconfident*.

Asumsi *overconfident* didukung oleh berbagai hasil penelitian yang menetapkan adanya kecenderungan individu untuk yakin bahwa mereka memiliki informasi atau pengetahuan lebih banyak dibanding apa yang sebenarnya mereka miliki. (Lichtenstein dan Fischhoff, 1977; Lichtenstein *et al.*, 1982). Namun demikian, penelitian psikologi menemukan bahwa individu bisa juga *underconfidence* (Lichtenstein *et al.*, 1982; Peterson dan Pitz, 1986, 1988). Pada kenyataannya, literatur pengambilan keputusan individu harus berusaha untuk memprediksi kapan pengambil keputusan akan *overconfident* dan kapan akan *underconfident*, seperti halnya literatur keuangan harus

berusaha untuk memprediksi kapan pasar keuangan akan *overreact* dan kapan akan *underreact*.

Griffin dan Tversky (1992) memberikan suatu penjelasan mengenai kemampuan memprediksi, baik *underconfident* maupun *overconfident* dalam pengaturan pengambilan keputusan individual. Mereka membedakan informasi menurut dua karakteristik, yaitu kuat dan bobotnya. Dalam terminologi mereka, kekuatan bukti adalah tingkat bukti tersebut menguntungkan atau tidak menguntungkan. Sedangkan bobot bukti adalah reliabilitas statistik dari bukti tersebut. Griffin dan Tversky (1992) memberikan bukti bahwa orang cenderung membayar terlalu banyak dalam merespon kekuatan dan kurang memperhatikan terhadap bobot. Sebagai hasilnya, *overreaction* seharusnya diobservasi apabila bukti tersebut cukup kuat tapi dibobotkan rendah, dan *underreact* seharusnya diobservasi bila bukti kurang kuat tetapi dibobotkan tinggi.

Benos (1998), Kyle dan Wang (1997), serta Wang (1995) menggunakan *overconfidence* dalam model mereka yang didasarkan pada model yang dikembangkan Kyle (1985), tetapi menggunakan dua tipe investor yaitu investor yang telah memperoleh informasi dan investor yang tidak memperoleh informasi. Pada model Benos (1998), investor *overconfidence*, yaitu merasa lebih terhadap sinyal dibanding orang lain. Mereka juga dapat menunjukkan *overconfidence* yang ekstrem terhadap sinyal mengganggu mereka dan menyakini bahwa hal itu sempurna.

Model *overconfidence* Kyle dan Wang (1997) serta Wang (1995) serupa dengan model Benos (1998) yaitu investor *over* estimasi atas ketepatan informasi mereka. Sedangkan Gervais dan Odean (1997) mengembangkan model multi periode dimana perubahan tingkat *overconfidence* investor ditentukan dalam model secara dinamik sebagai hasil dari kecenderungan mereka mengatributkan secara tidak proporsional kesuksesan mereka terhadap kemampuan mereka.

B. Teori yang Digunakan Dalam Penelitian

1. *Overreaction* dan *Underreaction*: Kesalahan Prediksi (*Over/under estimate*)

Sebagaimana dikemukakan pada bagian sebelumnya, bahwa salah satu landasan penelitian dalam bidang Keuangan perilaku didasarkan pada teori Prospek dari Kahneman, dan Tversky (1979). Menurut teori Prospek berdasarkan observasi yang telah dilakukan menunjukkan, bahwa orang sering bertindak bias dan sering tidak konsisten dengan perilaku ekonomi yang "optimal." Ketidakkonsistenan tersebut diwujudkan dalam bentuk *overreaction* dan *underreaction*. Pada pasar modal, pasar dikatakan *underreact* terhadap informasi jika harga pasar tidak naik terlalu tinggi sebagai respon terhadap berita baik, atau tidak turun terlalu rendah sebagai reaksi berita buruk. Selanjutnya pasar dikatakan *overreact* terhadap informasi jika harga pasar naik terlalu tinggi sebagai respon terhadap berita baik dan turun terlalu rendah sebagai respon terhadap berita buruk (Bloomfield, Libby, dan Nelson, 2000: 114). Sebagai contoh apa yang dikemukakan oleh

Kandiyala dan Rau (2004) dikutip oleh Habbe (2006:23), bahwa "investor berperilaku *overreact* terhadap *seasoned equity offering* (SEO), sementara berperilaku *underreact* terhadap *share repurchase*." Selanjutnya, Odean (1998: 1887) menyatakan bahwa "investor yang *overconfident* dapat menyebabkan pasar *underreact* terhadap informasi dari investor rasional. Pasar juga *underreact* terhadap informasi yang abstrak, statistik, dan sangat relevan. Sebaliknya mereka *overreact* terhadap informasi utama, anekdot, dan kurang relevan."

Bloomfield, Libby, dan Nelson (2000) melakukan eksperimen mengenai reaksi investor dengan menggunakan mahasiswa MBA dari *Cornell's Johnson Graduate School of Management* sebagai investor. Eksperimen ini menggunakan suatu kelompok yang terdiri dari 3 investor yang selalu melakukan jual beli secara bersamaan pada 2 jenis eksperimen berdasarkan *tritmen* realibilitas informasi yang diberikan. Hasil eksperimen mereka menunjukkan bahwa sinyal gangguan yang diterima investor menyebabkan reaksi investor yang dicerminkan pada harga saham adalah *underreact* terhadap informasi yang *reliabel* dan *overreact* terhadap informasi yang tidak reliabel.

Hong dan Stein (1999) memfokuskan pada perilaku pengamat berita yang *underreact* terhadap informasi pribadi dan pada semangat investor yang mengkondisikan suatu himpunan bagian harga-harga masa lalu. Semangat investor membeli suatu saham yang meningkat sehingga menyebabkan

terjadinya *overreact*. *Overreact* ini akhirnya menuntun pada pengembalian yang rendah dalam jangka panjang sesudah itu.

Dikutip oleh Habbe (2006), temuan Bernard dan Thomas (1989, 1990) dan Abarbanell dan Bernard (1992) memperlihatkan bahwa investor dan analis *underreact* terhadap perubahan laba yang temporer ketika memprediksi laba yang akan datang, sementara De Bondt dan Thaler (1987) menegaskan bahwa investor *overreact* terhadap tingkat kinerja laba yang berkelanjutan. Pembahasan masalah ini semakin berkembang sebagaimana diulas oleh Maines dan Hand (1996), Calegari dan Fargher (1997), Barberis *et al.* (1998), serta Daniel *et al.* (1998).

De Bondt dan Thaler (1985) meneliti suatu strategi investasi pasar saham sederhana yang didasarkan pada psikologi kognitif dalam prediksi intuitif. Strategi didasarkan pada ide bahwa investor adalah pengambil keputusan sesuai konsep Bayesian secara buruk. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa dalam masalah revisi probabilitas, orang cenderung *overreact*, yaitu memberi bobot berlebihan terhadap informasi saat ini dan memberi bobot rendah terhadap data dasar. Sebagai konsekuensi *overreact* investor terhadap laba, harga saham bisa juga secara jangka pendek berbeda dengan nilai fundamental yang mendasarinya. Namun, De Bondt dan Thaler (1987) menunjukkan bahwa *overreact* hanya bersifat sementara karena dalam jangka panjang akan terjadi koreksi harga karena saham bernilai rendah di masa lalu ternyata secara signifikan memiliki kinerja yang lebih baik saat dibanding saham bernilai tinggi di masa lalu. Selanjutnya Bloomfield, Libby,

dan Nelson (2003) menemukan bahwa tindakan *underreaction* untuk perubahan laba jangka pendek dan tindakan *overreaction* untuk perubahan laba jangka panjang menunjukkan bahwa ada hubungan antara penyimpangan seperti anomali dan seri waktu bentuk laba.

Habbe (2006) menggunakan eksperimen laboratorium 2x2 untuk menguji pola perilaku *overreaction/underreaction*. Pola tersebut diuji dalam empat set saham yang berbeda menurut rata-rata tingkat labanya yang kemudian membentuk pola 2x2x4 dengan *full factorial*. Eksperimen tersebut menggunakan 20 mahasiswa M.Si Ekonomi dan MM UGM menjadi partisipan dalam eksperimen ini yang memperdagangkan 16 saham secara *online*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor bertindak *overreaction* terhadap informasi laba sekarang ketika dikonfirmasi dengan nilai awalnya, dan juga bertindak *overreaction* terhadap pola persisten yang terbentuk. Sebaliknya, mereka bertindak *underreaction* terhadap informasi laba sekarang ketika tidak dikonfirmasi dengan nilai awalnya, dan juga bertindak *underreaction* terhadap pola laba berubah ekstrem yang terbentuk. Konsekuensinya adalah ketika laba lalu dan laba sekarang membentuk pola persisten rendah (tinggi), mereka mengestimasi laba ke depan *underestimated (overestimated)* dan menilai saham *underpriced (overpriced)*. Demikian pula, ketika laba lalu dan laba sekarang membentuk pola laba berubah ekstrem positif (negatif), mereka mengestimasi laba ke depan *underestimated (overestimated)* dan menilai saham *underpriced (overpriced)*.

Kesalahan Prediksi (*over/under estimate*.) oleh investor yang terjadi dalam pasar modal, yaitu untuk prediksi harga saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor dan bersifat tidak pasti. Kondisi ini membuat investor dapat salah mempersepsikan apa yang diamatinya. Kesalahan persepsi dapat mempengaruhi kemampuan prediksi bahkan setelah menghitung ukuran rasional dari risiko.

Kesulitan prediksi menyebabkan investor dapat melakukan kesalahan prediksi yang berujung pada kesalahan penetapan harga saham. Menurut Daniel, Hirshleifer, dan Siew (2002: 139), "kesalahan harga (*mispricing*) sistematik dapat menyebabkan misalokasi sumber daya. Selanjutnya kesalahan tersebut terjadi karena perhatian yang terbatas dan *overconfidence* yang telah menyebabkan investor menjadi naif terhadap insentif strategis dari partisipan pasar." Temuan berkaitan dengan harga pasar menunjukkan bahwa pasar adalah subjek *mispricing* yang terukur dan penting.

Beberapa penelitian teoritis menyatakan bahwa arbitrase yang dilakukan oleh investor rasional tidak dapat menghilangkan *mispricing*. Salah satu alasannya, yaitu terdapat beberapa bias secara psikologis yang tidak dapat dihindarkan. Alasan kedua, yaitu bagi investor penghindar risiko (*risk-averse*), harga mencerminkan rata-rata keyakinan tertimbang. Asumsi sebelumnya bahwa keyakinan rasional akan menang didasarkan pada premis bahwa kekayaan harus mengalir dari investor naif ke investor bijaksana.

Namun demikian, jika investor naif secara agresif dalam perdagangan mereka, maka mereka bisa memperoleh pendapatan lebih tinggi bila

mengambil risiko lebih tinggi (DeLong *et al.*, 1990b, 1991) atau bila mengeksploitasi sinyal-sinyal informasi secara lebih agresif (Hirshleifer dan Luo, 2001), dan bisa memperoleh keuntungan dari mengintimidasi investor terinformasi yang berkompetisi (Kyle dan Wang, 1997). Disamping itu diperkirakan bahwa kekayaan akan mengalir dari investor pintar ke investor naif bilamana *mispricing* menjadi lebih buruk (Shleifer dan Vishny, 1997; Xiong, 2000), dimana dapat menyebabkan *self-feeding bubbles*.

Secara umum, terdapat suatu pandangan bahwa pasar modal akan menuju mendekati efisiensi pasar persaingan sempurna jika investor yang pintar dapat mendeteksi anomali satu demi satu. Namun, Daniel, Hirshleifer, dan Siew (2002) menyatakan bahwa pandangan tersebut naif. Pandangan naif tersebut didasarkan pada pendapat (Daniel and Titman, 1999) bahwa: (1) proses pengambilan pola yang dapat diprediksi tidak konsisten dan tergantung pada *under/ over-reactions*. Jika investor irasional, mereka bisa berdagang berdasarkan kesalahan persepsi bahwa mereka telah mengidentifikasi suatu *anomaly*, sehingga menciptakan *mispricing* nyata; (2) karena sulit bagi seorang arbitrer menebak apa yang dibuat oleh saingan mereka, maka timbul masalah koordinasi antara para arbitrer yang dapat membuat mereka *underexploit* atau *overexploit* atas pola-pola *mispricing*. Hal ini menciptakan kemungkinan bahwa pola-pola menetap yang dapat diprediksi atau sebaliknya; (3) adanya perhatian yang terbatas, bila seperangkat inefisiensi dihilangkan (atau *overexploited*), maka yang lain akan

muncul. Pada ketidaksempurnaan manusia ini, peningkatan teknologi informasi dapat menolong, tetapi bukan obat yang sangat mujarab.

2. *Representativeness dan Anchoring-adjustment.*

Representativeness dan *Anchoring-adjustment* merupakan prinsip-prinsip heuristik penting yang mempengaruhi keputusan keuangan. Kedua prinsip tersebut sering dianggap sebagai penyebab perilaku *over/underreaction*. Sebagaimana dikutip oleh Habbe (2006), heuristik diartikan sebagai "*rule of thumb*" yaitu suatu tindakan praktis dan sederhana yang dilakukan seseorang ketika ingin mengambil keputusan dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi. *Heuristik* adalah *mental shortcut*. Dengan heuristik, orang tidak akan berpikir rumit dengan menggunakan hukum-hukum matematis, mengabaikan hukum normatif dan cenderung berpikir pragmatis.

Dalam penerapannya, *heuristik* sering digunakan untuk menilai probabilitas dan memprediksi nilai (Tversky dan Kahneman, 1979). Namun seringkali pengambilan keputusan secara *heuristik* menimbulkan bias sistematik terutama apabila sesuatu berubah. Bias ini dapat menuntun pada keputusan investasi *sub optimal* (Ritter, 2003). Bias tersebut muncul karena dua faktor, yaitu ketidakpastian tentang *outcomes* serta sasaran berganda dan saling berkonflik (Tversky dan Kahneman, 1974; Camerer dan Kunreuther, 1989).

Bias sistematik yang sering terjadi dalam pasar keuangan adalah kesalahan dalam ekspektasi nilai perusahaan. Kesalahan ekspektasi inilah

yang kemudian tergambar dalam *mispricing* saham yang diinterpretasikan sebagai fenomena perilaku *overreaction* atau perilaku *underreaction* terhadap informasi. Dalam hubungan dengan reaksi investor, literatur psikologi menjelaskan bahwa perilaku *underreaction* ataupun *overreaction* adalah juga fenomena psikologi yang dipengaruhi oleh faktor-faktor heuristik (Plous, 1993 dikutip dalam Habbe, 2006). Prinsip-prinsip penting heuristik sebagaimana disebutkan sebelumnya, yaitu *representativeness* dan *anchor adjustment* dijelaskan sebagaimana berikut ini.

a. *Representativeness.*

Representativeness berkaitan dengan pemberian bobot atas pengalaman. Orang cenderung secara lambat merubah pandangannya. Ketika orang tersebut memperoleh informasi baru yang berlawanan dengan informasi yang dipercaya sebelumnya, maka secara konservatif menyebabkan penyesuaian yang lambat dari yang informasi yang dipercaya sebelumnya. Sebagai contoh bilamana kinerja suatu perusahaan adalah baik dalam beberapa tahun akan diprediski baik secara terus – menerus. Menurut Ritter (2003), orang cenderung memberi bobot kecil terhadap rata-rata jangka panjang. Sebaliknya memberi bobot terlalu besar pada pengalaman saat ini. *Representativeness* sering dinamakan sebagai hukum angka-angka kecil (*law of small numbers*). Sebagai contoh, bila pengembalian ekuitas tinggi dalam banyak tahun (seperti pada tahun 1982 sampai dengan 2000 di Amerika Serikat dan Eropa Barat), banyak orang

mulai percaya bahwa pengembalian ekuitas yang tinggi merupakan sesuatu yang normal.

Rabin (2002) dikutip oleh Habbe (2006) menyetengahkan bahwa *representativeness* juga mengandung makna bahwa dalam kasus yang pada awalnya tidak diketahui proses penciptaan datanya, cenderung disimpulkan terlalu cepat berdasarkan data yang terlalu sedikit. Sebagai contoh, sering dipercayai bahwa analis keuangan dengan empat saham bagus dan keempatnya sukses dianggap sebagai analis yang berbakat dan bukan representasi dari analis yang buruk atau analis yang tidak profesional.

Dalam konteks perusahaan, bila suatu perusahaan mempunyai sejarah pertumbuhan laba yang konsisten selama beberapa tahun, investor mungkin menyimpulkan bahwa sejarah masa lalu merupakan representasi yang mendasari potensi pertumbuhan laba ke depan. Padahal suatu pola konsisten tentang pertumbuhan tinggi mungkin tidak lebih dari gambaran acak dari sedikit perusahaan yang mujur. Sebagai konsekuensi, penggunaan investor atas *heuristic representativeness* tersebut akan mengabaikan realitas bahwa sejarah pertumbuhan laba tinggi serta bukanlah pengulangan laba itu sendiri (Shleifer, 2000: 129). Fenomena ini sering disebut *traditional functional fixation hypothesis*, yaitu investor individual menginterpretasi informasi akuntansi tanpa memperhatikan metode akuntansi yang digunakan dan juga proses akuntansi yang terjadi hingga lahirnya informasi akuntansi tersebut (Hand, 1990).

Oleh karena investor sangat bergantung pada informasi laba sebelumnya ketika ingin memprediksi laba ke depan, maka paling tidak investor juga akan terpengaruh oleh tingkat laba, pola pergerakan laba, dan tanda laba (Bloomfield *et al.*, 2003). Pergerakan laba yang mempunyai pola persisten akan dianggap oleh investor sebagai representasi laba di masa yang akan datang. Besarnya kecenderungan tersebut membuat investor berlaku *overreaction* terhadap pola laba tersebut. Bila pola pergerakan tersebut adalah positif (negatif) maka tingkat laba ke depan juga akan positif (negatif), demikian pula bila pola laba tersebut persisten tinggi (rendah), maka laba ke depan juga akan tinggi (rendah). Konsekuensi dari penggunaan heuristik ini yang berakibat pada perilaku *overreaction* adalah kemungkinan besar terjadi kesalahan prediksi yang juga berimbas pada kesalahan dalam menilai saham.

Barberis *et al.* (1998) menggunakan penelitian berlandaskan pada konsep heuristik *representativeness* dan *conservatism* ketimbang *overconfidence*. Mereka menemukan bahwa investor yang hanya mengamati beberapa triwulan laba baik akan *underreact* terhadap berita baik ini, tetapi investor yang mengamati banyak triwulan berita baik akan *overreact* terhadap berita baik tersebut. *Overreaction* menuntun pada pengembalian rendah sesudahnya sebagai suatu koreksi.

Banyak penelitian tentang heuristik *representativeness* menggunakan informasi laba seperti yang telah dikemukakan, namun penelitian dari Andreassen B Paul (1988) menggunakan ritmen harga

saham dalam penelitian eksperimen untuk menguji adanya heuristik *representativeness*. Tritmen harga saham dibagi dalam 2 (dua) tingkat yaitu harga rendah dan harga tinggi, serta partisipan eksperimen dibagi dalam 2 (dua) kelompok yaitu kelompok pertama hanya diberikan informasi harga dan kelompok ke dua hanya diberikan informasi perubahan harga. Hasil penelitian membuktikan adanya heuristik *representativeness* hanya pada kelompok ke dua yang diberikan informasi perubahan harga.

b. *Anchoring-adjustment*.

Kyle dan Wang (1997: 2075) menyatakan "bila banyak hal berubah, orang cenderung lambat merespon perubahan-perubahan tersebut." Dengan kata lain, *overconfidence* yang juga dikenal sebagai *cognitive error*, bisa disebabkan oleh proses "*anchoring-adjustment*" sebagaimana dimaksudkan oleh Slovic dan Lichtenstein (1971) serta Tversky and Kahneman (1974). Apabila ditanyakan tentang suatu kuantitas yang tidak pasti, orang secara alami memulai dengan suatu titik estimasi, seperti median yang digunakan sebagai *anchor* untuk menilai distribusi keseluruhan.

Pada *anchoring-adjustment*, orang membuat jangkar pada cara-cara ketika segala sesuatu dalam kondisi normal. Oleh sebab itu, *anchoring-adjustment* dianggap suatu tindakan konservatif. Bilamana terjadi perubahan, orang bisa *underreact* karena bias konservatif ini. Namun demikian, jika terdapat suatu pola yang cukup panjang, orang akan

menyesuikannya dan mungkin menjadi *overreact*, yaitu memberi bobot rendah terhadap rata-rata jangka panjang.

Dalam pasar saham investor cenderung memprediksi harga saham berdasarkan harga saham sebelumnya, memprediksi ROE sekarang dengan ROE sebelumnya. Ketiadaan informasi yang lebih baik, harga sebelumnya cenderung menjadi penentu penting harga sekarang. Oleh karena itu, jangkar tersebut adalah harga yang teringat paling terakhir. Kecenderungan investor untuk menggunakan jangkar ini memperkuat kesamaan harga saham dari satu hari ke hari berikutnya (Shiller, 2000) dikutip oleh Habbe (2006). Namun yang menjadi masalah adalah ketika informasi baru yang mereka terima adalah berlawanan tanda (perubahan drastis) dengan nilai awal mereka. Mereka cenderung konservatif terhadap perubahan yang berbeda apalagi berlawanan dengan nilai awal mereka. Respon mereka adalah *underreact* terhadap informasi baru tersebut. Meskipun pada akhirnya mereka berusaha menyesuaikan nilai awal dengan informasi baru, tetapi cenderung tidak lengkap (*insufficient adjustment*).

Penyesuaian tersebut tidak lengkap dan lamban itulah yang dicerminkan oleh masih Bergeraknya harga saham pasca pengumuman laba (*post earnings announcement drift*). Argumen tersebut didukung oleh bukti empirik Bernard dan Thomas (1989, 1990), Mendenhall (1991), dan Abarbanell dan Bernard (1992) yang menemukan bahwa *drift return* merefleksikan koreksi pasar saham terhadap *underreaction*-nya pada

informasi laba yang tersedia sebelumnya. Temuan ini juga didukung oleh Shane dan Brous (2001). Abarbanell dan Bernard (1992) secara implisit mengasumsikan bahwa koreksi pasar terhadap *underreaction*-nya pada informasi laba terjadi ketika merespon laba kejutan susulan.

3. Isi Berita yang Berbeda: Reaksi Investor

Dalam Scott (2009: 187) dikemukakan bahwa pada teori pasar efisien, ketika laba terkini diketahui, maka dianggap bahwa berita tersebut memiliki *information content*, yaitu digunakan secara penuh oleh investor dalam membuat keputusan dan dalam waktu singkat berita tersebut diakomodasi ke dalam harga pasar yang efisien. Namun, telah lama diketahui bahwa hal tersebut tidak terjadi tepat seperti itu. Untuk perusahaan yang melaporkan berita baik mengenai laba triwulan, pengembalian sekuritas abnormal mereka meningkat beberapa waktu setelah pengumuman tersebut. Di sisi lain, berita buruk berkaitan dengan laba akan menurunkan pengembalian abnormal (*abnormal return*) untuk beberapa saat setelah pengumuman laba. Fenomena tersebut disebut sebagai *post-earnings announcement drift* (PEAD).

Menurut Ball dan Brown (1968) berita baik adalah perubahan laba sesungguhnya lebih besar dari perubahan laba yang diharapkan, sebaliknya berita buruk adalah perubahan laba sesungguhnya lebih kecil dari perubahan laba yang diharapkan. Selanjutnya mereka menemukan bahwa perubahan pengembalian abnormal dari berita baik dan berita buruk mengenai tidak bersifat simetrik, dimana penurunan pengembalian abnormal pada berita buruk lebih besar daripada kenaikan pengembalian abnormal saat terjadinya.

Dengan kata lain reaksinya bersifat asimetrik tergantung pada isi berita. Lebih lanjut dikemukakan bahwa.

Timbulnya perubahan pengembalian abnormal terkait isi berita terakomodasi dalam *prospect theory* yang dikembangkan Kahneman dan Tversky (1979). Teori ini menyatakan bahwa keputusan seseorang dipengaruhi oleh bobot yang diberikan terhadap *outcome*. Nilai tiap *outcome* dikalikan dengan suatu bobot keputusan. Bobot-bobot keputusan disimpulkan dari pilihan-pilihan antara prospek yang merupakan probabilitas subjektif. Namun demikian, bobot keputusan bukanlah probabilitas objektif, yaitu mereka tidak mengikuti aksiom-aksiom probabilitas dan tidak diinterpretasikan sebagai ukuran tingkat ataupun keyakinan.

Sebagaimana disebutkan sebelumnya, keputusan seseorang tergantung pada bobot yang diberikan kepada *outcome*. *Outcome* dapat berupa berita baik ataupun berita buruk. Umumnya berita buruk diikuti oleh berbagai rumor. Dalam interaksi investor di pasar modal, kombinasi berita buruk dan rumor yang diterima dapat menimbulkan *overconfident* investor terhadap berita yang sebenarnya realibilitasnya rendah sehingga memberi bobot keputusan yang lebih tinggi. Sebaliknya, berita baik kurang diikuti oleh rumor sehingga bobotnya lebih rendah. Secara teoritis dikemukakan oleh Veronesi (1999) bahwa reaksi investor adalah berbeda atas berita buruk (*bad news*) dan berita baik (*good news*), lebih lanjut dikatakan bahwa investor bereaksi lebih (*overreact*) terhadap berita buruk dan bereaksi kurang (*underreact*) terhadap berita baik. Sejalan dengan apa yang dikemukakan

sebelumnya, maka investor akan cenderung *overreact* terhadap berita buruk dan *underreact* ataupun tidak terlalu *overreact* terhadap berita baik.

Isi berita yang diterima saat ini atau masa lalu membangun ekspektasi berita masa depan sehingga mempengaruhi keputusan investasi saat ini. Svensson (2000) menyatakan bahwa prinsip berita buruk adalah sesuatu yang riil. Prinsip berita buruk menyatakan bahwa hanya ekspektasi berita buruk di masa depan yang mempengaruhi apakah berinvestasi saat ini atau tidak. Sebaliknya berita baik potensial masa depan tidak punya pengaruh sama sekali. Alasan intuitif untuk kondisi asimetrik ini adalah bahwa opsi untuk menunggu seharusnya tidak memiliki nilai dalam kondisi ketika kegiatan investasi akan menjadi keputusan yang benar. Pada kenyataannya, opsi menunggu hanya bernilai pada kondisi ketika investasi akan disesali.

Svensson (2000) melakukan survei perusahaan industri di Uganda mengenai pengaruh isi berita. Variabel yang digunakan untuk mewakili ekspektasi berita buruk dan berita baik dibangun menggunakan suatu distribusi probabilitas subjektif permintaan masa depan yang diinformasikan oleh para manajer. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspektasi hasil buruk mengurangi, baik probabilitas investor untuk melakukan investasi maupun tingkat investasi, sementara ekspektasi hasil baik tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Dalam horison waktu, pengaruh berita baik dan berita buruk dapat berbeda. Berita buruk yang insidental saat ini dapat menimbulkan *overreacting* yang lebih tinggi dibandingkan dengan berita buruk yang bersifat jangka panjang. Demikian juga, berita baik insidental

dapat memberi *overreacting* lebih tinggi dibanding berita baik jangka panjang.

Shefrin and Statman (1994) mengembangkan suatu model dimana investor menyimpulkan dari observasi sebelumnya, matriks transisi yang mengatur perubahan dalam tingkat pertumbuhan dividen. Dalam model mereka, beberapa investor adalah berperilaku sesuai konsep Bayesian sesungguhnya, sedangkan yang lainnya membuat salah satu dari kesalahan berikut ini, yaitu mereka memberi bobot berlebihan terhadap informasi saat ini. Dengan demikian memberi bobot rendah bagi informasi sebelumnya atau mereka mengalami situasi kesalahan seperti penjudi, yaitu mengekspektasi kejadian-kejadian saat ini berbalik sehingga kejadian yang terjadi dalam jangka pendek dianggap lebih mirip probabilitas jangka panjang. Investor yang bias menggunakan faktor yang kedua disebut sebelumnya sehingga mendistorsi harga dan selanjutnya akan meningkatkan volatilitas yang menurunkan efisiensi pasar.

Senada dengan penjelasan sebelumnya, Daniel *et al.* (1998) menyatakan bahwa individu yang *overconfident* tentang sinyal pribadinya akan *overreact* terhadap sinyal-sinyal tersebut. Sebagaimana mereka menyesuaikan keyakinan terus-menerus, *overreaction* ini secara temporer menjadi lebih memburuk sebelum terjadi koreksi. Sebagai hasilnya, terjadi *overreaction* dan koreksi jangka panjang.

Selanjutnya menurut Debondt dan Thaler (1985), bahwa terdapat bukti ada pembalikan harga dalam jangka panjang yaitu 3 (tiga) sampai 5

(lima) tahun (*long-term price reversal*). Perbedaan reaksi investor terhadap informasi dalam jangka panjang dan jangka pendek juga dikemukakan oleh Bloomfield *et al.*, (2000), yaitu investor bertindak sistematik *underreaction* ketika signal menunjukkan suatu informasi relatif dapat dipercaya (misalnya pengumuman laba sekarang/jangka pendek), sebaliknya investor bertindak *overreaction* ketika signal menunjukkan suatu informasi relatif tidak dapat dipercaya (misalnya pola pergerakan laba dalam jangka panjang). Lebih lanjutnya Debondt dan Thaller (1985) menemukan bukti, adanya hubungan negatif antara *overreaction* dengan harga. Hal ini berarti tidak otomatis jika investor bertindak *overreaction* maka akan menilai lebih harga saham (*overvalue*).

Jegadeesh dan Lakonishok (1996) menunjukkan banyak bukti aliran pengembalian di masa depan tidak membalik sesudahnya, sehingga momentum tidak tampak didorong secara keseluruhan oleh perdagangan umpan balik positif. Kesenambungan harga secara khusus bernilai untuk saham dengan kinerja laba yang buruk pada masa lalu, yaitu yang memiliki kinerja pengembalian di bawah rata-rata sampai dengan 3(tiga) tahun sesudahnya. Terdapat bukti yang lebih kuat tentang koreksi harga sesudahnya, ketika pengembalian masa lalu yang positif tidak divalidasi oleh berita baik tentang laba.

Williams Christopher D (2009) meneliti tentang reaksi asimetrik investor atas berita buruk dan berita baik terhadap volume perdagangan, ditemukan bahwa secara signifikan terdapat reaksi atas berita laba. Terdapat

bukti empiris bahwa akibat keraguan akan mempengaruhi bagaimana investor memproses informasi, baik secara teori maupun secara pengalaman yang konsisten dengan prediksinya. Selanjutnya ditemukan bahwa reaksi investor atas berita buruk lebih besar daripada reaksi investor atas berita baik, dengan kata lain terdapat reaksi asimetrik investor atas informasi akuntansi. Selanjutnya hasil peneliti lain (Milgrom, 1981; Jegadeesh dan Lakonishok, 1996) menemukan adanya respon asimetrik (tidak sama) antara berita baik dan berita buruk. Di mana berita buruk akan menimbulkan *overreact* sedangkan berita baik akan menimbulkan *underreact*. Peneliti lain (Barberis *et al.*, 1998; Hong dan Stein, 1999) menemukan bahwa *underreact* terhadap berita baik akan berubah menjadi *overreact* sejalan berlalunya waktu.

4. Teori Penyesalan (*Regret Theory*)

Michaenaud dan Solnik (2005), mengemukakan penyesalan (*regret*) adalah suatu penengah emosi kognitif (*a cognitively-mediated emotion*) dari perasaan sakit dan perasaan marah ketika seseorang mengobservasi bahwa mereka mengambil suatu keputusan buruk pada waktu lalu dan akan mengambil suatu keputusan yang mendapat hasil baik.

Di pasar keuangan, seseorang akan mengalami pengalaman menyesal ketika hasil investasinya pada waktu lalu mempunyai kinerja rendah sebagai akibat suatu alternatif keputusan investasi yang mereka pilih. Berlawanan dengan kekecewaan (*disappointment*) yaitu pengalaman ketika memperoleh

hasil negatif yang terjadi adalah relatif dengan suatu yang diharapkan sebelumnya.

Sementara penyelesaian berhugungan erat dengan suatu perasaan tanggung jawab atas keputusan yang telah dibuat. Menurut Kahneman dan Tversky (1982), perasaan menyesal itu berasal dua sumber yaitu perasaan menyesal akibat bertindak atau yang disebut *the regret of commission*, dan akibat tidak bertindak atau yang disebut *the regret of omission*. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa perasaan menyesal dari seseorang akibat bertindak adalah lebih menyakitkan daripada akibat tidak bertindak dalam mengambil suatu keputusan.

Selanjutnya dikatakan oleh Zeelenberg (1999) bahwa antisipasi dari penyesalan adalah diperoleh dari pengambilan keputusan dalam suatu situasi ketidak pastian. Coricelli *et al.*, 2005 dalam Michenaud dan Solnik (2005), mengukur aktivitas otak selama pemilihan loterei yang berulang-ulang, menunjukkan bahwa pengalaman penyesalan menuntun seseorang menghindari penyelesaian pada waktu mengambil keputusan. Mereka menemukan bukti bahwa terdapat perbedaan secara *cross section* dalam menolak penyesalan antara para profesional dan para akademisi.

5. Teori Positif atas Keputusan Menjual atau Menahan saham

Sehfrin dan Statman (1985) mengembang suatu teori realisasi *capital gain* dan *loss* di mana investor cenderung menjual terlalu cepat sekuritas yang dalam posisi untung dan menahan terlalu lama sekuritas yang dalam posisi rugi, relatif terhadap resep dari teori normatif. Tendensi ini dinamakan

pengaruh disposisi (*disposition effect*). Selanjutnya dikemukakan bahwa perasaan takut menyesal mendorong investor untuk menunda merealisasi kerugian, sementara keinginan untuk bangga mendorong investor merealisasi keuntungan. Teori positif atas "pengaruh disposisi" memiliki empat unsur utama, yaitu teori prospek (*prospect theory*), akuntansi mental (*mental accounting*), pencarian kebanggaan dan penghindaran penyesalan (*seeking pride and avoiding regret*), dan pengendalian diri (*self-control*). Peranan keempat unsur tersebut dalam menjelaskan "pengaruh disposisi" adalah sebagai berikut.

Pertama, teori prospek memprediksi suatu disposisi untuk menjual sekuritas yang berposisi untung dan menahan sekuritas yang berposisi rugi apabila hasil realisasi telah ada. Bila hasil tersebut belum ada maka akan dilanjutkan ke permainan yang lain. Ini disebabkan dalam banyak situasi investor cenderung membingkai pilihan investasi dalam artian untung dan rugi potensial, relatif terhadap titik-titik referensi tertentu. Meskipun investor bisa menjangkarkan pada berbagai titik referensi, harga beli awal tampak menjadi salah satu dari titik-titik jangkar penting. Investor sering menilai untung dan rugi menurut Fungsi Nilai yang bentuk "S" (*S-shaped*) yang digambarkan dalam bentuk kurva "S" ("*S*" Curve). Seperti yang telah dikemukakan sebelumnya, bahwa bentuk dari Fungsi Nilai ini didasarkan pada respons seseorang terhadap keuntungan dan kerugian dalam konteks kurang beresiko. Ketika seseorang mengalami penurunan kerugian, akan mempunyai besaran perubahan nilai yang lebih besar daripada ketika ia mengalami

perubahan kenaikan keuntungan. Dengan demikian, investor cenderung lebih cepat menjual sekuritas dalam posisi untung untuk merealisasi keuntungan dan menahan lebih lama sekuritas yang dalam posisi rugi untuk menghindari realisasi kerugian¹.

Kedua, akuntansi mental yang dikembangkan oleh Thaler (1984) memiliki ide utama, yaitu pengambil keputusan cenderung memisahkan jenis permainan berbeda pada akun yang berbeda. Dalam kasus sekuritas, investor cenderung memisahkan antara sekuritas berposisi untung dan sekuritas berposisi rugi. Sekuritas berposisi rugi dapat digunakan sebagai penghemat pajak sehingga menimbulkan adanya "pengaruh disposisi", yaitu lama menahan sekuritas berposisi rugi untuk memanfaatkan penghematan pajak sambil menunggu hingga sekuritas tersebut berposisi untung dan cepat menjual sekuritas berposisi untung.

Ketiga, pencarian kebanggaan dan penolakan penyesalan memberikan suatu alasan penting mengapa investor sulit merealisasi sekuritas berposisi rugi. Menjual sekuritas berposisi untung akan menimbulkan kebanggaan bagi investor, sebaliknya menjual sekuritas berposisi rugi akan menimbulkan penyesalan. Penyesalan terjadi karena kerugian atas penjualan sekuritas berposisi rugi merupakan bukti kesalahan keputusan sebelumnya. Agar tidak timbul penyesalan, investor akan menahan sekuritas berposisi rugi dan berharap harganya akan meningkat di atas harga belum sebelumnya.

¹ Lihat Hirschey dan Nofsinger, 2008: 212-213.

Keempat, pengendalian diri dapat menjelaskan adanya "pengaruh disposisi". Investor dianggap kurang percaya diri untuk menjual sekuritas berposisi rugi secepatnya untuk meminimalkan kerugian. Mereka cenderung menahan sekuritas berposisi rugi lebih lama dan cenderung mengikuti investor lain yang cepat menjual sekuritas berposisi untung. Dengan demikian, investor sering mengalami "untung kecil, rugi besar".

C. Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal

Dalam analisis fundamental untuk menilai suatu perusahaan adalah harus memahami informasi tentang bisnis perusahaan, yang meliputi; penghasilan yang diharapkan (*expected revenue*), laba (*profit*), dan arus kas (*cash flows*). Disamping itu perlu dilihat apakah perusahaan mempunyai peluang, ancaman, serta adanya potensi pertumbuhan (Hirschey dan Nofsinger, 2008).

Analisis teknikal meliputi studi mengenai informasi harga dan volume dan didasarkan pada suatu premis yaitu perubahan penawaran dan permintaan saham dalam jangka pendek, yang disebabkan oleh perubahan harga saham. Sebaliknya analisis fundamental memfokuskan pada nilai intrinsik dan nilai ekonomi dari suatu saham. Menurut analisis teknikal, informasi operasi perusahaan dan nilai perusahaan adalah informasi yang tidak relevan, sedangkan informasi yang relevan adalah informasi mengenai harga saham sebelumnya dan volume perdagangannya. Analisis fundamental menganggap saham sebagai suatu aset yang unik (*unique asset*), sementara analisis teknikal menganggap saham adalah komoditi (Hirschey dan Nofsinger, 2008). Selanjutnya dikatakan bahwa untuk

menggambarkan perubahan harga saham, diperlukan pertanyaan bagaimana perubahan penawaran dan permintaan itu diukur, dikelompokkan dan dievaluasi. Sejumlah informasi mengenai perdagangan saham telah tersedia secara gratis, bernilai, atau dengan biaya murah saat ini. Informasi tersebut juga mengenai investor siapa yang melakukan pembelian saham dan yang sedang melakukan pembelian saham, serta melakukan penjualan saham dan sedang melakukan penjualan saham. Pada waktu lampau untuk mendapatkan informasi tersebut harus diperoleh dengan biaya yang mahal dan susah didapat. Pada saat itu juga belum ada penggunaan internet untuk memperoleh informasi, saat ini internet telah digunakan di seluruh dunia.

Dengan demikian informasi yang digunakan untuk analisis fundamental dan analisis teknikal telah tersedia dan dapat diakses secara luas oleh siapa saja, kapan saja dan dimana saja. Atas dasar informasi yang dikemukakan sebelum dapat dikatakan bahwa investor saat dapat melakukan perdagangan saham berdasarkan analisis fundamental dan analisis teknikal, secara terpisah ataupun kombinasi ke dua analisis tersebut.

D. Beberapa Hasil Penelitian Empiris Terkait

Penelitian tentang reaksi investor telah banyak dilakukan sejak diperkenalkan teori-teori yang berhubungan keuangan perilaku (*behavioral finance*). Namun hanya beberapa penelitian yang dijelaskan berikut ini. Penelitian yang dilakukan Daniel Kent, *et al.*, (1998) tentang psikologi investor dalam bentuk reaksi investor yaitu reaksi lebih (*overreact*) dan reaksi kurang

(*underreact*). Atribut reaksi investor tersebut berdasarkan 2(dua) jenis bias yaitu: *Overconfidence* dan *Self Attribution*. Variabel yang digunakan adalah perubahan harga saham (*price changes*) hari ke hari tertentu, serta dua jenis berita (*news*) yaitu berita pribadi (*private news*) dan berita publik. Metode analisis menggunakan metode *Covariance* dan *Variance Calculation*. Hasil penelitian mereka menunjukkan terdapat reaksi investor dapat berbentuk *overreaction* dan *underreaction*. Temuan mereka bahwa terdapat; bias dari investor yang mendorong terjadi anomali pola perubahan harga saham; investor yang *underreact* terhadap signal berita publik, baik itu tidak diperlukan atau juga berita yang dapat diprediksi; ketidak-efisien yang besar dalam saham perusahaan kecil dibandingkan saham perusahaan besar; investor yang *overreact* terhadap signal berita pribadi; investor yang memperoleh informasi tidak akan mendapat keuntungan dalam perdagangan saham dengan investor yang tidak memperoleh informasi kecuali terdapat "gangguan" atau "kejutan penawaran".

Penelitian lain yang berhubungan *over/under reaction* investor dilakukan oleh Bloomfield, Libby, dan Nelson, (2000). Penelitian ini dilakukan melalui metode eksperimen menguji reaksi investor menggunakan partisipan mahasiswa MBA dari Cornell's Johnson Graduate School of Management Amerika Serikat. Data dianalisis menggunakan *maximum likelihood estimate*. Hasil penelitian menunjukkan reaksi investor yang dicerminkan pada harga saham adalah *underreact* terhadap informasi yang informasi yang reliabel dan *overreact* terhadap informasi yang tidak reliabel.

Selanjutnya penelitian berikut yang dilakukan oleh Bloomfield, Libby, dan Nelson, 2003) menguji reaksi investor atas perubahan laba. dilakukan melalui metode eksperimen menguji reaksi investor menggunakan partisipan mahasiswa MBA dari *Cornell's Johnson Graduate School of Management* Amerika Serikat. Data dianalisis menggunakan ANOVA *full factorial 2 x 2* dan *maximum likelihood estimate*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *underreaction* untuk perubahan laba jangka pendek dan *overreaction* untuk perubahan laba jangka panjang yang menunjukkan hubungan antara penyimpangan seperti anomali dan seri waktu bentuk laba.

Penelitian dilakukan oleh Habbe (2006) melalui metode eksperimen untuk menguji reaksi investor menggunakan 20 mahasiswa Magister Akuntansi UGM. Data dianalisis menggunakan *repeated measures ANOVA within-subject*. Penelitian ini menggunakan pola laba sebagai tritmen untuk menentukan reaksi investor. Hasil penelitian menunjukkan Investor bergantung sangat tinggi dan telah menjadikan tingkat dan pola laba lalu sebagai nilai awalnya (*anchor*). Investor bertindak *overreaction* terhadap informasi laba sekarang ketika pola persisten yang terbentuk. Tindakan *overreaction* tersebut disebabkan oleh *heuristik representativeness*. Investor bertindak *underreaction* terhadap informasi laba sekarang ketika tidak dikonfirmasi dengan nilai awalnya, dan juga *underreact* terhadap pola laba berubah ekstrem yang terbentuk. Tindakan tersebut disebabkan oleh heuristik *anchoring-adjustment*. Selanjutnya ketika laba lalu dan laba sekarang membentuk pola persisten rendah (tinggi), investor mengestimasi laba ke depan *underestimated (overestimated)* dan menilai saham *underpriced*

(*overpriced*). Namun ketika laba lalu dan laba sekarang membentuk pola laba berubah ekstrem positif (negatif), investor mengestimasi laba ke depan *underestimated* (*overestimated*) dan menilai saham *underpriced* (*overpriced*).

Penelitian menguji reaksi investor juga dilakukan oleh Perminas (2007) yang difokuskan pada konsekuensi emosi penyesalan pada disposition error investor dalam keputusan investasi. Metode penelitian digunakan adalah metode eksperimen laboratoriu dan studi kasus. Menggunakan model analisis Variansi Faktorial Campuran (*Mixed Factorial ANOVA*) dengan sampel penelitian 32 mahasiswa program Magister Sains FE UGM. Hasil penelitian menunjukkan Ada interaksi signifikan akibat tipe tindakan, preferensi risiko, dan sistem pemrosesan informasi pada emosi penyesalan dan berkorekuensi pada tingkat *disposition error* investor, Pengaruh emosi penyesalan lebih besar pada kecenderungan investor menahan lebih lama saham *losser* daripada menjual lebih dini saham *winner*. Selanjtnya dalam jangka pendek emosi penyesalan lebih berperan pada pembentukan *omission bias* daripada *commission bias*.

Penelitian untuk menguji perilaku *overconfident* dilakukan Kufepaksi, M. (2007), yang berjudul "Pengaruh Perilaku *Overconfident* pada proses pembentukan dan Koreksi Harga Saham Dalam Eksperimen Pasar: Implikasi Perilaku Pengelabuan Diri," Disertasi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta. Pengumpulan data dilakukan melalui eksperimen dengan menggunakan sampel mahasiswa sebanyak 20 Mahasiswa MM UGM dan 14 Mahasiswa S2 Akuntansi Magister Akuntansi. Sampel mahasiswa sebagai investor dibagi dalam 2 (dua) kelompok yaitu kelompok investor kurang pengetahuan (IKP) dan investor yang

berpengetahuan lebih tinggi (ILP). Disamping itu sampel saham yang digunakan sebanyak 36 jenis saham yang diperdagangkan dalam 9 sesi perdagangan saham. Variabel penelitian meliputi Kesalahan Prediksi Saham sebagai variabel dependen, dan sebagai variabel independen adalah perilaku *overconfident* dalam konteks perdagangan saham yang merupakan perilaku investor yang memberi bobot berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki. Tritmen eksperimen dalam bentuk berita buruk dan berita baik.

Metode analisis adalah One Way ANOVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor *overconfident* yang kurang pengetahuan (IKP) cenderung menilai ketepatan pengetahuan dan informasi yang mereka miliki secara berlebihan melebihi kenyataan sebenarnya sehingga menghasilkan nilai prediksi yang relatif lebih tinggi dan rata-rata kesalahan prediksi lebih tinggi dibandingkan dengan investor yang berpengetahuan lebih tinggi (ILP). IKP tidak selalu menderita rugi. Mereka memiliki kesempatan memperoleh keuntungan sepanjang mampu mengirimkan nilai prediksi saham secara akurat sedemikian rupa sehingga mendekati harga pasar yang merupakan ekspektasi harga dari mayoritas pelaku pasar (bila mayoritas pelaku pasar mengimplementasikan perilaku penipuan diri).

Penelitian mengenai reaksi investor di Pasar Modal Indonesia juga dilakukan oleh Lako (2003, 2004). Variabel reaksi investor diukur menggunakan harga saham yang dipublikasi sesuai periode penelitian, sedangkan variabel indepen adalah pengumuman Laba *Good News* dan Laba *Bad News*, dan Rasio-Rasio Keuangan *Good News* dan *Bad News*. Sampel penelitian menggunakan perusahaan tergabung kelompok LQ 45 pada periode 1988 – 2000. Hasil

penelitian dari Lako (2003) adalah; investor bereaksi terhadap pengumuman Laba *Good News* dan Laba *Bad News*, investor bereaksi positif secara signifikan terhadap pengumuman Laba *Good News* dan Laba *Bad News* 1998, tidak terdapat perbedaan reaksi yang signifikan baik terhadap pengumuman Laba Positif (LP) dan Pengumuman Laba Negatif (LN), maupun terhadap pengumuman Kenaikan Laba (KL) dan Penurunan Laba (PL), untuk publikasi laba 1998 dan 2000, dan tampaknya investor bereaksi lamban dan berkepanjangan untuk menyerap informasi laba *Good News* dan Laba *Bad News*.

Hasil penelitian Lako (2004) adalah investor cenderung merespons secara positif dan signifikan publikasi rasio-rasio keuangan *Good News* dan *Bad News* untuk tahun 1998 dan 1999, sedangkan untuk 2000 adalah berbeda yaitu investor bereaksi negatif terhadap publikasi rasio-rasio keuangan *Good News* dan bereaksi positif untuk publikasi rasio-rasio keuangan *Bad News*. Hasil penelitian menemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan reaksi investor terhadap rasio-rasio keuangan *Good News* dan *Bad News*, serta kecenderungan investor telah mengantisipasi publikasi informasi rasio-rasio keuangan *Good News* dan *Bad News* sehari sebelum tanggal pengumuman dan melakukan koreksi terhadap ekspektasi. Hasil temuan kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa belum ada suatu temuan yang konsisten mengenai reaksi investor. Apalagi jika ditinjau dari pengukuran variabel reaksi investor yang menggunakan harga saham yang terjadi. Padahal harga saham tersebut hanya ada 1 (satu) harga saham yang terjadi pada penutupan sesi perdagangan dan tidak mencerminkan reaksi ril dari investor masing-masing. Disamping itu investor yang ada dipasar modal merupakan

gabungan antara investor asing dan investor domestik, serta investor institusi dan investor perorangan. Reaksi investor masing-masing tersebut adalah berbeda satu dengan yang lain dalam menentukan harga saham. Sehingga hasil penelitian yang didasarkan pada pengukuran tersebut dapat menjadi suatu keterbatasan dalam kesimpulan. Perbedaan dengan penelitian ini adalah reaksi investor diukur secara masing-masing dalam memprediksi harga saham ke depan.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu; masalah, tujuan, hipotesis, rancangan penelitian, partisipan, pengukuran variabel, serta tritmen yang digunakan dalam penelitian. Selanjutnya *mapping theory* penelitian sebelumnya dapat dilihat pada Tabel 2. berikut ini.

Tabel 2. Peta Identifikasi Hasil Penelitian Sebelumnya

Peneliti dan Sumber	Lokasi dan Metode	Hasil
<p>Daniel Kent, David Hirshleifer, and Avandhar Subrahmanyam. (1987), "Investor Psychology and Security Market Under-and Overreactions," <i>Journal of Finance</i> Vol LIII, No 6 Desember 1998.</p>	<p>Penelitian dilakukan di Amerika Serikat. Atribut rekasi investor dibagi dalam 2(dua) bias yaitu: <i>Overconfidence</i> dan <i>Self Attribution</i>. Variabel yang digunakan adalah perubahan harga saham (<i>price changes</i>) hari ke hari tertentu, serta dua jenis berita (news) yaitu berita pribadi (<i>private news</i>) dan berita publik. Metode analisis menggunakan metode <i>Covariance</i> dan <i>Variance calculation</i>.</p>	<p>a. Terdapat bias dari investor yang mendorong terjadi anomali pola perubahan harga saham. b. Terdapat investor yang <i>underreact</i> terhadap signal berita publik baik itu tidak diperlukan atau suatu berita yang dapat diprediksi. c. Terdapat ketidak-efisien yang besar dalam saham perusahaan kecil dibandingkan saham perusahaan besar. d. Terdapat investor yang <i>overreact</i> terhadap signal berita pribadi. e. Ditemukan bahwa investor yang memperoleh informasi tidak akan mendapat keuntungan dalam perdagangan saham dengan investor yang tidak memperoleh informasi kecuali terdapat "gangguan" atau "kejutan penawaran".</p>
<p>Bloomfield, R., R. Libby, and M. W. Nelson (2000), "Underreactions, overreactions and moderated Confidence," <i>Journal of Financial Markets</i>, 3: 113-137.</p>	<p>Melakukan eksperimen mengenai reaksi investor, partisipan adalah mahasiswa MBA dari Cornell's Johnson Graduate School of Management USA sebagai investor. Data dianalisis menggunakan <i>maximum likelihood estimate</i>.</p>	<p>Sinyal gangguan yang diterima investor menyebabkan reaksi investor yang dicerminkan pada harga saham dalam bentuk <i>underreact</i> terhadap informasi yang reliabel dan <i>overreact</i> terhadap informasi yang tidak reliabel.</p>
<p>Habbe, Abdul Hamid (2006), "Pengujian Heuristik Representativeness dan Anchoring-Adjustment atas</p>	<p>Penelitian dilakukan di Yogyakarta. Untuk menguji reaksi investor digunakan 20 mahasiswa Magister Akuntansi UGM. Data</p>	<p>a. Investor bergantung sangat tinggi dan telah menjadikan tingkat dan pola laba lalu sebagai nilai awalnya (<i>anchor</i>). b. Investor bertindak <i>overreaction</i> terhadap informasi laba sekarang ketika dikonfirmasi dengan nilai awalnya, dan</p>

Peneliti dan Sumber	Lokasi dan Metode	Hasil
<p>Perilaku Over/<i>Underreaction</i> Investor terhadap Informasi Laba dan Konsekuensinya pada Prediksi Laba dan Penilaian Saham," Disertasi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.</p>	<p>dikumpul melalui eksperimen dan dianalisis menggunakan <i>repeated measures ANOVA within-subject</i>.</p>	<p>juga bertindak <i>overreaction</i> terhadap pola persisten yang terbentuk. Tindakan <i>overreaction</i> tersebut disebabkan oleh <i>heuristic representativeness</i>.</p> <p>c. Investor bertindak <i>underreaction</i> terhadap informasi laba sekarang ketika tidak dikonfirmasi dengan nilai awalnya, dan juga <i>underreact</i> terhadap pola laba berubah ekstrem yang terbentuk. Tindakan tersebut disebabkan oleh heuristik <i>anchoring-adjustment</i>.</p> <p>d. Ketika laba lalu dan laba sekarang membentuk pola persisten rendah (tinggi), investor mengestimasi laba ke depan <i>underestimated (overestimated)</i> dan menilai saham <i>underpriced (overpriced)</i>.</p> <p>e. Ketika laba lalu dan laba sekarang membentuk pola berubah ekstrem positif (negatif), investor mengestimasi laba ke depan <i>underestimated (overestimated)</i> dan menilai saham <i>underpriced (overpriced)</i>.</p>
<p>Andreas Lako, (2003) Anomali Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Laba <i>Good News</i> dan Laba <i>Bad News</i>: Bukti Empiris Dari Bursa Efek Jakarta</p>	<p>Mengelompokkan pengumuman laba dari emiten LQ45 menjadi 2 yaitu pengumuman Laba Positif (LP) dan Laba Negatif (LN), Menentukan horison waktu periode peristiwa (<i>event period</i>) dan periode estimasi (<i>estimation period</i>) pengumuman laba, menghitung koefisien alpha (α) dan beta (β) dengan menggunakan model <i>ordinary least square</i>, menghitung return</p>	<p>a. Investor bereaksi terhadap pengumuman Laba <i>Good News</i> dan Laba <i>Bad News</i>.</p> <p>b. Investor Bereaksi positif secara signifikan terhadap pengumuman Laba <i>Good News</i> dan Laba <i>Bad News</i> 1998.</p> <p>c. Tidak ada perbedaan reaksi investor yang signifikan baik terhadap pengumuman informasi Laba Positif(LP) dan Laba Negatif (LN), maupun terhadap pengumuman Kenaikan Laba (KL) dan Penurunan Laba (PL).</p> <p>d. Untuk publikasi laba 1998 dan 2000, tampaknya investor bereaksi lamban dan berkepanjangan untuk menyerap informasi laba <i>Good News</i> dan Laba <i>Bad News</i>.</p>

Peneliti dan Sumber	Lokasi dan Metode	Hasil
<p>Andreas Lako, (2004) Reaksi Investor Terhadap Publikasi Rasio- Rasio Keuangan <i>Good News</i> dan <i>Bad News</i></p>	<p>aktual pasar di sekitar tanggal pengumuman laba dengan menggunakan indeks LQ45, mengestimasi <i>expected return</i> dengan menggunakan koefisien a; dan b, yang dihitung dengan rumus (Hartono, 1998; Jones, 2000), membandingkan nilai <i>expected return</i> dengan <i>actual return</i>, menghitung <i>cummulative abnormal return</i> (CAR) dan <i>average abnormal return</i> (AAR), Menghitung kesalahan standar estimasi (KSE) dan AR standarisasi, serta signifikansi AAR setiap sekuritas</p>	
	<p>Dalam Riset ini, metode yang digunakan <i>metode event study</i> untuk menguji reaksi pasar dalam bentuk harga saham yang dipublikasi dan signifikansi reaksi pasar terhadap publikasi rasio – rasio keuangan tahun 1998, 1999, 2000, dan 2001 yang diumumkan emiten LQ 45.</p>	<p>a. Investor cenderung merespon secara positif dan signifikan publikasi rasio – rasio keuangan <i>Good News</i> dan <i>Bad News</i> 1998 dan 1999 pada tanggal publikasi. Untuk rasio keuangan 2000, tampak investor bereaksi negatif publikasi rasio – rasio keuangan <i>Good News</i> dan merespon secara positif publikasi rasio – rasio keuangan <i>Bad News</i>.</p> <p>b. Tidak ada perbedaan yang signifikan dalam reaksi terhadap informasi rasio – rasio keuangan <i>Good News</i> dan rasio-rasio keuangan <i>Bad News</i>.</p> <p>c. Ada kecenderungan investor telah mengantisipasi publikasi informasi rasio – rasio keuangan <i>Good News</i></p>

Peneliti dan Sumber	Lokasi dan Metode	Hasil
<p>Pangeran, P. (2007), "Antesedan dan Konsekuensi Emosi Penyesalan pada <i>Disposition Error</i> Investor dalam Keputusan Investasi" Disertasi, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta</p>	<p>Penelitian dilakukan di Yogyakarta. Data dikumpulkan lewat eksperimen laboratorium dan studi kasus. Menggunakan model analisis Variansi Faktorial Campuran (<i>Mixed Factorial ANOVA</i>) dengan sampel penelitian 32 mahasiswa program Magister Sains FE UGM</p>	<p>dan <i>Bad News</i> sehari sebelum tanggal pengumuman dan melakukan koreksi terhadap ekspektasi.</p> <ol style="list-style-type: none"> Ada interaksi signifikan akibat tipe tindakan, preferensi risiko, dan system pemrosesan informasi pada emosi penyesalan dan berkorekuensi pada tingkat <i>disposition error</i> investor Pengaruh emosi penyesalan lebih besar pada kecenderungan investor menahan lebih lama saham <i>losser</i> daripada menjual lebih dini saham <i>winner</i> Dalam jangka pendek emosi penyesalan lebih berperan pada pembentukan <i>omission bias</i> daripada <i>commission bias</i>.
<p>Bloomfield R., R. Libby, and M. W. Nelson (2003), "Do Investors Overrely on Old Elements of The Earnings Time Series"?</p>	<p>Penelitian dilakukan di Amerika Serikat. Data dikumpulkan melalui eksperimen laboratorium. Partisipan adalah mahasiswa MBA dari Cornell's Johnson Graduate School of Management US. Data di analisis menggunakan ANOVA Full Factorial 2x2 dan maximum Likelihood Estimate.</p>	<p>Hasil dari penelitian ini adalah sama dengan penelitian prediksi dari Barries <i>et.al</i> (1998) yang menyatakan bahwa <i>underreaction</i> untuk perubahan laba jangka pendek dan <i>overreaction</i> untuk perubahan laba jangka panjang menunjukkan bahwa ada hubungan antara penyimpangan seperti anomali dan seri waktu bentuk laba</p>
<p>Kufepaksi, M. (2007), "Pengaruh Perilaku Overconfident pada proses pembentukan dan Koreksi Harga Saham Dalam Eksperimen Pasar: Implikasi Perilaku Pengelabuan Diri." Disertasi,</p>	<p>Penelitian dilakukan di Yogyakarta. Subyek penelitian adalah 20 mahasiswa Program MM dan 14 Program Msi Universitas Gadjah Mada. Data dikumpulkan lewat eksperimen</p>	<p>Hasil penelitian menunjukan bahwa investor <i>overconfident</i> yang kurang pengetahuan (IKP) cenderung menilai ketepatan pengetahuan dan informasi yang mereka miliki secara berlebihan melebihi kenyataan sebenarnya sehingga menghasilkan nilai prediksi yang relatif lebih tinggi dan rata-rata kesalahan prediksi lebih tinggi dibandingkan dengan</p>

Peneliti dan Sumber	Lokasi dan Metode	Hasil
<p>Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.</p>	<p>dan dianalisis menggunakan One Way ANOVA.</p>	<p>investor yang berpengetahuan lebih tinggi (ILP). IKP tidak selalu menderita rugi. Mereka memiliki kesempatan memperoleh keuntungan sepanjang mampu mengirimkan nilai prediksi saham secara akurat sedemikian rupa sehingga mendekati harga pasar yang merupakan ekspektasi harga dari mayoritas pelaku pasar (bila mayoritas pelaku pasar mengimplementasikan perilaku penipuan diri).</p>

BAB III

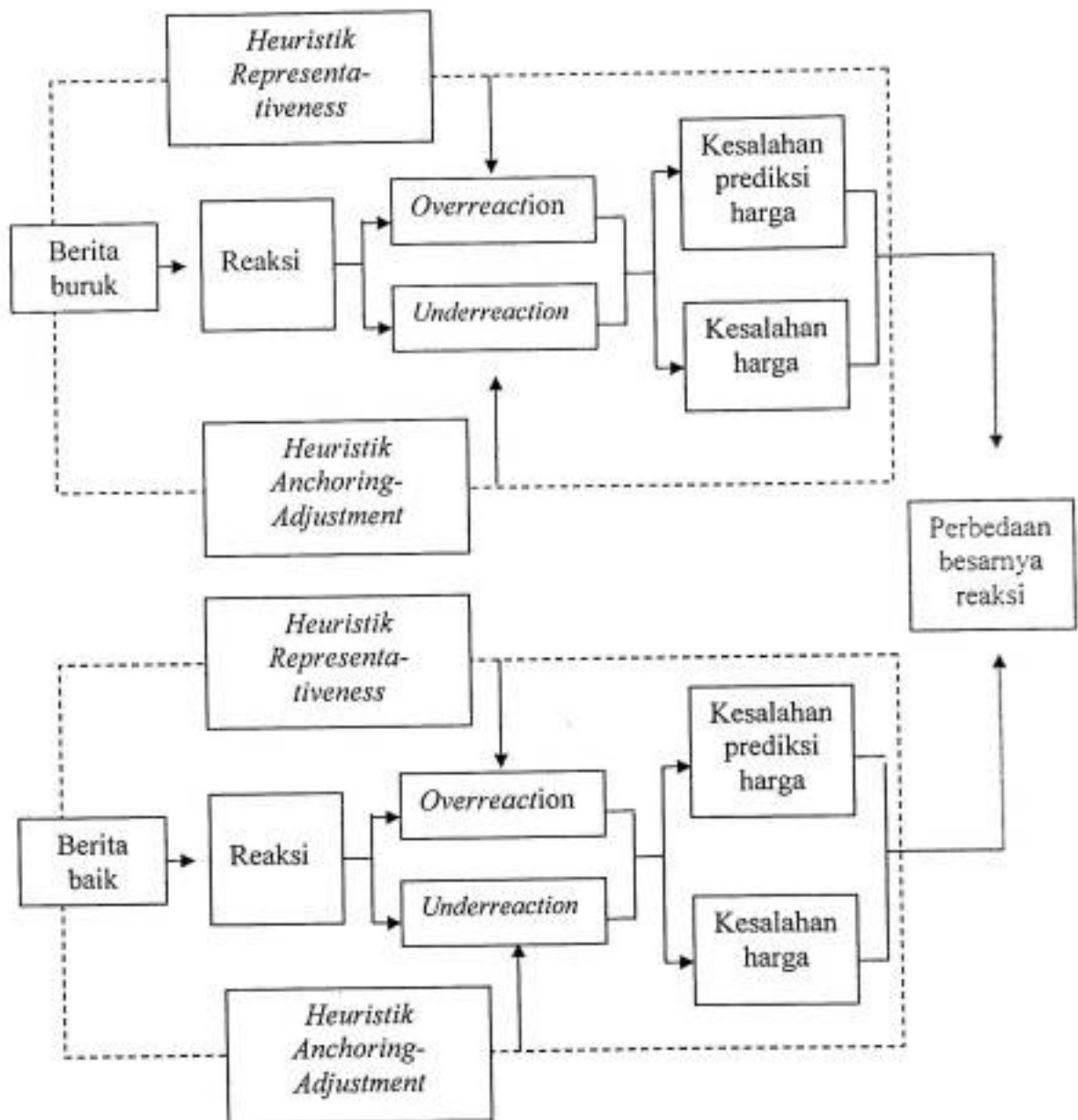
KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Pada bagian ini akan menyajikan uraian mengenai kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini dengan memanfaatkan teori yang dibahas di bagian sebelumnya. Berdasarkan kerangka konseptual ini, maka diajukan hipotesis penelitian.

A. Kerangka Konseptual

1. Kerangka Konseptual Tentang Reaksi Investor Atas Isi Berita (Baik/Buruk), serta Perbedaan Reaksi Investor.

Dalam perspektif efisien pasar, harga pasar saham seharusnya berubah secara cepat dan dapat diprediksi terhadap pengumuman perubahan akuntansi, termasuk pengumuman laba (Brown dan Reilly, 2009). Namun demikian, dalam bidang keuangan perilaku sebagaimana diuraikan di bagian sebelumnya, pengumuman laba yang merupakan isi berita dapat menimbulkan reaksi investor yang tidak dapat diprediksikan secara tepat. Reaksi tersebut dapat berupa *overreact* ataupun *underreact* yang menyebabkan timbulnya kesalahan prediksi harga saham (Shiller, 2003). Pada disertasi ini, kenaikan laba diperlakukan sebagai berita baik, sebaliknya penurunan laba diperlakukan sebagai berita buruk. Perbedaan isi berita tersebut dapat saja menimbulkan perbedaan besaran reaksi investor. Reaksi yang dimunculkan oleh investor terkait isi berita tersebut bisa didasarkan Heuristik *Representativeness* dan/atau Heuristik *Anchoring-Adjustment*. (Shleifer, 2000 dan Kyle and Wang, 1977).



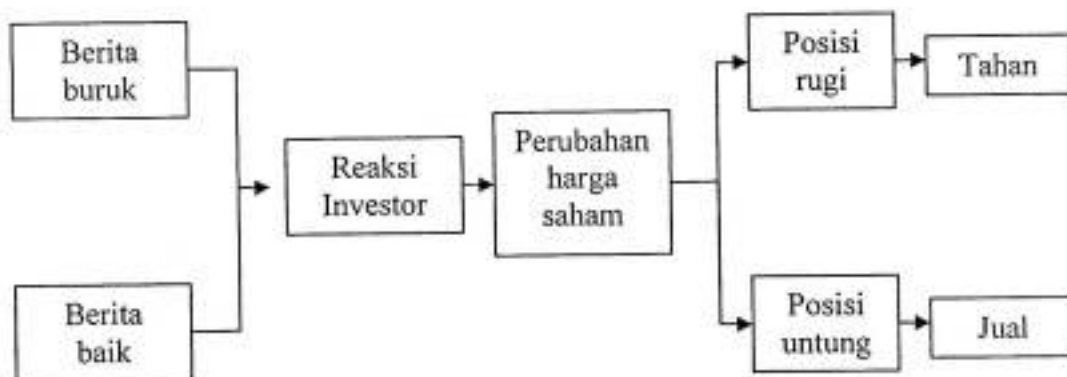
Gambar 1.1
Kerangka Konseptual Tentang Reaksi Investor Atas Isi Berita (Baik/Buruk), serta Perbedaan Reaksi Investor atas Isi Berita (Baik/Buruk), (Habbe, 2006).

Pada Gambar 1.1 dijelaskan lebih lanjut, bahwa dalam pasar modal investor cenderung memprediksi harga saham berdasarkan harga saham sebelumnya, memprediksi ROE sekarang berdasarkan ROE sebelumnya.

Ketiadaan informasi yang lebih baik, harga saham sebelumnya cenderung menjadi penentu penting harga saham sekarang. Oleh karena itu, *jangkar* tersebut adalah harga saham yang teringat paling terakhir. Kecenderungan investor menggunakan *jangkar* ini memperkuat kesamaan harga saham dari satu hari ke hari berikutnya (Shiller, 2000) dikutip oleh Habbe (2006).

2. **Kerangka Konseptual Tentang Reaksi Investor Atas Isi Berita (Baik/Buruk) Dalam Keputusan Menahan Atau Menjual Saham Yang Dimiliki.**

Reaksi investor terkait isi berita dapat mempengaruhi harga pasar saham. Harga pasar yang terbentuk dapat mempengaruhi keputusan seorang investor untuk membeli atau menjual saham yang telah dimilikinya.



Gambar 1.2
Kerangka Konseptual Penelitian Reaksi Investor Atas
Isi Berita (Baik/Buruk) Dalam Keputusan Menahan Atau
Menjual Saham Yang Dimiliki

Pada Gambar 1.2, dapat dijelaskan, bahwa dalam memutuskan menjual, investor sering menjangkarkan pada harga perolehan saham tersebut. Oleh sebab itu, investor dapat cenderung menjual lebih cepat saham

berposisi untung dan menahan lebih lama saham yang berposisi rugi (*disposition effect*).

B. Hipotesis Penelitian.

Sebagaimana dikemukakan pada bab sebelumnya, salah satu landasan penelitian dalam keuangan perilaku yang didasarkan pada teori prospek dari Kahneman, dan Tversky (1979) adalah observasi yang telah dilakukan menunjukkan bahwa orang sering bertindak bias dan sering tidak konsisten dengan perilaku ekonomi yang "optimal." Ketidakkonsistenan tersebut diwujudkan dalam bentuk *overreaction* dan *underreaction*. Pasar dikatakan *underreact* terhadap informasi jika harga pasar tidak naik terlalu tinggi sebagai respon terhadap berita baik, atau tidak turun terlalu rendah sebagai reaksi berita buruk.

Gambar 1.3
Hubungan Tingkat Pergerakan Laba, *Under/Overestimated* Laba, *Under/Overvalue* Harga (*Mispriced*) Saham dan Heuristik ((Bloomfield *et al.* 2003 dan Habbe, 2006):

Pola/Tingkat Laba	Laba Sekarang (LS) (Rendah)	Laba Sekarang (LS) (Tinggi)
Laba Lalu (LL) Rendah	I Rendah, Rendah mengindikasikan kinerja rendah secara persisten, laba target <i>UNDERESTIMATED</i> , Harga saham <i>UNDERPRICED</i> (<i>OVERREACTION</i> terhadap level yang persisten, <i>representativeness</i>)	II Rendah, Tinggi, mengindikasikan peningkatan kinerja, laba target <i>UNDERESTIMATED</i> , Harga saham <i>UNDERPRICED</i> (<i>UNDERREACTION</i> terhadap perubahan ekstrim, <i>anchoring-adjustment</i>)
Laba Lalu (LL) Tinggi	III Tinggi, Rendah, mengindikasikan penurunan kinerja, laba target <i>OVERESTIMATED</i> , Harga saham <i>OVERPRICED</i> (<i>UNDERREACTION</i> terhadap perubahan ekstrim, <i>anchoring-adjustment</i>)	IV Tinggi, Tinggi, mengindikasikan kinerja tinggi secara persisten, laba target <i>OVERESTIMATED</i> , Harga saham <i>OVERPRICED</i> (<i>OVERREACTION</i> terhadap level yang persisten, <i>representativeness</i>)

Selanjutnya pasar dikatakan *overreact* terhadap informasi jika harga pasar naik terlalu tinggi sebagai respon terhadap berita baik dan turun terlalu rendah sebagai respon terhadap berita buruk (Bloomfield, *et al.* 2000). Berikut ini dapat dilihat dalam Gambar 1.3 mengenai hubungan tingkat pergerakan laba, *under/overestimated* laba, *under/overvalue* harga (*mispriced*) saham, serta Heuristik *Representativeness* dan/atau Heuristik *Anchoring-Adjustment*.

Penjelasan dalam Gambar 1.3, bahwa pola/ tingkat laba terdiri dari Laba Lalu(LL) dan Laba Sekarang(LS). Di mana LL dibagi dalam 2 (dua) tingkatan yaitu LL rendah dan LL Tinggi, sedangkan LS dibagi dalam 2 (dua) tingkatan yaitu LS rendah dan LS tinggi. Dalam penelitian ini 2 (dua) tingkatan/pola LL digunakan istilah LL turun dan LL naik sedangkan 2 (dua) tingkatan LS digunakan istilah LS turun dan LS naik. Penggunaan istilah tersebut disesuaikan dengan tritmen yang digunakan dalam bentuk berita buruk untuk laba cenderung turun dan berita baik untuk laba cenderung naik.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dikemukakan hipotesis berikut ini yang akan dibuktikan lewat penelitian ini.

- H₁ : Investor *overreact* terhadap berita buruk bersifat jangka panjang/persisten, oleh karenanya akan menilai harga saham *undervalue*.
- H₂ : Investor *underreact* terhadap berita baik bersifat jangka pendek, oleh karenanya akan menilai harga saham *undervalue*.
- H₃ : Investor *underreact* terhadap berita buruk bersifat jangka pendek, oleh karenanya akan menilai harga saham *overvalue*.

- H₄ : Investor *overreact* terhadap berita baik bersifat jangka panjang/persisten, oleh karenanya akan menilai harga saham *overvalue*.
- H₅ : Terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk bersifat jangka panjang/ persisten dan berita baik bersifat menetap jangka panjang/persisten, dalam penilaian harga saham *over(under) value*.
- H₆ : Terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk bersifat jangka pendek dan berita baik bersifat jangka pendek, dalam penilaian harga saham *over(under) value*.
- H₇ : Investor cenderung bergantung pada informasi harga saham sebelum dibanding pada informasi laba, dalam menentukan harga saham sekarang.

Dalam memutuskan menjual atau menahan suatu saham, investor dapat menjangkarkan pada harga perolehan saham tersebut. Penjangkaran menuntun investor pada pertimbangan posisi untung dan rugi yang terjadi pada saham yang dimiliki saat akan membuat keputusan menjual atau membeli. Scott (2009: 181) menyatakan bahwa adanya kemungkinan terjadi *disposition effect* dalam pembuatan keputusan tersebut di mana investor menahan saham berposisi rugi dan menjual saham berposisi untung, bahkan dapat membeli lagi saham yang berposisi rugi. Berdasarkan hal tersebut, maka dihipotesiskan sebagai berikut.

- H₈ : Investor cenderung menjual saham yang berposisi untung dan menahan saham yang berposisi rugi.

BAB IV METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan membahas tentang, rancangan penelitian yang meliputi jenis penelitian, cara mendapatkan dan menganalisis data untuk membuktikan hipotesis yang telah dibuat dan mencapai tujuan penelitian. Pembahasan pada bagian ini dimulai dengan rancangan penelitian untuk menjembatani antara konsep dan dunia nyata. Selanjutnya diikuti dengan cara pengumpulannya, tritmen yang digunakan, perhitungan ganjaran, instrumen penelitian, upaya menjaga validitas hasil eksperimen, metode analisis data. dan diakhiri dengan definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian.

A. Rancangan Penelitian

Berdasarkan masalah penelitian, tujuan penelitian, dan kerangka konseptual yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rancangan penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanation research*). Penelitian penjelasan ini dilakukan melalui eksperimen laboratorium untuk dapat menjelaskan hubungan sebab akibat (*causality*) antar variabel (Babbie, 1998). Penggunaan rancangan eksperimen menurut Callahan *et al.*, (2006) adalah metode untuk mengevaluasi secara teoritis tentang prediksi perilaku ekonomi (*economic behavior*). Rancangan eksperimen diimplementasikan dalam berbagai tahapan kegiatan eksperimen. Eksperimen dilakukan menggunakan simulasi komputer secara *real-time-online* dengan sistem perdagangan lelang terbuka sebagaimana terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sebelum melakukan eksperimen, perlu terlebih dahulu dilakukan penelitian kepada investor asli. Pengumpulan data dari investor asli dilakukan melalui kuisisioner, yang intinya menanyakan pendapat investor dalam melakukan perdagangan saham. Informasi yang diperlukan meliputi; informasi apa saja dari suatu perusahaan yang selalu diingat, melalui siapa saja ketika mereka melakukan transaksi, informasi rasio laba yang diingat dan diketahui, serta informasi apa saja yang digunakan dalam menentukan harga beli-jual saham. Selanjutnya data yang diperoleh akan dianalisis untuk mendapatkan informasi tentang perdagangan saham sesungguhnya yang terjadi di pasar modal.

1. Rancangan Penelitian Eksperimen

Penelitian eksperimen adalah suatu simulasi perdagangan saham melibatkan satu kelompok saham dari enam perusahaan yang memiliki kinerja yang hampir sama. Rancangan eksperimen untuk menangkap reaksi investor atas isi berita yang berbeda merupakan rancangan dalam faktorial penuh *within subject* 2×2 , yaitu 2 (dua) jenis tritmen laba (ROE) yaitu laba lalu (LL) dan laba sekarang (LS). Selanjutnya LL dibagi dalam 2 (dua) tingkatan yaitu LL turun dan LL naik, sedangkan LS dibagi dalam 2 (dua) tingkatan yaitu LS turun dan LS naik. Kedua 2 (dua) jenis tritmen laba tersebut sekarang dikelompokkan berdasarkan isi berita yaitu berita baik dan berita buruk. Di mana berita baik adalah tingkat laba cenderung naik dan berita buruk adalah tingkat laba cenderung turun. Berita baik dan berita buruk dibedakan dalam 2 (dua) jangka waktu yaitu jangka panjang/menetap (*persistent*) dan jangka pendek (*incidental*). Saham yang digunakan dalam

eksperimen adalah sebanyak 6 (enam) jenis saham dari 6 (enam) perusahaan yang tergabung kelompok LQ 45 pada PT Bursa Efek Indonesia (2004-2008). Keenam perusahaan ini telah mewakili berbagai bidang usaha dan mempertimbangkan durasi waktu pelaksanaan eksperimen yang dapat mengontrol kejenuhan partisipan dalam mengikuti eksperimen. Nama saham dari ke enam perusahaan digunakan kode nama saham lain yaitu; AA, BB, CC, DD, EE, dan FF. Nama saham yang digunakan berbeda dengan nama aslinya, dimaksud agar para partisipan tidak terpengaruh dengan reputasi dari masing-masing perusahaan. Data jenis saham, ROE, serta harga saham adalah benar data sesungguhnya. Pelaksanaan eksperimen dibagi dalam 3 (tiga) babak yang terdiri dari 3 (tiga) sesi. Babak pertama terdiri dari 3 (tiga) sesi diberikan masing-masing tritmen beirta baik untuk 3 (tiga) saham dan berita buruk untuk 3 (tiga) saham. Pada babak ke dua diberikan tritmen yang sama, namun untuk saham yang berbeda. Dalam babak pertama dan babak kedua tritmen yang digunakan adalah berita baik menetap dan berita buruk menetap. Pada babak ke tiga tritmen yang digunakan adalah hanya berita baik jangka pendek dan berita buruk jangka pendek dibagi dalam 6 (enam) sesi memperdagangkan 6 (enam) jenis saham. Jumlah sesi dalam eksperimen adalah 12 (dua belas) dimana masing-masing sesi akan menggunakan waktu selama 10 (sepuluh) menit, sehingga total waktu yang diperlukan adalah 120 menit atau 2 (dua) jam. Untuk dapat melakukan eksperimen perdagangan saham, maka dibuat peraturan perdagangan saham yang mendekati peraturan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya peraturan ini

disebut Pedoman Simulasi Perdagangan Saham sebagaimana terlampir dalam Lampiran 3. Eksperimen: Pedoman Simulasi Perdagangan Saham.

Pemberian tritmen pola pergerakan laba merupakan bentuk berita baik dan berita buruk dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Berita buruk jangka panjang/persisten.

Untuk menangkap reaksi investor untuk berita buruk persisten, maka ROE diatur untuk turun di bawah ROE lalu sesungguhnya dari perusahaan yang digunakan, berturut-turut sebanyak tiga kali.

b. Berita baik jangka panjang/persisten.

Untuk menangkap reaksi investor untuk berita baik persisten, maka ROE diatur untuk meningkat di atas ROE lalu sesungguhnya dari perusahaan yang digunakan, berturut-turut sebanyak tiga kali.

c. Berita baik dan berita buruk jangka pendek.

Untuk menangkap reaksi investor untuk berita baik dan berita buruk jangka pendek, maka ROE diatur untuk meningkat pada sesi pertama, turun pada sesi ke dua, naik pada sesi ke tiga, turun pada sesi ke empat, naik pada sesi kelima, dan turun pada sesi ke enam.

2. Partisipan Eksperimen Penelitian

Penelitian eksperimen dilakukan di Manado, Partisipan dalam penelitian ini adalah mahasiswa Magister Manajemen pada Program Magister Magister Manajemen dan Pendidikan Profesi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi Manado. Mahasiswa tersebut adalah mahasiswa yang telah mengambil matakuliah Manajemen Keuangan. Sebanyak 30 (tiga

puluh) mahasiswa diambil secara random yang terdiri dari 28 (dua puluh delapan) orang mahasiswa Magister Manajemen dan 2 (dua) orang mahasiswa Pendidikan Profesi Akuntansi.

Penggunaan mahasiswa tersebut, sebagai partisipan, juga memperhatikan bahwa partisipan tersebut adalah orang yang memiliki pengetahuan bidang Manajemen Keuangan dan perdagangan di pasar modal, namun belum berpengalaman melakukan perdagangan di pasar modal. Hal ini juga didasari pada penelitian penggunaan mahasiswa sebagai proksi nonprofesional investor oleh Eliot W Brooke *et al.* (2004), yang hasilnya penelitian menunjukkan bahwa proksi mahasiswa sebagai nonprofesional investor adalah sah (*valid*) secara metodologi. Penggunaan mahasiswa sebagai proksi investor juga didasarkan pada temuan dari Plott (1987) dalam Alm (1998), bahwa respons mahasiswa dalam eksperimen tidak berbeda dengan subyek lain. Dengan demikian, menurut Alm (1998), bahwa proses kognitif dari mahasiswa adalah tidak berbeda dengan subyek yang sesungguhnya.

3. Tahapan-tahapan Eksperimen Penelitian

Tahapan-tahapan eksperimen penelitian meliputi dua kelompok besar, yaitu tahapan persiapan dan tahapan pelaksanaan eksperimen.

a. Tahap Persiapan termasuk Cek Manipulatif

Pada tahap persiapan, partisipan eksperimen diminta untuk mengisi identitas diri untuk keperluan deskripsi partisipan. Setelah itu, partisipan diberikan manual yang berisi penjelasan tentang sistem dan

mekanisme perdagangan saham, status dan peran mereka, jumlah modal dan saham mereka, ganjaran (*payoff*) yang akan diperoleh dan risiko yang dihadapi. Sehubungan tahap ini adalah tahap yang menentukan keberhasilan eksperimen, maka eksperimenter akan menjelaskan secara rinci tentang apa yang akan mereka kerjakan. Eksperimenter memperagakan bagaimana berdagang secara *on-line* dengan mensimulasikan satu contoh perdagangan saham.

Pengecekan manipulatif (*manipulation check*) digunakan untuk mengukur efektifitas tritmen eksperimen, partisipan diberikan kuesioner yang menanyakan persepsi tingkat keyakinan prediksi mereka, seberapa penting dan ketergantungan mereka terhadap pola laba yang diberikan. Skala kuesioner dari 1 (terendah) sampai 10 (tertinggi). Kuesioner ditampilkan di layar komputer bersama dengan *software* simulasi. Untuk memastikan bahwa partisipan memahami tugas-tugas mereka dan menjalankannya dengan benar, mereka diberi kuesioner *binary* (benar dan salah). Kuesioner ditampilkan dalam buku manual dan skenario eksperimen.

b. Tahapan-Tahapan Dalam Simulasi Perdagangan Saham.

Tahapan-tahapan dalam perdagangan dibagi dalam tiga babak di mana dua babak (berkaitan dengan isi berita buruk dan berita baik jangka panjang/persisten) masing-masing berisi tiga sesi dan satu babak berisi 6 (enam) sesi (berkaitan dengan isi berita baik-buruk jangka pendek). Babak pertama memperdagangkan saham-saham yang digunakan dalam eksperimen

dengan tritmen isi berita buruk jangka panjang/persisten, dilanjutkan babak kedua memperdagangkan saham-saham yang sama dengan tritmen isi berita baik jangka panjang/persisten, dan babak ketiga memperdagangkan saham-saham yang sama pula namun dengan tritmen isi berita baik-buruk jangka pendek.

Pembagian ini dilakukan untuk memudahkan para investor mengamati dan memperdagangkan dengan baik saham yang ditampilkan dilayar komputer. Tahapan kegiatan pada tiap babak adalah sebagai berikut.

- 1) Partisipan sebagai investor, diminta memprediksi harga saham berdasarkan informasi ROE dan harga pasar saham sesungguhnya pada periode-periode sebelumnya serta informasi ROE periode saat sekarang (ROE tritmen). Nilai saham prediksi tersebut merupakan nilai saham yang dimiliki partisipan.
- 2) Setiap partisipan mengisi kuesioner yang menanyakan tingkat keyakinan partisipan tentang ketepatan prediksi mereka serta pengaruh pola laba.
- 3) Partisipan melakukan order jual dan atau order beli. Jumlah saham yang akan dijual atau dibeli masing-masing saham ditentukan sesuai jumlah saham yang dimilikinya.
- 4) Berdasarkan harga reservasi tersebut, partisipan melakukan perdagangan saham. Saham *deal* berdasarkan urutan waktu.
- 5) Selama perdagangan sesi pertama partisipan akan mengetahui harga pasar masing-masing saham, jumlah yang diperdagangkan (volume), jumlah

masing-masing saham dan kumulatif saham yang dimiliki partisipan, jumlah kas yang dimiliki partisipan.

- 6) Pada akhir tiap sesi, peserta akan mengetahui ganjaran (*payoff*) yang dimiliki pada sesi tersebut yang menjadi umpan balik untuk perdagangan pada sesi sesudahnya.

B. Tritmen atau Perlakuan Atas Laba

Sebagaimana dikemukakan sebelumnya, eksperimen yang dilakukan meliputi tiga babak yang merepresentasikan berita buruk jangka panjang/persisten, berita baik jangka panjang/persisten, dan berita baik dan berita buruk jangka pendek. Data ROE lalu adalah data asli masing-masing perusahaan yang diterbitkan oleh PT Bursa Efek Indonesia. Tritmen atau perlakuan atas laba dalam hal ini ROE untuk tiap babak disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3
Tritmen atau Perlakuan Atas Laba dalam Ekperimen, 2009

Babak dan Nama Saham	ROE Lalu (%)	ROE (%)					
		Sesi I	Sesi II	Sesi III	Sesi IV	Sesi V	Sesi VI
Berita buruk jangka Panjang/persisten:							
AA	46	40	34	28			
BB	40	34	28	22			
CC	27	21	15	9			
DD	33	27	21	15			
EE	49	43	37	31			
FF	35	29	23	17			
Berita baik jangka panjang/persisten:							
AA	46	52	58	64			
BB	40	46	52	58			
CC	27	33	39	45			
DD	33	39	45	51			
EE	49	55	61	67			
FF	35	41	47	53			
Berita baik-buruk jangka pendek:							
AA	46	49	43	49	43	49	43
BB	40	43	37	43	37	43	37
CC	27	30	24	30	24	30	24
DD	33	36	30	36	30	36	30
EE	49	52	46	52	46	52	46
FF	35	38	32	38	32	38	32

Sumber : Data diolah, 2009

C. Perhitungan Ganjaran (*Payoff*)

Sebagaimana dikemukakan di atas, pada tiap akhir suatu sesi, tiap partisipan akan diinformasikan ganjaran yang diperolehnya selama sesi tersebut. Perhitungan ganjaran didasarkan pada konsep analisis fundamental. Dalam konsep tersebut, laba rugi perdagangan saham ditentukan oleh besar kecilnya penyimpangan harga pasar terbentuk terhadap harga fundamental (Bloomfield *et al.*, 1999; Camerer, 1989).

Dengan demikian, perhitungan ganjaran tersebut adalah dengan melihat selisih Harga Pasar (HP) dengan Harga Fundamental (HF) dengan penentuan laba rugi perdagangan sebagai berikut:

1. Pada transaksi beli:

Untung bila selisih tersebut bernilai negatif.

Rugi bila selisih tersebut bernilai positif.

2. Pada transaksi jual:

Untung bila selisih tersebut bernilai positif

Rugi bila selisih tersebut bernilai negatif.

Perhitungan ganjaran tiap sesi akan digabungkan pada akhir eksperimen. Sehubungan ganjaran tersebut dalam mata uang eksperimen (Rps), maka untuk mendapatkan ganjaran riil dalam rupiah (Rp) bagi partisipan adalah dengan mengkonversikan Rps dengan nilai tertentu. Hasil akhir ini ditambah dengan nilai rupiah penghargaan tetap tertentu, menjadi pendapatan riil partisipan. Bila partisipan menderita kerugian neto hingga akhir eksperimen, maka yang bersangkutan hanya menerima penghargaan tetap. Upaya mengaitkan antara ganjaran eksperimen laboratorium dengan ganjaran riil partisipan tersebut dimaksudkan agar partisipan diharapkan bertindak sebagaimana investor riil yang mempertimbangkan pendapatan dan resiko dalam perdagangan di pasar modal. Selain itu, tidak ada biaya yang dibebankan dalam transaksi selama eksperimen.

D. Instrumen Pengumpulan Data

Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua bentuk, yaitu instrumen berupa *software* dan *print-out*. Instrumen berupa *software* adalah sebuah program simulasi perdagangan saham yang dirancang khusus untuk memperoleh harga saham prediksi, harga pasar saham, volume perdagangan

saham, aktiva masing-masing investor, untung dan rugi masing-masing investor pada tiap transaksi, ganjaran pada tiap sesi, kesalahan prediksi harga, jumlah lembar saham untung yang dijual, jumlah lembar saham berposisi untung, jumlah lembar saham rugi yang dijual, jumlah lembar saham berposisi rugi, dan demografi partisipan. *Software* yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil modifikasi *software* yang digunakan oleh Habbe (2006) dalam penelitiannya. Terdapat perbedaan antara *software* dalam penelitian ini dengan *software* penelitian tersebut, selain *tritmen* atau perlakuan yang digunakan yaitu informasi pola pergerakan laba, juga diberikan informasi harga pasar saham sebelum. Perbedaan lainnya adalah; waktu pemberian *tritmen*, prediksi investor, jumlah saham digunakan, partisipan, durasi dan banyaknya sesi perdagangan. Tampilan *software* simulasi perdagangan saham dapat dilihat dalam Lampiran 2.

Di sisi lain, instrumen berupa *print-out* adalah instruksi dan skenario yang harus diperankan oleh setiap partisipan sebelum dan selama melakukan perdagangan saham. Dalam manual tersebut juga tertuang pernyataan yang berkaitan dengan cek manipulatif.

E. Upaya Menjaga Validitas Hasil Eksperimen

Untuk menjaga validitas hasil eksperimen, maka ditempuh beberapa cara berikut ini.

1. Durasi pelaksanaan eksperimen diatur agar tidak terlalu lama untuk mencegah bias yang disebabkan oleh kelelahan dan kejenuhan partisipan. Waktu kegiatan eksperimen berlangsung selama 2 (dua) jam dan dibagi dalam 3 (tiga) babak. Untuk babak pertama dan babak kedua terdiri dari 3 (tiga) sesi,

sedangkan babak ketiga terdiri dari 6 sesi. Selanjutnya setiap sesi berlangsung selama 10 menit. Partisipan diberikan istirahat selama 15 menit pada akhir babak kedua. Pada saat eksperimen berlangsung partisipan diperbolehkan minum bila mereka membutuhkan.

2. Memberikan penjelasan mengenai kegiatan eksperimen kepada partisipan dan melakukan cek manipulatif untuk menghindari bias yang timbul karena kekurangpahaman partisipan.
3. Melakukan kegiatan uji coba *software* eksperimen satu hari sebelum dilaksanakan eksperimen, untuk meyakinkan bahwa partisipan memahami betul apa yang harus dilakukan oleh mereka dan juga memastikan *software* eksperimen berfungsi dengan baik. Disamping itu dilakukan uji coba jaringan komputer (*Local Area Network*) berjalan dengan baik.
4. Nilai-nilai *tritemen* dimunculkan secara sistematik agar menghindari kebingungan partisipan.
5. Tempat duduk antar partisipan diatur untuk menghindari kerjasama antar partisipan.

Sebanyak 30 (tiga puluh) orang mahasiswa yang menjadi partisipan eksperimen yang terdiri dari 28 orang mahasiswa program Magister Manajemen dan 2 (dua) orang mahasiswa Program Pendidikan Profesi Akuntansi. Partisipan tersebut telah menempuh mata kuliah Manajemen Keuangan dan Portofolio. Partisipan adalah orang yang memiliki pengetahuan bidang Manajemen Keuangan dan perdagangan di pasar modal, namun belum berpengalaman melakukan perdagangan di pasar modal. Hal ini dimaksudkan

untuk mereduksi bias karena ketidaktahuan tentang perdagangan di pasar modal dan mereduksi bias karena perbedaan pengalaman.

F. Metode Analisis Data

Metode untuk menganalisis reaksi investor mengenai *over/underreaction* adalah *General Linear Model (GLM) Repeated Measures ANOVA within-subject*, yaitu berkaitan dengan pengujian hipotesis H_1 sampai dengan H_4 . Penggunaan *Repeated Measures ANOVA within-subject* yaitu pengujian terhadap subyek yang sama yang diukur dengan tugas yang berbeda. Dengan metode ini, maka faktor-faktor perbedaan individu (misalnya preferensi resiko, fungsi utilitas, jenis kelamin, latar belakang pendidikan, umur) yang dapat menimbulkan variasi kesalahan dalam pengukuran secara otomatis terkontrol (Singh, 1986, p. 448) dalam Habbe (2006).

Untuk menguji hipotesis 5 sampai dengan hipotesis 7 mengenai perbedaan besaran reaksi antara berita baik dan berita buruk, serta kecenderungan investor menggunakan informasi harga saham sebelum untuk menentukan harga saham ke depan, maka digunakan uji t beda rata-rata sampel berpasangan (*compare mean paired-samples t-test*). Selanjutnya digunakan uji t beda rata-rata sampel independen (*compare mean independent samples t-test*) untuk menganalisis keberadaan *disposition effect* (kecenderungan investor menjual cepat saham berposisi untung dan menahan lebih lama saham berposisi rugi). Disamping itu digunakan metode dari Odean (1998) yaitu cara membandingkan proposi untung yang direalisasikan (PUD) dengan proporsi rugi yang direalisasikan (PRD).

Berdasarkan metode tersebut apabila PUD lebih besar dari PRD, maka menunjukkan adanya *disposition effect*, sebaliknya bila sama atau lebih rendah, maka tidak terjadi *disposition effect*. Cara perhitungan PUD dan PRD sebagaimana berikut ini.

$$PUD = \frac{\text{Jumlah lembar saham berposisi untung yang dijual}}{\text{Jumlah lembar saham berposisi untung total}}$$

dan

$$PRD = \frac{\text{Jumlah lembar saham berposisi rugi yang dijual}}{\text{Jumlah lembar saham berposisi rugi total}}$$

G. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam disertasi ini didefinisikan dan diukur sebagai berikut:

1. Variabel Dependen Penelitian

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah reaksi investor dalam bentuk prediksi. Investor diminta untuk memprediksi harga saham ke depan berdasarkan informasi laba. Selain informasi laba, juga diberikan informasi harga saham yang sesuai dengan periode pelaporan laba tersebut. Hasil prediksi harga saham mereka adalah merupakan nilai saham yang mereka miliki. Reaksi investor yang terdiri dari kesalahan prediksi dan kesalahan harga, serta komponen-komponen lain yang terdiri dari harga fundamental dan harga pasar, digunakan untuk menghitung reaksi investor akan dijelaskan lebih rinci sebagai berikut:

- a. Kesalahan prediksi (KP); merupakan perbedaan harga prediksi (HPr) pada awal sesi dengan harga fundamental (HF) dibagi dengan harga fundamental (HF) atau secara matematik $KP = (HPr - HF)/HF$. KP untuk menguji *over/under reaction* berkaitan dengan penentuan harga awal.

Selanjutnya jika $HP > HF$, maka terjadi *overvalue* harga saham, sebaliknya jika $HP < HF$, maka terjadi *undervalue* harga saham. (Bloomfield *et al.*, 2003)

- b. Kesalahan harga (KH); merupakan perbedaan antara harga pasar (HP) akhir sesi dengan harga fundamental (HF) yang secara matematik dapat ditulis $KH = (HP - HF)/HF$. KH digunakan untuk menguji *over/under reaction* yang terjadi selama perdagangan dilakukan. (Bloomfield *et al.*, 2003).
- c. Harga fundamental (HF); merupakan harga saham yang diprediksi menggunakan metode regresi linear. Untuk menghitung harga fundamental tersebut digunakan nilai intersep (α) dan nilai koefisien (β) hasil regresi ROE sesungguhnya terhadap harga pasar sesungguhnya (rata-rata harga saham penutupan selama 5 hari setelah pengumuman laba) dari saham-saham pasar modal yang dipilih (HPS) untuk lima tahun terakhir. Persamaan regresi yang dimaksud: $HPS_t = \alpha + \beta_1 ROE_t + \epsilon$. Perhitungan harga fundamental adalah: $HF_{t+1} = \alpha + \beta_1 ROE_{t+1}$. (Bloomfield *et al.*, 2003)
- d. Harga pasar (HP); merupakan harga yang terbentuk dari interaksi pembeli dan penjual saham di dalam eksperimen laboratorium yang diukur dengan mata uang laboratorium (Rps). Harga pasar tersebut digunakan untuk menghitung laba rugi transaksi dan penentuan ada tidaknya *disposition effect*. (Odean, 1998)

- e. Keputusan menahan atau menjual saham yang dimiliki merupakan reaksi investor atas isi berita untuk menentukan menahan saham yang berposisi rugi lebih lama dan menjual secara cepat saham yang berposisi untung. (Sehfrin dan Statman, 1985)
- f. Proporsi untung yang direalisasikan (PUD); proporsi dari jumlah lembar saham dalam posisi untung yang direalisasikan dari jumlah lembar saham total yang berposisi untung pada satu sesi. (Odean, 1998)
- g. Proporsi rugi yang direalisasikan (PRD); proporsi dari jumlah lembar saham dalam posisi rugi yang direalisasikan dari jumlah lembar saham total yang berposisi rugi pada satu sesi. (Odean, 1998)

2. Variabel Independen Penelitian

Variabel Independen adalah laba perusahaan. Ukuran laba perusahaan yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE). ROE adalah Laba Bersih akhir periode dibagi dengan total Ekuitas perusahaan di awal periode. Nilai ROE tersebut digunakan sebagai tritmen atau perlakuan laba untuk tiap sesi, yang diukur secara persentase. Informasi laba terdiri dari dua jenis laba yaitu Laba Lalu (LL)(ROE_{t_1} , ROE_{t_2} , ROE_{t_3} , ROE_{t_4} , ROE_{t_5}) dan Laba Sekarang (LS) yaitu ROE_{t_0} . (Bloomfield *et al.*, 2003). Selain informasi laba, juga diberikan informasi harga saham yang sesuai dengan periode pelaporan laba tersebut. Penggunaan ROE sebagai proksi laba adalah untuk menentukan ukuran tren atau pola pergerakan laba yaitu pola pergerakan laba naik dan pola pergerakan laba turun. Disamping itu ROE

merupakan salah satu ukuran profitabilitas perusahaan yang mudah dipahami dan diketahui bagi partisipan dan investor di pasar modal.

Isi berita (*content of news*) terdiri dari dua jenis isi berita yaitu berita baik (*good news*) dan berita buruk (*bad news*). Berita baik adalah perubahan laba sesungguhnya lebih besar dari perubahan laba yang diharapkan, sebaliknya berita buruk adalah perubahan laba sesungguhnya lebih kecil dari perubahan laba yang diharapkan. (Ball dan Brown, 1968)

BAB V HASIL PENELITIAN

Pada bab ini memuat diskripsi hasil penelitian serta analisis statistik pengujian hipotesis atas temuan-temuan dari penelitian yang dilakukan.

A. Gambaran Umum Penelitian: Investor Asli, Demografi Subyek, *Manipulation Check*, dan Karakteristik Data

1. Investor asli

Sebelum melakukan eksperimen perdagangan saham, maka perlu dilakukan penelitian terhadap investor asli. Jumlah responden investor asli sebanyak 67 orang. Penelitian dilakukan pada saat acara Gathering Investors dari PT Bursa Efek Indonesia di Manado. Pada saat itu disebarakan 75 lembar kuesioner untuk diisi, namun setelah dikumpul dan diteliti hanya 67 kuesioner yang diisi lengkap. Kuesioner terdiri dari 2 (dua) bagian pertanyaan yaitu; bagian A berisi 10 (sepuluh) butir pertanyaan merupakan yang menanyakan tentang; profesi, jenjang pendidikan; usia, lama pengalaman sebagai investor, sumber informasi tentang pasar modal, informasi dari suatu perusahaan yang selalu diingat, transaksi beli jual saham, informasi rasio laba yang selalu diingat dan diketahui, serta indikator lain yang sering digunakan dalam menentukan harga beli-jual saham.

Pada bagian B berisi pertanyaan mengenai pentingnya informasi laba, laba lalu, laba sekarang, laba yang akan datang, dan tren pergerakan laba. Untuk mengukur pentingnya informasi laba tersebut maka digunakan skala 1 sampai dengan 10.

Tabel 4.1
Deskripsi Demografi Investor Asli, 2009

	Jumlah(org)	Presentase (%)
Total Responden Investor Asli	67	100
1. Jenis profesi		
a. Pengusaha/Wiraswasta	37	52,2
b. Profesional Manajer	5	7,5
c. Pegawai Swasta/Negeri	18	26,9
d. Pelajar/Mahasiswa	7	10,4
2. Jenjang pendidikan		
a. SMP/SMA Sederajat	21	31,3
b. Sarjana	37	55,2
c. Pasca Sarjana	6	9,0
d. Pendidikan Lain, Pelatihan/Kursus	3	4,5
3. Usia		
a. 17 – 15	10	14,9
b. 26 – 34	25	37,3
c. 35 – 42	12	17,9
d. 43 tahun keatas	20	29,9
4. Lama pengalaman sebagai investor		
a. 1 – 5	54	80,6
b. 6 – 10	8	11,9
c. 11 – 15	2	3,0
d. 15 tahun keatas	3	4,5
5. Sumber informasi pasar modal		
a. Teman Sesama Investor	17	25,4
b. Broker	24	35,8
c. Surat Kabar/Majalah	18	26,9
d. Internet	8	11,9
6. Informasi dari suatu perusahaan yang selalu diingat		
a. Laba	45	67,2
b. Manajemen	10	14,9
c. Aset/Harga	7	10,4
d. Hutang Modal	5	7,5
7. Transaksi jual beli saham melalui		
a. Diri sendiri	24	35,8
b. Broker	31	46,3
c. Manajer Investasi	12	17,9
d. Teman sesama investor	0	0
8. Informasi rasio laba yang selalu diingat dan diketahui		
a. ROI (<i>Return on Investment</i>)	19	28,4
b. ROE (<i>Return on Equity</i>)	28	41,8
c. NPM (<i>Net Profit Margin</i>)	17	25,4
d. OPM (<i>Operating Profit Margin</i>)	3	4,5
9. Indikator yang digunakan dalam menentukan harga beli – jual saham		
a. Aset dan hutang sebelumnya	4	6
b. Modal sebelumnya	7	10,4
c. Harga saham sebelumnya	50	74,6
d. Laba sebelumnya	6	9
10. Indikator lain yang sering digunakan		
a. Nilai buku per lembar saham	10	14,9
b. Laba per lembar saham	19	28,4
c. Deviden per lembar saham	14	20,9
d. Bukan dari ketiga jawaban diatas misalnya rumor, dll	24	35,8

Sumber: Data diolah, 2009.

Hasil penelitian investor asli yang terdapat pada Tabel 5.1 menunjukkan, bahwa dari 67 investor menunjukkan sebahagian besar berprofesi sebagai wiraswasta/pengusaha yaitu sebanyak 37 orang atau 55,2%. Jenjang pendidikan paling banyak antara SMP/SMA sampai Sarjana yaitu 58 orang atau 86,5 %. Usia investor paling banyak berada di atas 26 tahun yaitu sebanyak 57 orang atau 85,1 %.

Sumber informasi tentang pasar modal lebih banyak berasal dari teman sesama investor dan broker yaitu sebanyak 41 orang atau 61,2%. Informasi dari suatu perusahaan yang selalu diingat adalah laba sebanyak 45 orang atau 67,2 %. Transaksi beli-jual saham dilakukan melalui broker dan diri sendiri sebanyak 55 orang atau 82,1 %. Informasi rasio laba yang selalu diingat dan diketahui adalah ROE (*Return on Equity*) dan ROI (*Return on Investment*) yaitu sebanyak 47 orang atau 60,2%.

Indikator yang banyak digunakan dalam menentukan harga beli-jual saham adalah harga saham sebelumnya yaitu 50 orang atau 74,6 %. Selain itu indikator lain yang sering digunakan adalah "rumor" sebanyak 24 orang atau 35,8%. Berdasarkan penjelasan sebelum dapat dikemukakan bahwa investor asli pada umumnya mengetahui rasio laba (ROE), serta menggunakan informasi harga saham sebelumnya untuk menentukan harga beli-jual saham.

Tabel 4.2
Hasil Pengujian Pentingnya Informasi Laba Bagi Investor

NO	Pertanyaan B (Skor terendah, 1 s/d skor tertinggi 10)	N	MIN	MAX	Mean	STDEV
1	Tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasisaham?	670	6	10	8,612	1,0725
2	Tingkat laba lalu adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	670	2	10	8,000	1,7581
3	Tingkat laba sekarang adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	670	6	10	8,657	1,0667
4	Tingkat laba yang akan datang adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	670	2	10	8,299	1,7234
5	Pola pergerakan tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	670	6	10	8,642	1,1508

Sumber : Data diolah, 2009

Selanjutnya pada Tabel 4.2 hasil penelitian pada investor asli menunjukkan, bahwa pada pertanyaan B1 mengenai pentingnya informasi tingkat laba, hasil menunjukkan bahwa skor rata-rata adalah 8,612 dengan skor minimum adalah 6 serta skor maksimum adalah 10. Pertanyaan B2 menanyakan pentingnya informasi tingkat laba lalu, menunjukkan bahwa skor rata-rata adalah 8,000 dengan skor minimum 2 serta skor maksimum 10. Pertanyaan B3 menanyakan pentingnya informasi tingkat laba sekarang, menunjukkan bahwa skor rata-rata adalah 8,657 dengan skor minimum 6 serta skor maksimum 10. Pertanyaan B4 menanyakan pentingnya informasi tingkat laba yang akan datang, menunjukkan bahwa skor rata-rata adalah 8,299 dengan skor minimum 2 serta skor maksimum 10. Pertanyaan B5 menanyakan pentingnya informasi pola pergerakan tingkat laba, menunjukkan bahwa skor rata-rata adalah 8,642 dengan skor minimum 6 serta skor maksimum 10. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat

laba, tingkat laba lalu, tingkat laba sekarang, serta pola pergerakan tingkat laba adalah penting diketahui oleh investor.

2. Deskripsi Partisipan Eksperimen

Informasi dalam Tabel 4.3, menunjukkan ringkasan demografi partisipan. Jumlah partisipan dalam eksperimen sebanyak 30 (tiga puluh) orang mahasiswa yang terdiri dari 28 (dua puluh delapan) mahasiswa Program Magister Manajemen (MM) dan 2 (dua) orang mahasiswa Program Pendidikan Profesi Akuntansi (PPAk) Universitas Sam Ratulangi. Partisipan mahasiswa tersebut telah mengambil mata kuliah Manajemen Keuangan dan Portofolio. Menurut jenis kelamin partisipan terdiri dari 20 (dua puluh) atau (67%) orang laki-laki dan 10 (sepuluh) (33%) orang perempuan. Menurut umur partisipan terdiri dari 10 (sepuluh) atau (33%) orang berumur 20-25 tahun, 4 (empat) atau (13%) orang berumur 26-29 tahun, dan 16 (enam belas) atau (54%) orang berumur diatas 30 tahun. Program studi sewaktu di Strata 1 adalah akuntansi sebanyak 14 (empat belas) atau (47%) orang, manajemen sebanyak 11 (sebelas) atau (37%), dan 5 (lima) atau (16%) yang lainnya berasal dari Fakultas Teknik dan Sosial. Selanjutnya dari jumlah partisipan sebanyak 30 (tiga puluh) orang mahasiswa tersebut, semuanya telah mengambil mata kuliah Manajemen Keuangan dan tak satupun yang berpengalaman dalam melakukan transaksi perdagangan saham di bursa efek, penggunaan partisipan mahasiswa tersebut juga sesuai hasil penelitian dari

Eliot W Brooke *et al.* (2004). Pengalaman kerja mereka adalah rata-rata 6,8 tahun dengan pengalaman terendah 0 tahun dan tertinggi 24 tahun.

Tabel 4.3
Deskripsi Demografi Partisipan Eksperimen Penelitian

	Jmlh (org)	Presentase (%)
Partisipan Total	30	100,00%
Demografi:		
Jenis Kelamin		
- Laki – laki	20	67,00%
- Perempuan	10	33,00%
Umur		
- 20-25	10	33,00%
- 26-29	4	13,00%
- Diatas 30	16	54,00%
Jurusan Waktu S1		
- Akuntansi	14	47,00%
- Manajemen	11	37,00%
- Lainnya (Teknik dan Sosek)	5	16,00%
Konsentrasi Sekarang		
- Keuangan (MM Unsrat)	28	93,00%
- Akuntansi (PPAk Unsrat)	2	07,00%
Pengalaman Kerja (rata-rata dalam tahun)		
- Minimum pengalaman kerja (dalam tahun)	0	17,00%
- Maksimum pengalaman kerja (dalam tahun)	24	03,00%
Subyek Berpengalaman Transaksi Saham di Pasar modal	0	0,00%

Sumber : Data diolah, 2009

Tabel 4.4
Hasil Pengujian *Manipulation Check*

Pertanyaan A (Skor terendah 1s/d skor tertinggi 10)		N	Min	Max	Mean	SD
A1	Tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	360	7	10	9,367	0,9499
A2	Tingkat laba lalu adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	360	4	10	8,600	1,9647
A3	Tingkat laba sekarang adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	360	5	10	8,867	1,3860
A4	Tingkat laba yang akan datang adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	360	4	10	8,400	1,9844
A5	Pola pergerakan tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?	360	7	10	9,167	1,1388

Pertanyaan B dan C Binari (Benar dan Salah)		Nilai Jawaban
B1	Jumlah saham yang diperdagangkan adalah 6 macam	100%
B2	Laba lalu ($ROE_{1,5}$, $ROE_{1,4}$, $ROE_{1,3}$, $ROE_{1,2}$, $ROE_{1,1}$) saham AA adalah masing-masing adalah 37, 40, 26, 39, dan 46	96,67%
B3	Laba sekarang ($ROE_{1,1}$) saham CC adalah 27	96,67%
B4	Laba pasar saham DD pada ($ROE_{1,3}$, $ROE_{1,2}$, $ROE_{1,1}$) adalah lebih besar dibanding dengan harga saham FF pada ($ROE_{1,3}$, $ROE_{1,2}$, $ROE_{1,1}$)	96,67%
C1	<i>Gain</i> atau <i>Loss</i> dihitung berdasarkan selisih antara harga jual/beli dengan nilai fundamentalnya.	100%
C2	<i>Gain</i> diperoleh apabila harga beli lebih kecil dibanding dengan nilai fundamentalnya atau harga jual lebih besar dibanding dengan nilai fundamentalnya	100%
C3	<i>Loss</i> diperoleh apabila harga beli lebih besar dibanding dengan nilai fundamentalnya atau harga jual lebih kecil dibanding dengan nilai fundamentalnya.	100%

Sumber : Data diolah, 2009

Catatan : Pertanyaan A mengukur efektifitas tritmen eksperimen ditanyakan kepada 30 partisipan untuk 12 tritmen, sehingga N= 360. Pertanyaan B adalah pertanyaan yang berkaitan dengan pemahaman partisipan tentang simulasi yang melekat di software. Pertanyaan C berkaitan dengan pemahaman partisipan tentang aturan perdagangan sebagaimana yang tertulis dalam buku pedoman simulasi. Nilai jawaban 100% dan nilai jawaban mendekati 100 % menunjukkan bahwa semua babak partisipan menjawab dengan benar. Pertanyaan yang sama dengan A dan B ditanyakan pada simulasi babak 2 dengan saham yang berbeda.

Untuk meyakinkan bahwa partisipan serius dalam mengikuti simulasi, mereka semua menandatangani pernyataan sebagaimana yang tertuang dalam Gambar 2. berikut ini.

Gambar 2
Pernyataan Partisipan Penelitian

Pernyataan Partisipan Penelitian	
Untuk kesuksesan simulasi perdagangan saham ini, dan untuk keberhasilan riset ini, maka saya menyatakan akan menjadi partisipan atau investor yang bersungguh-sungguh dan mengikuti aturan main yang ditetapkan.	
Tanda tangan :	.....
Tanggal :	.....Desember 2009

B. Hasil Estimasi Eksperimen Reaksi Investor atas Isi Berita dan Keputusan Menjual atau Menahan Saham.

Pengujian hasil eksperimen reaksi investor dilakukan dengan menggunakan pendekatan *General Linear Model (GLM) Repeated Measure ANOVA within-subject*, uji t beda rata-rata sampel berpasangan (*compare mean paired-samples T-Test*). Selanjutnya digunakan uji t beda rata-rata sampel independen (*compare mean independent sample*) untuk menganalisis keberadaan *disposition effect* (kecenderungan investor menjual cepat saham berposisi untung dan menahan lebih lama saham berposisi rugi), digunakan metode dari Odean (1998) yaitu membandingkan proposi untung yang direalisasikan (PUD) dengan proporsi rugi yang direalisasikan (PRD).

Langkah berikutnya adalah pengujian hipotesis berdasarkan analisis reaksi investor terhadap tingkat laba sebagai wujud tritmen. Tritmen dibagi dalam

bentuk tingkat laba menurun/persisten sebagai berita buruk jangka panjang/persisten, serta wujud tritmen dalam bentuk tingkat laba menaik/persisten sebagai berita baik jangka panjang/persisten. Tritmen ini merupakan pengujian reaksi investor sebagai akibat terjadi heuristik *representativeness*. Disamping itu tritmen lain juga diberikan dalam tingkat laba yang naik jangka pendek/insidentil sebagai berita baik jangka pendek/insidentil, serta wujud tritmen untuk tingkat laba turun insidentil sebagai berita buruk jangka pendek/insidentil. Tritmen ini merupakan pengujian reaksi investor sebagai akibat terjadi heuristik *anchoring-adjustment*.

Analisis dilakukan untuk pengujian tritmen tersebut mempengaruhi ketepatan prediksi harga saham oleh investor. Dalam pengujian ini juga meliputi apakah investor *over/underreact* terhadap tingkat laba yang diberikan ketika memprediksi harga saham. Analisis selanjutnya untuk menguji apakah variabel tritmen mempunyai efek utama dan interaksi terhadap kesalahan investor yang terdiri kesalahan prediksi dan kesalahan harga. Pengujian konfirmasi tentang apakah memang investor mengalami bias (heuristik *representativeness* dan *anchoring-adjustment*) ketika memprediksi harga saham.

Tabel 4.5 A
Statistik Deskriptif Reaksi Investor: Kesalahan Prediksi (IIP)

	Mean	Std. Deviation	N
Berita buruk Jk Pjg	27.40	55.719	180
Berita baik Jk Pdk	1.08	23.421	180
Berita buruk Jk Pdk	15.48	27.681	180
Berita baik Jk Pjg	-21.32	20.551	180

Sumber : Data diolah, 2009

Pada Tabel 4.5.A, dapat dilihat deskripsi hasil analisis reaksi investor dalam bentuk kesalahan prediksi harga saham terhadap isi berita yang terdiri berita baik (laba naik dan laba menaik) dan berita buruk (laba turun dan laba menurun) yang merupakan variabel independen atau tritmen dalam eksperimen perdagangan saham. Hasil analisis menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) dari ANOVA untuk reaksi investor terhadap; berita buruk jangka panjang adalah 27,40, berita baik jangka pendek adalah 1,08, berita buruk jangka pendek adalah 15,48, dan berita baik jangka panjang adalah -21,32. Nilai rata-rata (*mean*) reaksi investor dalam bentuk kesalahan prediksi bertanda positif berarti investor *overvalue* harga saham, sebaliknya nilai rata-rata (*mean*) reaksi investor dalam bentuk kesalahan prediksi bertanda negatif berarti investor *undervalue* harga saham. Data reaksi investor dan hasil pengujian statistik selengkapnya dapat dilihat dalam Lampiran 5. Selanjutnya hasil pengujian reaksi investor dalam kesalahan prediksi (KP) dapat dilihat pada Tabel 4.5 B berikut.

Tabel 4.5 B
Ringkasan Reaksi Investor: Kesalahan Prediksi (KP)

LS			<i>Repeated Measure ANOVA within-subject Factorial 2x2</i>					
LL	T	N	Source	Type III Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig
			LL	51929.502	1	51929.502	64.819	.000
	27.04	1.08	LS	177219.023	1	177219.023	307.266	.000
	15.48	-21.32	LL*LS	5286.433	1	5286.433	1.977	.161

Sumber : Data diolah, 2009

Pada Tabel 4.5 B dapat diketahui bahwa kedua variabel independen (LL dan LS) memberikan efek utama yang signifikan terhadap KP yang dapat dilihat dari nilai F masing-masing dan secara statistik signifikan yaitu $F=64,819; p<0,01$ dan $F=307,226; p<0,01$. Hasil ini menunjukkan bahwa KP berbeda di antara tingkat dari masing-masing variabel independen. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa turun naiknya variabel independen memberikan efek yang berbeda terhadap KP. Disamping itu interaksi dua arah (*first order interaction*) antara masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa tidak signifikan ($F=1,977; p>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa efek utama antara LL dan LS terhadap KP adalah saling independen. Hal ini berarti turun naik pola laba tidak berpengaruh terhadap KP. Hasil analisis dan diskusi akan diuraikan lebih rinci dalam pengujian atas hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 8

Tabel 4.5 C
Statistik Deskriptif Reaksi Investor: Kesalahan Harga (KH)

	Mean	Std. Deviation	N
Berita buruk Jk Pjg	14.74	37.345	180
Berita baik Jk Pdk	.06	23.251	180
Berita buruk Jk Pdk	14.41	27.465	180
Berita baik Jk Pjg	-22.82	19.505	180

Sumber : Data diolah, 2009

Selanjutnya pada Tabel 4.5 C dapat dilihat, bahwa reaksi investor dalam bentuk kesalahan harga (KH) atas isi berita yang terdiri berita baik (laba naik dan laba menaik) dan berita buruk (laba turun dan laba menurun) yang merupakan variabel independen atau tritmen dalam eksperimen perdagangan saham. Hasil analisis menunjukkan nilai rata-rata (mean) dari ANOVA untuk reaksi investor terhadap; berita buruk jangka panjang adalah 14,74, berita baik jangka pendek adalah 0,06, berita buruk jangka pendek adalah 14,41, dan berita baik jangka panjang adalah -22,82. Nilai rata-rata (*mean*) reaksi investor dalam bentuk kesalahan harga bertanda positif berarti investor *overvalue* harga saham, sebaliknya nilai rata-rata (*mean*) reaksi investor dalam bentuk kesalahan harga bertanda negatif berarti investor *undervalue* harga saham. Data reaksi investor dan hasil pengujian statistik selengkapnya dapat dilihat dalam Lampiran 5. Selanjutnya hasil pengujian reaksi investor dalam kesalahan harga (KH) dapat dilihat pada Tabel 4.5 D berikut.

Tabel 4.5 D
Ringkasan Reaksi Investor: Kesalahan Harga (KH)

LS			<i>Repeated Measure ANOVA within-subject Factorial 2x2</i>					
LL	T	N	Source	Type III Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig
LL	T	N	LL	24237.618	1	24237.618	83.240	.000
T	14.74	.06	LS	121251.309	1	121251.309	733.100	.000
N	14.41	-22.82	LL*LS	22863.532	1	22863.532	12.728	.000

Sumber : Data diolah, 2009

Untuk menentukan apakah tingkat variabel independen atau tritmen juga secara signifika mempengaruhi hasil KH di setiap sel, maka berikut ini akan dijelaskan hasil analisis efek utama dan interaksi masing-masing variabel tritmen. Pada Tabel 4.5 D dapat diketahui bahwa kedua variabel independen (LL dan LS) memberikan efek utama yang signifikan terhadap KH yang dapat dilihat dari nilai F masing-masing dan secara statistik signifikan yaitu $F=83.240; p<0,01$ dan $F=733.100; p<0,01$. Hasil ini menunjukkan bahwa KH berbeda di antara tingkat dari masing-masing variabel independen. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa turun naiknya variabel independen memberikan efek yang berbeda terhadap KH. Disamping itu interaksi dua arah (*first order interaction*) antara masing-masing variabel independen menunjukkan signifikan ($F=12,728; p<0,01$). Hasil ini menunjukkan bahwa efek utama antara LL dan LS terhadap KP adalah saling tidak independen. Hal ini berarti turun naik pola laba berpengaruh terhadap KH.

1. Hasil Estimasi Investor *Overreact* Terhadap Berita Buruk Jangka Panjang/persisten dan *Undervalue* Harga Saham.

Pada hipotesis H_1 dinyatakan bahwa investor *overreact* terhadap berita buruk jangka panjang (*persistent*), oleh karenanya akan menilai harga saham *undervalue*. Pada Tabel 4.5 A dan Tabel 4.5 B, terlihat rata-rata kesalahan prediksi (KP) serta pada Tabel 4.5 C dan Tabel 4.5 D, terlihat rata-rata kesalahan harga (KH) dalam bentuk 2×2 yang dibentuk oleh penyilangan Laba Lalu (LL) dan Laba Sekarang (LS) untuk semua saham. Ketika LL dan LS turun (Sel I), KI adalah bertanda positif (27,04) dan KH adalah bertanda positif (14,74). Hal ini menunjukkan bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*). Hasil ini menunjukkan bahwa investor *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba menurun persisten, yang dinyatakan sebagai berita buruk jangka panjang/persisten. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 1 (H_1) yang diajukan. Oleh karena berdasarkan hipotesis yang diajukan, maka hasil analisis seharusnya memperlihatkan bahwa nilai variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda negatif (*undervalue*) dan signifikan secara statistik.

2. Hasil Estimasi Investor *Underreact* Terhadap Berita Buruk Jangka Pendek dan *Undervalue* Harga Saham.

Pada hipotesis H_2 dinyatakan bahwa investor *underreact* terhadap berita baik jangka pendek, oleh karenanya akan menilai harga saham *undervalue*. Pada Tabel 4.5 A dan Tabel 4.5 B, terlihat rata-rata kesalahan prediksi (KP) serta pada Tabel 4.5 C dan Tabel 4.5 D, terlihat rata-rata

kesalahan harga (KH) dalam bentuk 2×2 yang dibentuk oleh penyilangan Laba Lalu (LL) dan Laba Sekarang (LS) untuk semua saham. Ketika LL turun dan LS naik (Sel II), KI adalah bertanda positif (1,08) dan KH adalah bertanda positif (0,6). Hal ini menunjukkan, bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*). Hasil ini menunjukkan bahwa investor bertindak *overreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba berubah dalam jangka pendek, yang dinyatakan sebagai buruk jangka pendek. Dengan demikian hasil ini tidak mendukung hipotesis 2 (H_2) yang diajukan. Oleh karena berdasarkan hipotesis yang diajukan, maka hasil analisis seharusnya memperlihatkan bahwa nilai variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda negatif (*undervalue*) dan signifikan secara statistik.

3. Hasil Estimasi Investor *Underreact* Terhadap Berita Buruk Jangka Panjang/persisten dan *Overvalue* Harga Saham.

Pada hipotesis H_3 dinyatakan bahwa investor *underreact* terhadap berita buruk jangka pendek, oleh karenanya akan menilai harga saham *overvalue*. Pada 4.5 A dan Tabel 4.5 B, terlihat rata-rata kesalahan prediksi (KP) serta pada Tabel 4.5 C dan Tabel 4.5 D, terlihat rata-rata kesalahan harga (KH) dalam bentuk 2×2 yang dibentuk oleh penyilangan Laba Lalu (LL) dan Laba Sekarang (LS) untuk semua saham. Ketika LL naik dan LS turun (Sel III), KI adalah positif (15,48) dan KH adalah positif (14,41). Hal ini menunjukkan bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*). Hasil ini menunjukkan bahwa investor bertindak *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan pola laba berubah dalam jangka pendek,

yang dinyatakan sebagai berita buruk jangka pendek. Hasil ini mendukung hipotesis 3 (H_3) yang diajukan. Oleh karena berdasarkan hipotesis yang diajukan, maka hasil analisis seharusnya memperlihatkan bahwa nilai variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda positif (*overvalue*) dan signifikan secara statistik.

4. Hasil Estimasi Investor *Overreact* Terhadap Berita Baik Jangka Panjang dan *Overvalue* Harga Saham.

Pada hipotesis H_4 dinyatakan bahwa investor *overreact* terhadap berita baik jangka panjang, oleh karenanya akan menilai harga saham *overvalue*. Pada 4.5 A dan Tabel 4.5 B, terlihat rata-rata kesalahan prediksi (KP) serta pada Tabel 4.5 C dan Tabel 4.5 D, terlihat rata-rata kesalahan harga (KH) dalam bentuk 2 x 2 yang dibentuk oleh penyilangan Laba Lalu (LL) dan Laba Sekarang (LS) untuk semua saham. Ketika LL naik dan LS naik (Sel IV), KP adalah bertanda negatif (-21,32) dan KH adalah bertanda negatif (-22,82). Hasil penelitian menunjukkan, bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu rendah (*undervalue*). Hal ini menunjukkan bahwa investor *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan pola laba berubah dalam jangka panjang, yang dinyatakan sebagai berita baik jangka panjang/persisten. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 4 (H_4) yang diajukan. Oleh karena berdasarkan hipotesis yang diajukan, maka hasil analisis seharusnya memperlihatkan bahwa nilai variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda positif (*overvalue*) dan signifikan secara statistik.

5. Hasil Estimasi Perbedaan Besarnya Reaksi Investor Antara Berita Buruk Jangka Panjang/Persisten Dan Berita Baik Jangka Panjang/Persisten dan *Over (Under) Value* Harga Saham.

Pada hipotesis H_5 diduga bahwa terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka panjang/persisten dan berita baik jangka panjang/persisten dalam bentuk *over (under) value* harga saham. Berdasarkan hipotesis tersebut, maka hasil analisis seharusnya memperlihatkan bahwa nilai rata-rata reaksi investor dalam bentuk kesalahan prediksi pada dua kondisi tersebut adalah berbeda dan signifikan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Beda Rata-Rata (*t-test*) Reaksi Investor Antara Berita Baik Jangka Panjang dan Berita Berita Buruk Jangka Panjang.

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std Deviation	Correlation	t	Sig
Pair VBerita Baik Jk Panjang	12.7279	180	22.14228	.525	-21.116	.000
VBerita Buruk Jk Panjang	51.0954	180	47.53221			

Sumber: Data diolah, 2009

Pada Tabel 4.6 dapat dilihat, bahwa hasil penelitian menunjukkan nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka panjang adalah positif (12,7279) sedangkan nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka panjang adalah positif (51,0954). Dengan demikian hasil analisis tersebut mendukung hipotesis H_5 yang dinyatakan bahwa terdapat perbedaan reaksi investor terhadap berita buruk dan berita baik jangka panjang. Nilai rata-rata reaksi investor adalah positif bermakna bahwa reaksi investor tercerminkan pada *overvalue* harga saham. Selanjutnya dapat dilihat nilai

rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka panjang adalah lebih besar daripada nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka panjang yaitu $51,0954 > 12,7279$. Hasil ini menunjukkan bahwa reaksi investor lebih besar atas berita buruk jangka panjang daripada berita baik jangka panjang. Perbedaan tersebut adalah signifikan secara statistik di mana nilai t -hitung $-21,116 > t$ -tabel $1,96$ atau $p < 0,05$. Data reaksi investor dan hasil pengujian statistik selengkapnya dapat dilihat dalam Lampiran 6.

6. Hasil Estimasi Perbedaan Besarnya Reaksi Investor Antara Berita Buruk Jangka Pendek Dan Berita Baik Jangka Pendek, dan *Over (Under) Value* Harga Saham

Pada hipotesis H_6 dinyatakan bahwa terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka pendek dan berita baik jangka pendek . yang dicerminkan dalam *over (under) value* harga saham. Oleh sebab itu, hasil penelitian seharusnya menunjukkan bahwa nilai rata-rata reaksi investor dalam bentuk kesalahan prediksi pada dua kondisi tersebut adalah berbeda signifikan secara statistik. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 5.7 berikut.

Tabel 4.7
Ringkasan Hasil Uji Beda Rata-Rata (t-test) Hasil Estimasi
Perbedaan Besarnya Reaksi Investor
Antara Berita Buruk Jangka Pendek
Dan Berita Baik Jangka Pendek dan *Over (Under) Value* Harga Saham.

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std Deviation	Correlations	t	Sig
Pair VBerita Baik Jk Pendek	.7050	180	23.17897	.864	-14.190	.000
VBerita Buruk Jk Pendek	15.4758	180	27.68126			

Sumber : Data diolah, 2009

Pada Tabel 4.7 dapat dilihat, bahwa hasil penelitian menunjukkan nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka pendek insidental adalah positif (0,7050) sedangkan nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka pendek adalah positif (15,4758). Dengan demikian hasil analisis tersebut mendukung hipotesis H_6 yang dinyatakan bahwa terdapat perbedaan reaksi investor terhadap berita buruk jangka pendek dan berita baik jangka pendek. Nilai rata-rata reaksi investor adalah positif bermakna bahwa reaksi investor dicerminkan dalam *overvalue* harga saham. Selanjutnya dapat dilihat bahwa nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka pendek adalah lebih besar daripada nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka pendek yaitu $15,4758 > 0,7050$. Hasil ini menunjukkan bahwa reaksi investor lebih besar atas berita buruk daripada berita baik jangka pendek. Perbedaan tersebut adalah signifikan secara statistik di mana nilai $t_{hitung} = -14,190 > t_{tabel} 1,96$ atau $p < 0,05$.

Sebagaimana yang dikemukakan sebelumnya bahwa reaksi investor adalah berbeda terhadap berita baik jangka pendek dan berita baik jangka panjang, begitu juga reaksi investor adalah berbeda terhadap berita buruk jangka pendek dan berita buruk jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan perbedaan yaitu nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka pendek adalah positif (0,7050) sedangkan nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka panjang adalah positif (12,7279). Disamping itu hasil analisis juga menunjukkan perbedaan yaitu nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka pendek adalah positif (15,4758). sedangkan nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka panjang adalah positif (51,0954). Data reaksi investor dan hasil pengujian statistik selengkapnya dapat dilihat dalam Lampiran 7.

7. Hasil Estimasi Reaksi Investor Cenderung Bergantung Pada Informasi Harga Saham Sebelumnya, dalam Menentukan Harga Saham Sekarang.

Pada hipotesis H_7 dinyatakan bahwa investor cenderung bergantung pada informasi harga saham sebelumnya, dalam menentukan harga saham sekarang. Berdasarkan hal tersebut, maka hasil analisis seharusnya memperlihatkan nilai rata-rata kesenjangan antara harga prediksi dengan harga saham sebelumnya lebih kecil dari nilai rata-rata kesenjangan antara harga prediksi dengan harga fundamental berdasarkan informasi laba dan perbedaan tersebut signifikan secara statistik. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji Beda Rata-Rata (*t-test*) Reaksi Investor
Penggunaan Informasi Harga Saham Sebelumnya dan Harga Fundamental
Berdasarkan Informasi Laba
Dalam Menentukan Harga Saham Sekarang.

<i>Paired Samples Statistics</i>						
	Mean	N	Std. Deviation	Correlation	t	Sig
Pair BVAR00001 -	.0491	180	.06502	.221	-11.114	.003
VAR000021	.2179	180	.20806			

Sumber : Data Diolah, 2009

Pada Tabel 4.8 dapat dilihat, bahwa hasil penelitian menunjukkan reaksi investor dalam nilai rata-rata kesenjangan antara harga prediksi dengan harga pasar adalah sebesar 0,0491 sedangkan nilai rata-rata kesenjangan antara harga prediksi dengan harga fundamental berdasarkan informasi laba adalah sebesar 0,2179. Selanjutnya dapat dilihat bahwa nilai rata-rata kesenjangan antara harga prediksi dengan harga saham sebelumnya adalah lebih kecil daripada nilai rata-rata kesenjangan antara harga prediksi dengan harga fundamental berdasarkan informasi laba yaitu $0,0491 < 0,2179$. Hasil ini mendukung hipotesis H_7 yaitu bahwa investor cenderung bergantung pada informasi harga saham sebelumnya, dalam menentukan harga saham sekarang. Perbedaan tersebut adalah signifikan di mana nilai t -hitung $11,114 > t$ -tabel 1,96 atau $p < 0,05$. Data reaksi investor dan hasil pengujian statistik selengkapnya dapat dilihat dalam Lampiran 8.

8. Hasil Estimasi Reaksi Investor Cenderung Menjual Saham Yang Berposisi Untung Dan Menahan Saham Yang Berposisi Rugi.

Pada hipotesis H_8 diduga bahwa investor cenderung menjual saham yang berposisi untung dan menahan saham yang berposisi rugi. Oleh sebab itu, hasil analisis seharusnya memperlihatkan bahwa rata-rata proporsi lembar saham berposisi rugi yang direalisasikan (PRD) lebih rendah dari rata-rata proporsi lembar saham berposisi untung yang direalisasikan (PUD). Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.9 berikut :

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Uji Beda Rata-Rata (t-test)

<i>Group Statistics T-Test</i>					
	POSISI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
JUAL	1.00	1612	7.5585	12.72052	.31683
	2.00	386	3.9072	7.58198	.38591

<i>Independent samples Test</i>								
		Levene's Test for Equality of variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
JUAL	Equal variances Assumed	43.028	.000	5.413	1996	.000	3.6513	.67451
	Equal variances not assumed			7.313	973.230	.000	3.6513	.49931

Sumber : Data diolah, 2009

Pada Tabel 4.9 dapat dilihat, bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) PRD (posisi 1) adalah 3,91%. Ini bermakna bahwa sebanyak rata-rata 3,91% dari lembar saham berposisi rugi yang dijual investor hingga akhir tiap periode. Di sisi lain, nilai rata-rata (*mean*) PUD

(posisi 2) adalah sebesar 7,56% atau investor rata-rata menjual lembar saham berposisi untung sebesar 7,56%. Bila membandingkan nilai rata-rata PRD dengan nilai rata-rata PUD, terlihat bahwa nilai rata-rata PRD hampir dua kali lebih rendah dibanding nilai rata-rata PUD. Perbedaan tersebut bersifat signifikan secara statistik di mana nilai t -hitung = 5,41 > t -tabel = 1,96 atau $p < 0,05$, dapat dilihat pada Tabel 4.9. Data reaksi investor dan hasil pengujian statistik selengkapnya dapat dilihat dalam Lampiran 9.

Hasil analisis tersebut mendukung hipotesis H_8 yang dinyatakan bahwa investor cenderung menjual saham yang berposisi untung dan menahan saham yang berposisi rugi. Selanjutnya hasil analisis tersebut mengindikasikan bahwa investor cenderung menahan saham berposisi rugi dan merealisasikan saham berposisi untung (*profit taking*). Dengan kata lain, penelitian ini menemukan adanya *disposition effect*.

BAB VI PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pada bab ini memuat pembahasan mengenai temuan-temuan hasil penelitian berdasarkan teori-teori yang mendasari, serta temuan hasil penelitian sebelumnya.

A. Analisis dan Implikasi Reaksi Investor terhadap Isi Berita dan Penilaian Harga Saham

1. Investor *Underreact* Terhadap Berita Buruk Bersifat Jangka Panjang/Persisten, oleh karenanya Menilai Harga Saham *Overvalue*.

Hasil penelitian menunjukkan, bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*) yang ditunjukkan dari rata-rata kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda positif. Hal ini mengindikasikan bahwa investor bertindak *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba persisten menurun. Tingkat laba sekarang dan pola pergerakan laba menurun persisten yang dinyatakan sebagai berita buruk jangka panjang. Hasil penelitian ini seharusnya memperlihatkan bahwa nilai rata-rata variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda negatif (*undervalue*).

Temuan ini tidak sesuai dengan temuan dari Bloomfield (2003), bahwa investor bertindak *overreaction* untuk perubahan laba jangka panjang. Begitu juga dengan temuan Habbe (2006) yang menemukan, bahwa investor bertindak *overreaction* terhadap informasi tingkat laba menurun menetap/persisten dan rata-rata kesalahan prediksi dan kesalahan harga adalah bertanda negatif yang berarti *undervalue* harga saham. Perbedaan ini dapat terjadi karena perbedaan tritmen atau perlakuan pada penelitian. Trimen

dalam penelitian ini tingkat laba sekarang dalam pola laba yang menurun, sedangkan tritmen dalam penelitian Habbe (2006) adalah tingkat laba rendah dan pola pergerakan laba rendah rata-rata sama (persisten) dalam jangka panjang. Di samping itu adanya tritmen pola pergerakan laba yang menurun tersebut, investor juga diberikan tambahan informasi harga saham sebelumnya yang berhubungan atau sesuai periode pengumuman laba tersebut. Perbedaan lainya terletak pada cara penentuan prediksi harga saham oleh investor yaitu pada penelitian ini dilakukan secara langsung memprediksi harga saham berdasarkan tingkat laba sekarang dan pola pergerakan laba. Oleh karena itu investor dapat bertindak *undereaction* terhadap tingkat laba sekarang dan pola pergerakan laba menurun persisten, kemudian memprediksi *overvalue* harga saham. Penilaian *overvalue* harga saham juga terjadi pada saat manajer investasi bertindak *underreaction* ketika melakukan strategi "Buy Back", dimana saham yang dibeli kembali dengan harga yang lebih tinggi dari harga pasar, pada saat harga saham di pasar sedang mengalami penurunan.

Berikut hasil temuan dalam penelitian ini sesuai dengan temuan-temuan lainnya dari De Bondt dan Thaler (1987) serta Lakonishok, Shleifer, dan Vishny, (1994) menemukan hubungan negatif antara pengembalian (*return*) jangka panjang dengan ukuran kinerja keuangan pada waktu lalu (*past financial performance measures*) seperti laba atau pertumbuhan penjualan. La Porta, *et al.* (1997) menemukan adanya pengembalian positif

yang besar untuk nilai saham pada saat tanggal pengumuman laba dan pengembalian menjadi negatif pada saat terjadi pertumbuhan nilai saham.

Selanjutnya hal senada dengan dengan temuan Kent, *et al.* (1998), bahwa abnormal kinerja harga saham berlawanan dengan arah perubahan laba dalam jangka panjang, kekeliruan terjadi dalam perdagangan saham berhubungan dengan faktor fundamental. Demikian De Bondt dan Thaler (1987) mengemukakan, bahwa ketika harga saham turun terlalu rendah atau naik terlalu tinggi dalam jangka panjang, maka investor akan menilai harga saham sebaliknya pada periode berikut (*reversal stock price*). Abarbanel dan Benard menemukan, bahwa perilaku analis saham adalah suatu penjelasan yang bersifat parsial untuk *underreaction* harga saham dan tidak berhubungan *overreaction* harga saham. Demikian dapat dikemukakan bahwa reaksi investor terhadap berita buruk jangka panjang/persisten dapat dinilai sebaliknya oleh investor.

2. Investor *Overreact* Terhadap Berita Baik Bersifat Jangka Pendek, oleh karenanya Menilai Harga Saham *Overvalue*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*), serta bertindak *overreaction* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba berubah dalam jangka pendek, yang dinyatakan sebagai berita baik jangka pendek. Hasil penelitian ini seharusnya memperlihatkan bahwa investor *underreact* terhadap terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba berubah dalam jangka pendek dan nilai rata-

rata variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda negatif (*undervalue*).

Temuan ini tidak sesuai dengan temuan dari Bloomfield (2003) yang menemukan, bahwa investor bertindak *underreaction* untuk perubahan laba jangka pendek. Begitu juga dengan temuan Habbe (2006) yang menemukan, bahwa reaksi investor adalah investor bertindak *underreaction* terhadap informasi tingkat laba turun jangka pendek, dan nilai rata-rata kesalahan prediksi dan kesalahan harga yaitu bertanda negatif (*undervalue*). Perbedaan ini dapat terjadi karena, di samping adanya tritmen yang digunakan, investor juga diberikan tambahan informasi berupa informasi harga saham sebelumnya yang berhubungan atau sesuai periode pengumuman laba tersebut. Perbedaan lainnya terletak pada cara penentuan prediksi harga saham oleh investor yaitu pada penelitian ini dilakukan secara langsung memprediksi harga saham berdasarkan tingkat laba sekarang dan pola pergerakan laba. Oleh karena itu investor dapat bertindak *overreaction* terhadap tingkat laba sekarang dan pola pergerakan laba menurun persisten, namun memprediksi *overvalue* harga saham.

Selanjutnya temuan yang mendukung pada hasil penelitian, bahwa investor menilai harga saham *overvalue* dalam jangka pendek, didukung dengan temuan dari De Bondt dan Thaler (1987) yang menemukan, bahwa dalam jangka pendek investor *overreaction* terhadap perubahan laba. Lebih lanjut dikatakan bahwa dalam kerangka hipotesis pasar efisien, terdapat perbedaan bahwa secara dramatik turun (naik) harga saham dapat diprediksi

dengan naik (turun) laba perusahaan. Dengan kata lain berita baik sebagai informasi laba berubah naik jangka pendek, maka reaksi investor adalah *overreaction* sehingga menilai harga saham *overvalue*. Informasi berita baik jangka pendek berupa laba turun sebelum kemudian naik tidak menjadi perhatian bagi investor, informasi jangka pendek yang lebih diperhatikan adalah harga saham sebelumnya. Selanjutnya dapat terjadi bukan hanya informasi laba yang dapat dipakai jangkar atau referensi, tetapi informasi harga saham sebelum dapat menjadi titik awal atau jangkar sebagai dasar pengambilan keputusan investor untuk menentukan harga saham berikutnya. Hal ini sesuai dengan teori *heuristic anchoring-adjustment* bahwa reaksi investor dalam pengambilan keputusan jangka pendek dimulai dengan nilai awal atau nilai jangkar kemudian dilakukan penyesuaian. Penjelasan sebelumnya secara empiris dapat diketahui informasi apa saja yang menyebabkan reaksi investor ketika memprediksi *overvalue* harga saham.

3. Investor *Underreact* Terhadap Berita Buruk Bersifat Jangka Pendek, oleh karenanya Menilai Harga Saham *Overvalue*

Hasil penelitian menunjukkan, bahwa investor *underreact* terhadap berita buruk jangka pendek menilai harga saham *overvalue*. Hal ini menunjukkan bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*), serta *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba berubah dalam jangka pendek, yang dinyatakan sebagai berita buruk jangka pendek. Hasil penelitian ini seharusnya memperlihatkan bahwa nilai rata-rata variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda positif.

Kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda positif menunjukkan investor mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*). Selanjutnya reaksi investor adalah *underreact* menunjukkan bahwa investor menjangkarkan pada nilai tingkat laba sebelumnya yang adalah tinggi.

Temuan ini sesuai dengan temuan dari Bloomfield (2003) yang menemukan, bahwa investor bertindak *underreaction* untuk perubahan laba jangka pendek. Begitu juga dengan temuan Habbe (2006) yang menemukan, bahwa reaksi investor adalah investor bertindak *underreaction* terhadap informasi tingkat laba naik jangka pendek, dan nilai rata-rata kesalahan prediksi dan kesalahan harga yaitu bertanda positif (*overvalue*). Temuan ini juga sesuai dengan teori heuristik *Anchoring-Adjustment* (Kahneman dan Tversky, 1974) yang mengatakan bila terjadi ketidak pastian, orang akan memulai dengan sautu titik estimasi, seperti median yang digunakan sebagai *anchor*. Disamping itu temuan ini juga sesuai dengan temuan dari Kyle dan Wang (1997) yang menyatakan bahwa bila ada perubahan, orang cenderung lambat (*underreact*) merespon perubahan-perubahan tersebut. Heuristik *Anchoring-Adjustment* dianggap sebagai suatu tindakan konservatif. Bilamana terjadi perubahan, orang akan *underreact* karena bias konservatif. Selanjutnya temuan bahwa investor menilai harga saham *overvalue* dalam jangka pendek, didukung dengan dari De Bondt dan Thaler (1987). Lebih lanjut dikatakan bahwa dalam kerangka hipotesis pasar efisien, terdapat perbedaan bahwa secara dramatik turun (naik) harga saham dapat diprediksi dengan naik (turun) laba perusahaan.

4. **Investor *Underreact* Terhadap Berita Baik Jangka Panjang, oleh karenanya Menilai Harga Saham *Undervalue*.**

Hasil penelitian menunjukkan, bahwa investor mengestimasi harga saham terlalu rendah (*undervalue*), serta *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan pola laba berubah dalam jangka panjang yang dinyatakan sebagai berita baik jangka panjang/persisten. Nilai rata-rata variabel kesalahan prediksi dan kesalahan harga bertanda negatif menunjukkan *undervalue* harga saham.

Temuan ini tidak sesuai dengan temuan dari Bloomfield (2003), bahwa investor bertindak *overreaction* untuk perubahan laba jangka panjang. Begitu juga dengan temuan Habbe (2006) yang menemukan, bahwa investor bertindak *overreaction* terhadap informasi tingkat laba menaik menetap/persisten dan rata-rata kesalahan prediksi dan kesalahan harga adalah bertanda positif yang berarti *overvalue* harga saham. Hal ini dapat terjadi karena perbedaan tritmen atau perlakuan. Tritmen dalam penelitian ini yaitu tingkat laba sekarang dan dalam bentuk pola laba menaik, sedangkan tritmen dalam penelitian Habbe (2006) adalah tingkat laba tinggi dan pola laba rata-rata sama (persisten) dalam jangka panjang. Di samping adanya tritmen tingkat laba dan pola laba tersebut, investor juga diberikan tambahan informasi harga saham sebelumnya yang berhubungan atau sesuai dengan periode pengumuman laba tersebut.

Perbedaan lainnya terletak pada cara penentuan prediksi harga saham oleh investor yaitu pada penelitian ini dilakukan secara langsung memprediksi harga saham berdasarkan tingkat laba dan pola laba. Oleh karena ini investor dapat bertindak *underreaction* terhadap tingkat laba dan pola laba yang menaik persisten, serta memprediksi *undervalue* harga saham.

Berikut hasil temuan dalam penelitian ini sesuai dengan temuan dari De Bondt dan Thaler (1987) serta Lakonishok, Shleifer, dan Vishny, (1994) menemukan hubungan negatif antara pengembalian (*return*) jangka panjang dengan ukuran kinerja keuangan pada waktu lalu (*past financial performance measures*) seperti laba atau pertumbuhan penjualan.

Selanjutnya hal yang sama dikemukakan oleh De Bondt dan Thaler (1987), bahwa terdapat hubungan antara pengembalian saham (*stocks return*) dengan perubahan laba hanya dalam jangka pendek bukan dalam jangka panjang. Temuan-temuan yang disebutkan sebelumnya mengindikasikan, bahwa informasi laba bukan merupakan satu-satunya informasi yang digunakan oleh investor. Informasi harga saham sebelumnya juga digunakan dalam menentukan harga saham berikutnya. Oleh karena itu dapat dikemukakan, bahwa informasi laba hanya digunakan investor dalam jangka pendek.

La Porta, *et al.* (1997) menemukan adanya pengembalian positif yang besar untuk nilai saham pada saat tanggal pengumuman laba dan pengembalian menjadi negatif pada saat terjadi pertumbuhan nilai saham. Selanjutnya hal senada dengan temuan Kent, *et al.* (1998), bahwa abnormal

kinerja harga saham berlawanan dengan arah perubahan laba dalam jangka panjang, kekeliruan dalam perdagangan saham berhubungan dengan faktor fundamental.

Temuan lain yang mendukung temuan ini, bahwa reaksi investor terhadap berita baik dalam jangka panjang menilai harga saham sebaliknya, jadi seharusnya *overvalue* namun dinilai *undervalue* adalah temuan dari De Bondt dan Thaler (1987) mengemukakan, bahwa ketika harga saham turun terlalu rendah atau naik terlalu tinggi dalam jangka panjang, maka investor akan menilai harga saham sebaliknya pada periode berikut (*reversal stock price*). Selanjutnya dapat dikemukakan bahwa reaksi investor terhadap berita baik jangka panjang/persisten akan dinilai sebaliknya oleh investor. Temuan dari De Bondt dan Thaler (1990) dalam Bernard dan Abarbanell (1992) menunjukkan, bahwa tindakan *overreaction* tidak berhubungan langsung dengan *overreaction* harga saham atau *overvalue* harga saham. Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa ketika investor bertindak *overreaction* atau bertindak *underreaction* merupakan bukti yang menunjukkan anomaly perilaku harga saham berhubungan dengan pengumuman laba yang merupakan akar kegagalan partisipan pasar saham dalam menilai harga saham yang datang berdasarkan informasi laba sekarang (Bernard dan Abarbanell, 1992).

Implikasi dari hasil penelitian ini bagi investor. Ketika investor bertindak *overreaction* maupun *underreaction* akan menyebabkan kegagalan dalam memprediksi harga saham (*mispriced*). Di samping itu keadaan ini menyebabkan investor tidak lagi mempertimbangkan informasi fundamental dari perusahaan, sehingga hasil prediksi akan menyimpang jauh harga saham fundamental dan mengalami kerugian. Pada hal ini informasi ini berhubungan dengan erat kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Harga saham yang terbentuk dapat merupakan ulah dari para spekulan yang menguasai di pasar modal. Jika para spekulan optimis terhadap keadaan di pasar modal maka ia akan melakukan tekanan beli saham, sehingga harga saham akan naik. Sebaliknya jika para spekulan pesimis maka ia akan melakukan tekanan jual, sehingga harga akan turun. Hal ini sesuai dengan *Herding Theory*, bahwa terdapat ketua pada spekulan yang akan menikmati keuntungan, karena dia lebih mempunyai informasi, dan sebagai pengatur di dalam pasar modal.

Implikasi hasil penelitian bagi Pengelola Pasar Modal, untuk menjadikan pasar modal yang teratur dan efisien. Jika pasar modal digunakan sebagai tempat berspekulasi oleh investor bukan tempat berinvestasi, maka akan menjadikan pasar modal adalah tidak efisien. Untuk itu perlu ada upaya dari pihak pengelola modal untuk menjadikan pasar modal yang efisien, melalui pendidikan dan penyebaran informasi pengetahuan tentang pasar modal kepada investor dan calon investor. Untuk itu perlu ada upaya dari pihak pengelola modal untuk menjadikan

pasar modal yang efisien, melalui pendidikan dan penyebaran informasi pengetahuan tentang pasar modal kepada investor dan calon investor. Dengan demikian diharapkan ada upaya untuk meningkatkan lebih banyak investor local jangka panjang, sekaligus akan menjadikan pasar modal sebagai tempat berinvestasi bukan tempat berspekulasi.

Implikasi bagi para akademisi. indikasi adanya perilaku investor dalam bertindak *overreaction* dan *underreaction* yang sesuai dengan teori heuristik *Representativeness* dan *Anchoring Adjustment*, menunjukkan ada bias kognitif dari investor. Dengan bias tersebut menunjukkan asumsi perilaku rasional dari investor dalam teori keuangan neoklasik tidak lagi menjadi satu-satunya acuan teoritis. Selanjutnya manfaat informasi fundamental antara lain laba dipublikasikan per triwulan atau satu kali setahun, begitu juga informasi total saham yang beredar tidak selalu menjadi rujukan bagi investor. Ketika informasi fundamental dan harga saham (informasi teknikal) diberikan kepada investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, maka investor akan cenderung secara cepat menggunakan informasi harga saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Informasi fundamental terdiri dari laba dan rasio-rasio kinerja keuangan perusahaan lainnya merupakan informasi masa lalu, antara lain: *Price Earnings Ratio (PER)*, *Earnings Per Shares (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Assets (ROA)*. Berdasarkan rasio-rasio tersebut, hanya PER yaitu rasio harga saham dan laba per lembar saja yang merupakan kombinasi informasi masa lalu dan informasi masa sekarang. Sementara itu informasi teknikal terdiri dari harga saham dan volume transaksi.

Ketika hanya informasi harga saham yang digunakan untuk keputusan investasi, maka bisa terjadi kesalahan dalam penilaian karena hanya satu jenis informasi yang digunakan dari dua jenis informasi yang seharusnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Penggunaan informasi harga saham dalam pengambilan keputusan investasi juga sebagai akibat dari perilaku investor yang hanya mencari keuntungan (*profit taking*) atas selisih harga saham yaitu harga beli dan harga jual saham. Akibatnya investor dapat memperoleh laba abnormal, selanjutnya investor tidak akan menganggap pasar modal sebagai wadah investasi, melainkan sebagai tempat berspekulasi. Hal ini menjadi tantangan bagi para akademisi dan profesi akuntansi, bahwa informasi laba sebagai produk akhir dari akuntansi keuangan tidak selalu menjadi suatu informasi penting dan menjadi rujukan bagi investor. Jadi untuk apa laporan keuangan itu dibuat oleh perusahaan dan dipublikasi? Selanjutnya jika informasi laba dan informasi kinerja keuangan lain agar dapat digunakan oleh investor, maka perlu dibuat rekayasa format baru mengenai isi, bentuk, dan waktu penyajian dari informasi akuntansi keuangan. Format baru misalnya penyajian informasi laba menurut dasar tunai (*cash basis*) agar informasi lebih dipercaya, laporan keuangan diterbitkan dan disampaikan per bulan. Untuk itu perlu diadakan penelitian lanjutan bagaimana, bentuk, isi, serta waktu penyajian informasi keuangan yang diperlukan bagi investor.

Selanjutnya implikasi hasil penelitian bagi para emiten. Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa informasi laba sebagai produk akhir dari akuntansi keuangan tidak selalu menjadi suatu informasi penting bagi investor. Jadi untuk apa laporan keuangan itu dibuat oleh perusahaan dan dipublikasikan? Menurut Standar

Akuntansi Keuangan terdapat 4 (empat) jenis Laporan Keuangan yaitu Neraca, Laporan Rugi-Laba, Laporan Perubahan Laba yang Ditahan, dan Laporan Arus Kas. Dari ke empat jenis laporan keuangan tersebut, Laporan Arus Kas dapat segera disampaikan kepada investor, agar investor dapat mengetahui keadaan fundamental perusahaan yang dapat dihubungkan dengan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian informasi tentang kinerja perusahaan tidak terlambat sampai kepada investor dan menjadi dasar sebagai pengambilan keputusan oleh investor. Untuk perlu dipikirkan untuk dapat menerbitkan dan menyampaikan laporan keuangan khususnya laporan arus kas per bulan.

5. Terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka panjang/persisten dan berita baik jangka panjang/persisten yang dicerminkan dalam *over (under) value* harga saham.

Temuan penelitian ini adalah terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka panjang/persisten dan berita baik jangka panjang/persisten yang dicerminkan dalam *over (under) value* harga saham. Besaran reaksi investor lebih besar pada berita buruk jangka panjang/persisten daripada berita baik jangka panjang/persisten yang dicerminkan dalam *over (under) value* harga saham. Temuan ini tidak dengan temuan dari Lako (2003) yang menemukan tidak terdapat perbedaan besarnya reaksi investor terhadap berita baik (*Good News*) dan berita buruk (*Bad News*). Hal ini dijelaskan bahwa penelitian Lako (2003) mengukur variabel dependen reaksi investor adalah harga saham yang terjadi di pasar modal, bukan reaksi dari masing-masing investor. Harga saham tersebut

mencerminkan prediksi harga saham dari begitu banyak investor yang di pasar modal dan yang terjadi hanya 1 (satu) harga saham yang digunakan untuk periode tertentu. Disamping itu dalam penelitiannya tidak dibedakan berita baik jangka pendek dan berita buruk jangka pendek, karena di jika dibedakan dapat mendapatkan hasil yang berbeda.

Temuan dalam penelitian ini sesuai dengan temuan dari Ball dan Brown (1968) yang menemukan bahwa perubahan pengembalian abnormal dari berita baik dan berita buruk adalah tidak bersifat simetrik, dimana penurunan pengembalian abnormal pada berita buruk lebih besar daripada kenaikan pengembalian abnormal saat terjadinya.

Temuan ini juga sesuai dengan temuan Veronesi (1999) bahwa reaksi investor adalah berbeda atas berita buruk (*bad news*) dan berita baik (*goods news*), lebih lanjut dikatakan bahwa investor bereaksi lebih (*overreact*) terhadap berita buruk dan bereaksi kurang (*underreact*) terhadap berita baik. Sejalan dengan apa yang dikemukakan sebelumnya, maka investor akan cenderung *overreact* terhadap berita buruk dan *underreact* ataupun tidak terlalu *overreact* terhadap berita baik, yaitu bereaksi lebih. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa reaksi investor bersifat asimetrik tergantung pada isi berita.

Temuan lainnya dikemukakan oleh dari De Bondt dan Thaler (1987), dalam memproksi bahwa terdapat perbedaan antara harga saham dengan harga fundamental. Hasil menunjukkan bahwa, terdapat perbedaan pengembalian yang lebih besar pada saham yang rugi daripada saham yang

untung. Hal ini menjelaskan mengapa terjadi asimetri dalam pengembalian lebih (*excess return*). Dengan demikian dapat dikemukakan ada perbedaan reaksi antara berita buruk dan berita baik, investor lebih bereaksi pada berita buruk daripada berita baik.

6. Terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka pendek dan berita baik jangka pendek yang dicerminkan dalam *over (under) value* harga saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata reaksi investor dalam bentuk kesalahan prediksi pada dua kondisi tersebut adalah berbeda. Oleh karena itu temuan penelitian ini adalah terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka pendek dan berita baik jangka pendek yang dicerminkan dalam *over (under) value* harga saham. Besaran reaksi investor lebih besar pada berita buruk jangka panjang/persisten daripada berita baik jangka panjang/persisten yang dicerminkan dalam *over (under) value* harga saham. Temuan ini tidak dengan temuan dari Lako (2003) yang menemukan tidak terdapat perbedaan besarnya reaksi investor terhadap berita baik (*Good News*) dan berita buruk (*Bad News*). Hal ini dijelaskan bahwa penelitian Lako (2003) mengukur variabel dependen sebagai reaksi investor adalah harga saham yang terjadi di pasar modal, bukan reaksi dari masing-masing investor. Harga saham tersebut mencerminkan prediksi harga saham dari begitu banyak investor yang di pasar modal dan yang terjadi hanya 1 (satu) harga saham yang digunakan untuk periode tertentu. Disamping itu dalam penelitiannya tidak dibedakan

berita baik jangka pendek dan berita buruk jangka pendek, karena dijika dibedakan dapat mendapatkan hasil yang berbeda.

Hasil temuan tersebut sesuai dengan temuan Veronesi (1999) bahwa reaksi investor adalah berbeda atas berita buruk (*bad news*) dan berita baik (*goods news*), lebih lanjut dikatakan bahwa investor bereaksi lebih (*overreact*) terhadap berita buruk dan bereaksi kurang (*underreact*) terhadap berita baik. Selanjutnya sesuai dengan horison waktu, pengaruh berita baik dan berita buruk dapat berbeda. Berita buruk jangka pendek/insidentil saat ini dapat menimbulkan *overreacting* yang lebih tinggi dibandingkan dengan berita buruk yang bersifat jangka panjang. Demikian juga, berita baik jangka pendek/insidentil dapat memberi tindakan *overreaction* lebih tinggi dibanding berita baik jangka panjang.

Shefrin and Statman (1994) mengembangkan suatu model dimana investor menyimpulkan, dari observasi sebelumnya, matriks transisi yang mengatur perubahan dalam tingkat pertumbuhan dividen. Dalam model mereka, beberapa investor adalah berperilaku sesuai konsep Bayesian sesungguhnya, sedangkan yang lainnya membuat salah satu dari kesalahan berikut ini, yaitu mereka memberi bobot berlebihan terhadap informasi saat ini, dengan demikian memberi bobot rendah bagi informasi sebelumnya atau mereka mengalami situasi kesalahan seperti penjudi, yaitu mengekspektasi kejadian-kejadian saat ini berbalik sehingga kejadian yang terjadi dalam jangka pendek dianggap lebih mirip probabilitas jangka panjang. Apabila semua investor rasional, pasar akan berperilaku demikian jika pasar memiliki

suatu pendorong tunggal (*single driver*). Investor yang bias dapat menggunakan pendorong yang kedua sehingga mendistorsi harga dan selanjutnya akan meningkatkan volatilitas yang menurunkan efisiensi pasar.

Implikasi hasil penelitian ini bagi para investor, indikasi adanya perbedaan reaksi investor antara berita buruk dan berita baik. Di mana reaksi lebih besar pada berita buruk dibandingkan dengan berita baik. Indikasi tersebut menunjukkan ada bias psikologi (kognitif dan emosi) dalam perilaku investor. Sesuai publikasi dari KSEI bahwa profil investor dalam investasi saham di Indonesia didominasi oleh investor asing yaitu 64 % sedangkan investor lokal hanya 36 %. Di samping itu berita baik atau positif umumnya diketahui lebih dahulu oleh investor asing. Demikian investor asing akan selalu memperoleh keuntungan lebih dahulu. Sebaliknya berita buruk atau negatif lebih cepat diketahui oleh investor lokal. Dengan demikian reaksi lebih besar karena pengaruh berita buruk akan terjadi pada investor lokal, terutama dalam pengambilan keputusan investasi yang buruk, kemudian dapat menyebabkan terjadi kerugian.

Implikasi bagi pengelola pasar modal dapat melakukan upaya peningkatan jumlah investor lokal yang berinvestasi jangka panjang, melalui edukasi pengetahuan tentang pasar modal dan menerapkan aturan yang ketat bagi pelaku pasar modal yang menjadikan pasar modal sebagai wadah spekulasi bukan wadah investasi.

Implikasi bagi para emiten, indikasi adanya perbedaan reaksi investor antara berita buruk dan berita baik dalam penelitian ini, para emiten pasar modal

dalam mengambil keputusan strategik untuk memperhalus (*smoothing*) reaksi investor terhadap penurunan laba maupun kenaikan laba.

B. Analisis dan Implikasi Faktor Penentu Harga Sekarang serta Perilaku Menjual dan Menahan Saham.

1. Investor Cenderung Bergantung pada Informasi Harga Saham Sebelumnya, dalam Menentukan Harga Saham Sekarang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan dari Shiller (2000) yang mengemukakan bahwa dalam pasar saham investor cenderung memprediksi harga saham berdasarkan harga saham sebelumnya, memprediksi ROE sekarang dengan ROE sebelumnya. Ketiadaan informasi yang lebih baik, harga saham sebelumnya cenderung menjadi penentu penting harga saham sekarang. Oleh karena itu, jangkar tersebut adalah harga yang teringat paling terakhir. Kecenderungan investor untuk menggunakan jangkar (*anchor*) ini memperkuat kesamaan harga saham dari satu hari ke hari berikutnya (Shiller, 2000) dikutip oleh Habbe (2006).

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menggunakan informasi fundamental antara lain informasi laba. Informasi harga saham sebelumnya merupakan informasi teknikal. Untuk membuat analisis teknikal diperlukan informasi harga saham sebelum, juga informasi volume perdagangan saham yang bersangkutan. Ketika investor hanya menggunakan harga saham sebelumnya, tanpa informasi volume perdagangan dalam memprediksi harga saham berikut, maka perilaku investor dapat mengalami bias kognitif berupa heuristik *anchoring-*

adjustment. Bias tersebut terjadi karena investor menjangkarkan pada harga saham sebelumnya.

Disamping itu temuan ini sesuai dengan hasil penelitian kepada investor asli yang menunjukkan bahwa indikator yang banyak digunakan dalam menentukan harga beli-jual saham adalah harga saham sebelumnya yaitu dijawab oleh 50 orang investor atau 74,6 %. Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa selain informasi laba, investor juga menggunakan informasi harga saham sebelum untuk menentukan harga saham berikutnya dalam melakukan transaksi pembelian saham.

Selanjutnya seperti yang dijelaskan sebelumnya, bahwa investor dalam melakukan investasi saham terdapat 2 (dua) jenis analisis untuk investasi yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dalam analisis fundamental untuk menilai suatu perusahaan adalah harus memahami informasi tentang bisnis perusahaan, yang meliputi; penghasilan yang diharapkan (*expected revenue*), laba (*profit*), dan arus kas (*cash flows*) (Hirschey dan Nofsinger 2008). Analisis teknikal meliputi studi mengenai informasi harga dan volume dan didasarkan suatu premis yaitu perubahan penawaran dan permintaan dalam jangka pendek. Menurut analisis teknikal, informasi operasi perusahaan dan nilai perusahaan adalah informasi yang tidak relevan, sedangkan informasi yang relevan adalah informasi mengenai harga saham sebelumnya dan volume perdagangan. Informasi yang digunakan untuk analisis fundamental dan analisis teknikal telah tersedia dan dapat diakses secara luas oleh siapa saja, kapan saja dimana saja. Informasi

tersebut juga mengenai investor siapa yang melakukan pembelian saham dan yang sedang melakukan pembelian saham, serta melakukan penjualan saham dan sedang melakukan penjualan saham. Atas dasar informasi yang dikemukakan sebelum dapat dikatakan bahwa investor setiap saat dapat melakukan perdagangan saham berdasarkan analisis fundamental dan analisis teknikal, secara terpisah ataupun kombinasi ke dua analisis tersebut.

Implikasi temuan bagi para investor, ketika investor hanya menggunakan harga saham sebelumnya, tanpa informasi volume perdagangan dalam memprediksi harga saham berikut, maka perilaku investor dapat mengalami bias kognitif berupa heuristik *anchoring-adjustment*. Bias tersebut terjadi karena investor menjangkarkan pada harga saham sebelumnya. Investor tidak lagi mempertimbangkan harga saham dengan kinerja perusahaan tersebut. Di samping itu harga saham sebelumnya tidak selalu berkaitan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dapat dilihat, bahwa harga saham tinggi bukan karena kinerja perusahaan baik, tetapi sebagai akibat tindakan para spekulan yang optimis dan sebaliknya.

2. Investor Cenderung Menjual Saham yang Berposisi Untung dan Menahan Saham yang Berposisi Rugi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor cenderung menjual saham yang berposisi untung dan menahan saham yang berposisi rugi. Selanjutnya hasil analisis tersebut mengindikasikan bahwa investor cenderung menahan saham berposisi rugi dan merealisasikan saham berposisi

untung (*profit taking*). Dengan kata lain, penelitian ini menemukan adanya *disposition effect*.

Temuan penelitian ini adalah sejalan dengan pendapatan Scott (2009: 181) yang menyatakan bahwa adanya kemungkinan terjadi *disposition effect* dalam pembuatan keputusan investasi di mana investor menahan saham berposisi rugi dan menjual saham berposisi untung, bahkan dapat membeli lagi saham yang berposisi rugi. Hasil ini juga sejalan dengan temuan Frazzini (2004), Shefrin dan Statman (1985), Barberis dan Xiong (2009) yang mengindikasikan adanya *disposition effect* dalam pasar modal. Menurut Hirschey dan Nofsinger (2008), adanya *disposition effect* mengindikasikan orang menghindari tindakan karena penyesalan (*regret*). Selanjutnya dikatakan menurut teori, penyesalan (*regret*) adalah perasaan sakit sebagai akibat melakukan suatu keputusan sebelum yang menghasilkan hasil buruk (*bad consequences*). Disamping itu, investor yang menjual sekuritas berposisi untung akan menimbulkan kebanggaan bagi investor, sebaliknya menjual sekuritas berposisi rugi akan menimbulkan penyesalan. Penyesalan terjadi karena kerugian atas penjualan sekuritas berposisi rugi merupakan bukti kesalahan keputusan sebelumnya. Agar tidak timbul penyesalan, investor akan menahan sekuritas berposisi rugi dan berharap harganya akan meningkat di atas harga belum sebelumnya.

Sebagaimana disebutkan sebelum dalam Teori Prospek menurut Khaneman dan Tversky (1979) bahwa investor sering menghindari penyesalan melalui menahan saham yang rugi. Penelitian mereka

menyimpulkan bahwa perasaan menyesal dari seseorang akibat bertindak adalah lebih menyakitkan daripada akibat tidak bertindak dalam mengambil suatu keputusan. Hal ini mengindikasikan investor menolak resiko terutama resiko yang menyebabkan kerugian. Investor merasa lebih rugi ketika jika mereka merealisasi kerugiannya, tetapi investor merasa baik jika merealisasi keuntungan atas sekuritas yang dimiliki. Menurut Hirschey dan Nofsinger (2008), bahwa investor menahan saham berposisi rugi dan menjual saham berposisi untung adalah bukan merupakan strategi untuk memaksimum kekayaan (*wealth*). Dengan demikian, investor cenderung lebih menjual sekuritas yang berposisi untung untuk merealisasi keuntungan dan menahan lebih lama sekuritas yang berposisi rugi untuk menghindari realisasi kerugian.

Jika ditinjau dari segi Akuntansi Mental (*Mental Accounting*) yang dikembangkan oleh Thaler (1984), bahwa investor cenderung memisahkan sekuritas yang berposisi untung dan sekuritas yang berposisi rugi. Sekuritas yang berposisi rugi dapat digunakan sebagai penghemat pajak sehingga menimbulkan adanya pengaruh disposisi, yaitu lebih lama menahan sekuritas yang berposisi untuk memanfaatkan penghematan pajak sambil menunggu hingga sekuritas tersebut berposisi untung dan cepat menjual sekuritas yang berposisi untung. pencarian kebanggaan dan penolakan penyesalan memberikan suatu alasan penting mengapa investor sulit merealisasi sekuritas berposisi rugi. Ditinjau dari pengendalian diri dapat menjelaskan adanya "pengaruh disposisi". Investor dianggap kurang percaya diri untuk menjual

sekuritas berposisi rugi secepatnya untuk meminimalkan kerugian. Mereka cenderung menahan sekuritas berposisi rugi lebih lama dan cenderung mengikuti investor lain yang cepat menjual sekuritas berposisi untung. Dengan demikian, investor sering mengalami "untung kecil, rugi besar".

Implikasi hasil penelitian ini bagi para investor. Investor cenderung menjual saham berposisi untung dan menahan saham yang berposisi rugi, dan kemudian membeli kembali saham yang rugi untuk menjadikan harga pokok rata-rata menjadi tidak terlalu rugi. Menahan saham yang rugi ibarat membiarkan rumput diladang yang siap panen dan membeli kembali saham yang rugi ibarat menyiram rumput tersebut agar menjadi subur. Artinya investor sudah rugi menjadi lebih rugi lagi.

3. Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan fakta dikemukakan sebelumnya, bahwa terdapat anomali di pasar modal. Anomali dapat dijelaskan bahwa perilaku investor sesuai asumsi teori keuangan neoklasik adalah rasional dalam mengambil keputusan investasi. Investor yang rasional ini menurut teori keuangan neoklasik yang menjadikan pasar adalah efisien khususnya pasar modal. Sementara fakta yang terjadi bahwa perilaku para investor tidak hanya rasional tetapi juga irasional. Hal ini dibuktikan dalam penelitian di bidang perilaku keuangan baik pada penelitian-penelitian sebelumnya dan penelitian ini yang menunjukkan adanya bias kognitif dari perilaku investor. Bias kognitif yang diteliti dalam

penelitian ini adalah heuristik *Representativeness* dan *Anchoring-Adjustment* yang menyebabkan investor bertindak *overreaction* dan *underreaction*.

Perbedaan reaksi terhadap berita baik dan berita buruk, kecenderungan menggunakan informasi harga saham sebelumnya untuk menentukan harga saham berikutnya, dan *disposition effect*. Bagaimana upaya menjelaskan adanya anomali tersebut perlu dijelas melalui suatu penelitian eksperimen. Dengan adanya temuan-temuan penelitian ini dapat diberikan implikasi penelitian kepada pihak-pihak yang berkompeten yaitu para investor, para akademisi, para emiten, dan para pengelola pasar modal berikut ini.

1. Untuk Para Investor

Ketika investor bertindak *overreaction* maupun *underreaction* akan menyebabkan kegagalan dalam memprediksi harga saham (*mispriced*). Di samping itu keadaan ini menyebabkan investor tidak lagi mempertimbangkan informasi fundamental dari perusahaan, sehingga hasil prediksi akan menyimpang jauh harga saham fundamental dan mengalami kerugian. Padahal informasi ini berhubungan dengan erat kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Harga saham yang terbentuk dapat merupakan ulah dari para spekulan yang menguasai di pasar modal. Jika para spekulan optimis terhadap keadaan di pasar modal maka ia akan melakukan tekanan beli saham, sehingga harga saham akan naik. Sebaliknya jika para spekulan pesimis maka ia akan melakukan tekanan jual, sehingga harga akan turun. Hal ini sesuai dengan *Herding Theory*, bahwa terdapat ketua pada spekulan yang akan

menikmati keuntungan, karena dia lebih mempunyai informasi, dan sebagai pengatur di dalam pasar modal.

Temuan dari penelitian, bahwa investor cenderung menggunakan menggunakan informasi teknikal dalam hal ini adalah harga saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Informasi fundamental berupa laba dan rasio-rasio kinerja keuangan, cenderung tidak banyak digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi saham. Informasi teknikal terdiri dari saham dan volume transaksi perdagangan. Jika kedua informasi itu digunakan dalam suatu analisis menjadi analisis teknikal. Namun investor faktanya investor cenderung menggunakan harga saham saja, tidak banyak memperhatikan volume transaksi. Jika investor hanya menggunakan informasi harga saham sebelumnya tanpa mempertimbang keadaan operasi bisnis apakah baik atau buruk, maka investor akan selalu keliru dapat mengambil keputusan. Harga saham dapat pula ditentukan oleh ulah para spekulan yang menguasai keadaan di pasar modal. Jika spekulan tersebut optimis terhadap keadaan di pasar modal maka ia akan melakukan tekanan beli saham, sehingga harga saham akan naik. Sebaliknya jika spekulan pesimis, maka ia akan melakukan tekanan jual saham, sehingga harga saham akan turun. Hal ini sesuai dengan *Herding Theory*, bahwa terdapat ketua pada spekulan yang akan menikmati keuntungan, karena dia lebih mempunyai informasi, dan sebagai pengatur di dalam pasar modal.

Indikasi adanya perbedaan reaksi investor antara berita buruk dan berita baik. Di mana reaksi lebih besar pada berita buruk dibandingkan

dengan berita baik. Indikasi tersebut menunjukkan ada bias psikologi (kognitif dan emosi) dalam perilaku investor. Selanjutnya investor bertindak *overreaction* atau *underreaction* dalam harga saham, yang mengakibatkan investor salah mengestimasi harga saham dan mengalami kerugian.

Investor cenderung menjual saham berposisi untung dan menahan saham yang berposisi rugi, dan kemudian membeli kembali saham yang rugi untuk menjadikan harga pokok rata-rata menjadi tidak terlalu rugi. Menahan saham yang rugi ibarat membiarkan rumput diladang yang siap panen dan membeli kembali saham yang rugi ibarat menyiram rumput tersebut agar menjadi subur. Artinya investor sudah rugi menjadi lebih rugi lagi.

2. Untuk Para Akademisi

Indikasi adanya perilaku investor dalam bertindak *overreaction* dan *underreaction* yang sesuai dengan teori heuristik *Representativeness* dan *Anchoring Adjustment*, penggunaan informasi laba sebelumnya lebih dibandingkan informasi laba dalam menentukan harga saham berikut, adanya perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk dan berita baik, adanya *disposition effect*, menunjukkan ada bias psikologi (kognitif dan emosi) dari investor. Dengan ada bias tersebut menunjukkan asumsi perilaku rasional dari investor dalam teori keuangan neoklasik tidak lagi menjadi satu-satunya acuan teoritis.

Selanjutnya manfaat informasi laba dipublikasikan per triwulan atau satu kali setahun, begitu juga informasi total saham yang beredar tidak selalu

menjadi rujukan bagi investor. Ketika informasi laba dan harga saham diberikan kepada investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, maka investor akan menggunakan informasi harga saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Informasi fundamental terdiri dari laba dan rasio-rasio kinerja keuangan perusahaan lainnya merupakan informasi masa lalu, antara lain; *Price Earnings Ratio* (PER), *Earnings Per Shares* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), *Return On Assets* (ROA). Berdasarkan rasio-rasio tersebut, hanya PER yaitu rasio harga saham dan laba per lembar saja yang merupakan kombinasi informasi masa lalu dan informasi masa sekarang. Sementara itu informasi teknikal terdiri dari harga saham dan volume transaksi. Ketika hanya informasi harga saham yang digunakan untuk keputusan investasi, maka bisa terjadi kesalahan dalam penilaian karena hanya satu jenis informasi yang digunakan dari dua jenis informasi yang seharusnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Penggunaan informasi harga saham dalam pengambilan keputusan investasi juga sebagai akibat dari perilaku investor yang hanya mencari keuntungan (*profit taking*) atas selisih harga saham yaitu harga beli dan harga jual saham. Akibatnya investor dapat memperoleh laba abnormal, selanjutnya investor tidak akan menganggap pasar modal sebagai wadah investasi, melainkan sebagai tempat berspekulasi. Hal ini menjadi tantangan bagi para akademisi dan profesi akuntansi, bahwa informasi laba sebagai produk akhir dari akuntansi keuangan tidak selalu menjadi suatu informasi penting dan menjadi

rujukan bagi investor. Jadi untuk apa laporan keuangan itu dibuat oleh perusahaan dan dipublikasi?

Selanjutnya jika informasi laba dan informasi kinerja keuangan lain agar dapat digunakan oleh investor, maka perlu dibuat rekayasa format baru mengenai isi, bentuk, dan waktu penyajian dari informasi akuntansi keuangan. Format baru misalnya penyajian informasi laba menurut dasar tunai (*cash basis*) dan atau Laporan Arus Kas agar informasi akuntansi lebih dipercaya, laporan keuangan diterbitkan dan disampaikan per bulan.

3. Untuk Para Emiten

Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa informasi laba sebagai produk akhir dari akuntansi keuangan tidak selalu menjadi suatu informasi penting bagi investor. Jadi untuk apa laporan keuangan itu dibuat oleh perusahaan dan dipublikasikan? Menurut Standar Akuntansi Keuangan terdapat 4 (empat) jenis Laporan Keuangan yaitu Neraca, Laporan Rugi-Laba, Laporan Perubahan Laba yang Ditahan, dan Laporan Arus Kas. Dari ke empat jenis laporan keuangan tersebut perlu dipikirkan untuk laporan mana segera dapat disampaikan kepada investor, agar investor dapat mengetahui keadaan fundamental perusahaan yang dapat dihubungkan dengan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian informasi tentang kinerja perusahaan tidak terlambat sampai kepada investor dan menjadi dasar sebagai pengambilan keputusan oleh investor. Untuk perlu dipikirkan untuk dapat menerbitkan dan menyampaikan laporan keuangan per bulan.

4. Untuk Para Pengelola Pasar Modal

Perilaku investor berkaitan pasar modal yang teratur dan efisien. Jika pasar modal digunakan sebagai tempat berspekulasi oleh investor bukan tempat berinvestasi, maka akan menjadikan pasar modal adalah tidak efisien. Untuk itu perlu ada upaya dari pihak pengelola modal untuk menjadikan pasar modal yang efisien, melalui pendidikan dan penyebaran informasi pengetahuan tentang pasar modal kepada investor dan calon investor. Dengan demikian diharapkan ada upaya untuk meningkatkan lebih banyak investor lokal yang berinvestasi jangka panjang, sekaligus akan menjadikan pasar modal sebagai tempat berinvestasi bukan tempat berspekulasi.

4. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian hanya menggunakan 6 (enam) jenis saham yang digunakan dalam simulasi perdagangan saham. Ke enam jenis saham tersebut hanya tergabung dalam kelompok LQ 45. Belum mempertimbangkan aspek bias psikologi lain yang turut berpengaruh terhadap reaksi investor.
2. Belum diuji reaksi investor terdapat kesalahan prediksi harga untuk masing-masing saham, karena kemungkinan bisa terdapat perbedaan reaksi investor atas prediksi harga masing-masing saham terutama dihubungkan dengan saham perusahaan kecil dan saham perusahaan besar. Belum diuji reaksi investor yang dibedakan dari segi profesionalnya.

3. Simulasi perdagangan saham yang dilakukan dalam eksperimen, walaupun telah diupayakan agar mendekati keadaan yang sebenarnya di Bursa Efek, namun tidak menjamin sepenuhnya sama persis, terutama kendala waktu, hari dan partisipan.

5. Pengembangan Penelitian Lanjutan

Beberapa hal yang dapat dilakukan untuk penelitian dalam bidang perilaku keuangan yang akan datang yaitu dapat membagi kelompok investor di bagi menjadi yang investor yang mendapatkan informasi dan investor yang tidak mendapat informasi. Agar lebih dapat mengidentifikasi reaksi berbagai investor, maka perlu dibedakan antara jenis investor dari segi profesionalismenya yang meliputi: investor institusional (*Fund Manager, Profesional Manager, Broker*) dan investor individual, juga pembagian investor menurut gender. Perlu dilakukan pengujian reaksi investor terhadap prediksi harga menurut jenis saham. Perbedaan lainya yang dapat dilakukan melalui tritmen yang diberikan, misalnya variabel tritmen yang digunakan adalah perubahan harga saja bukan harga, tanpa menggunakan tritmen fundamental. Hal ini lebih dapat mengukur reaksi investor yang berhubungan khusus dengan informasi teknikal.

Perlu adanya penelitian mengenai suatu rekayasa dalam format penyajian informasi akuntansi, agar informasi akuntansi menjadi suatu yang berguna dan dapat digunakan oleh investor dan secara cepat dan tepat waktu dapat disajikan/dipublikasikan. Format penyajian misalnya penyajian informasi laba menurut dasar tunai (*cash basic*) dan atau Laporan Arus Kas, serta penyajian

informasi akuntansi dalam laporan tersebut dapat diterbitkan per bulan. Hal ini menurut Callahan (2006), bahwa secara teoritis informasi akuntansi menjadi bagian penting dalam bidang keuangan perilaku yang berhubungan dengan pasar modal.

BAB VII SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini menyetengahkan kesimpulan atas hasil penelitian disertasi dengan saran yang sesuai dengan hasil pembahasan dari temuan-temuan pada bab sebelumnya.

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka simpulan dari penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Investor *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba menurun persisten, yang dinyatakan sebagai berita buruk jangka panjang/persisten, serta mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*).
2. Investor *overreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba berubah dalam jangka pendek, yang dinyatakan sebagai berita buruk jangka pendek, serta mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*).
3. Investor *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba berubah dalam jangka pendek, yang dinyatakan sebagai berita baik jangka pendek, serta mengestimasi harga saham terlalu tinggi (*overvalue*).
4. Investor *underreact* terhadap tingkat laba sekarang dan terhadap pola laba berubah dalam jangka panjang, yang dinyatakan sebagai berita baik jangka panjang/persisten, serta mengestimasi harga saham terlalu rendah (*undervalue*).

5. Terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka panjang/persisten dan berita baik jangka panjang/persisten. Nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka panjang adalah lebih besar dari pada nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka panjang.
6. Terdapat perbedaan besarnya reaksi investor antara berita buruk jangka pendek dan berita baik jangka pendek. Nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita buruk jangka pendek adalah lebih besar dari pada nilai rata-rata reaksi investor terhadap berita baik jangka pendek.
7. Investor cenderung bergantung pada informasi harga saham sebelumnya, dalam menentukan harga saham sekarang.
8. Investor cenderung menjual saham berposisi untung dan menahan saham berposisi rugi, terjadi *disposition effect*.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran dari penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Investor agar dapat mengetahui dengan baik mengenai bias psikologi (kognitif dan emosi) yang terjadi pada dirinya, yang dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga menghindarinya sekaligus mencegah terjadi kerugian..
2. Diperlukan suatu rekayasa suatu format baru informasi akuntansi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, agar informasi tersebut dapat menjadi referensi sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi kinerja keuangan

perusahaan tidak merupakan satu-satunya faktor yang menentukan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal. Karena selain informasi tersebut, informasi harga saham sebelumnya juga merupakan informasi yang diperhitungkan dalam menentukan harga saham ke depan. Di samping kedua informasi tersebut, terdapat bias psikologi (kognitif dan emosi) yang merupakan juga faktor yang dapat mempengaruhi reaksi investor, sehingga keputusan yang diambil menjadi irasional. Dengan adanya informasi bahwa investor tidak selalu rasional di pasar modal, diharapkan akan mendorong peneliti lainnya untuk melakukan penelitian lebih lanjut di bidang keuangan perilaku, sehingga dapat menambah khazanah pengetahuan bidang keuangan dan bidang akuntansi di Indonesia.

3. Untuk itu perlu adanya edukasi pengetahuan mengenai pasar modal untuk memberikan keyakinan dan harapan kepada investor bahwa pasar modal adalah wadah investasi jangka panjang, bukan merupakan tempat berspekulasi dalam jangka pendek. Edukasi perlu dilakukan secara merata di seluruh Indonesia dan berkesinambungan.
4. Perusahaan Emiten perlu menyampaikan informasi akuntansi secara akurat, dibutuhkan, dan tepat waktu. Agar informasi akuntansi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai referensi dan dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.
5. Untuk peneliti yang akan melakukan studi atau penelitian dengan topik yang sama yaitu bidang perilaku keuangan (*behavioral finance*) atau bidang *auditing* yang berhubungan dengan perilaku auditor, untuk dapat

menggunakan rancangan penelitian dalam pengumpulan data dengan metode eksperimen, mengingat metode yang paling baik untuk penelitian perilaku adalah metode eksperimen (baik itu eksperimen lapangan atau eksperimen laboratorium). Dari segi metodologi penelitian, pengumpulan data dengan rancangan eksperimen belum banyak digunakan oleh peneliti, khususnya dalam ilmu sosial di Indonesia. Hal ini merupakan tantangan baru dalam rancangan penelitian di bidang ilmu sosial.

DAFTAR PUSTAKA

- Abarbanell, Jeffrey S and Victor L Bernard (1992), "Tests Analysts Overreaction/Underraction to Earnings Information as an Explanation for Anomalous Stock Price Behavior, *Journal of Finance*, Vol. XLVII, N0. 3, July 1992.
- Babbie, Earl (1998), "The Practice Of Social Research", Eighth Edition, Wadsworth Publishing Company, An International Thomson Publishing Company, USA.
- Barber, Brad M and Terrance Odean (2001), "The Internet and The Investor", *Journal of Economics Perspective*, Vol. 15 No. 1, Winter.
- Barberis, Nicholas, Andrei Shleifer, and Robert Vishny (1998), "A model of investor sentiment," *Journal of Financial Economics*, 49, 307-343.
- Benos, A. (1998), "Aggressiveness, survival of overconfident traders." *Journal of Financial Markets*, 1 : 353-383.
- Bernard, V., and J. Thomas (1989), "Post-earnings announcement drift: delayed price response or risk premium," *Journal of Accounting Research*, vol. 27: 1-36.
- Bernard, V., and J. Thomas (1990), "Evidence That Stock Prices Do Not Fully Reflect The Implications of Current Earnings for Future Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, vol. 13.
- Bloomfield, Robert, (2006), "Behavioral Finance," *The New Palgrave Dictionary of Economics*, October, 2006, Cornell University.
- Bloomfield, Robert, Robert Libby, Mark W. Nelson (2000), "Underreactions, Overreactions and Moderated Confidence," *Journal of Financial Markets*, 3: 113-137.
- Bloomfield, Robert, Robert Libby, Mark W. Nelson (2003), "Do Investors Overrely on Old Elements of the Earnings Times Series? Cotemporary Accounting Research Journal, 3, pp. 1-31.
- Brown Keith C and Frank K Reilly (2009), "Analysis of Investment and Management of Portfolios", 9th Edition, South Western, United State USA.

- Callahan Carolyn, M, E. Ann Gabriel, and Barbara J. Sianty (2006), "A Review and Classification of Experimental Economics Research in Accounting", *Journal of Accounting Literature*; 2006.
- Chan, L., N. Jegadeesh, and J. Lakonishok (1996), "Momentum strategies", *Journal of Finance*, Vol. LI:1681-1713.
- Daniel, Kent, David Hirshleifer, and Avanidhar Subrahmanyam (1998), "Investor psychology and security market under- and over-reactions," *Journal of Finance*, 53, 1839-1886.
- Daniel, Kent, D. Hirshleifer, and A Subrahmanyam (1998), "Investor Psychology and Market Under-Overreactions," *Journal of Monetary Economics*, Vol. LIII No. 6 December 1998.
- Daniel, Kent, D. Hirshleifer, and A Subrahmanyam (2001), "Overconfidence, Arbitrage, and Equilibrium Asset Pricing," *Journal of Finance*, 56:921-965.
- Daniel, K.D., D. Hirshleifer, and S.H. Teoh (2002), "Investor Psychology and Market Under-Overreactions in Capital Markets: Evidence and Policy Implications," *Journal of Monetary Economics*, 49:139-209.
- De Bondt, W., R. Thaler (1987), "Further evidence of investor overreaction and stock market seasonality," *Journal of Finance*, 42: 557-581.
- De Bondt, F.M. Werner, and R. Thaler (1984), "Does the Stock Market Overreact?" *The Journal of Finance*, Vol. 40, No. 3: 793-805.
- DeLong, J.B., A. Shleifer, L. Summers, and R.J. Waldmann (1990a), "Noise Trader Risk In Financial Markets," *Journal of Political Economy*, 98: 703-738.
- DeLong, J.B., A. Shleifer, L. Summers, and R.J. Waldmann (1990b), "Positive Feed-Back Investment Strategies and destabilizing rational speculation," *Journal of Finance*, 45:375-395.
- Dorsey, W. (2004), *Behavioral Trading: Methods for Measuring Investor Confidence, Expectations, and Market Trends*, Thomson Corporation, New York.
- Fama, E.F. (1998), "Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Binance," *Journal of Financial Economics*, 49:283-306.
- Fischer, P., and R. Verrecchia (1999), "Public Information and Heuristic Trade," *Journal of Accounting and Economics*, 27: 89-124.

- Faisal, Sanapiah (2007), "Format-Format Penelitian Sosial," PT RajaGrafindo Persada, Jakarta
- Gervais, S., Odean, T. (1997), "Learning to be Overconfident," *Unpublished Working Paper*, University of Pennsylvania.
- Habbe, Abdul Hamid (2006), "Penguujian Heuristik Representativeness dan Anchoring-Adjustment atas Perilaku Over/Underreaction Investor terhadap Informasi Laba dan Konsekuensinya pada Prediksi Laba dan Penilaian Saham," *Disertasi*, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Hand, J.R (1990), "A Test of the Extended Functional Fixation Hypotesis", *The Accounting Review* 65, pp. 740-763.
- Haugen, R. A. (2004), *The New Finance: Overreaction, Complexity, and Uniqueness*, 3rd Edition, Pearson Prentice Hall, New Jersey.
- Hirschey Mark and John Nofsinger (2008), "Investment Analysis and Behavior", McGraw-Hill Irwi, Boston, USA.
- Hirshleifer, D., G. Y. Luo (2001), "On the Survival of Overconfident Traders in a Competitive Security Market," *Journal of Financial Markets*, 4: 73-84.
- Hong, Harrison, and Jeremy Stein (1999), "A Unified Theory of Underreaction, Momentum Trading and Overreaction in Asset Markets," *Journal of Finance*, 54: 2143-2184.
- Jegadeesh, N., Titman, S (1993). Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency. *Journal of Finance*, 48:65-91.
- Kahneman, D., and A. Tversky (1979), "Prospect theory: An analysis of Decision Under Risk," *Econometrica*, 47:263-291.
- Kufepaksi Mahatma (2007) "Pengaruh Perilaku Overconfident Pada Proses Pembentukan dan Koreksi Harga Saham Dalam Eksperimen Pasar: Implikasi Perilaku Pengelabuan Diri di Pasar Modal", *Disertasi*, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Kyle, A., F.A. Wang (1997), "Speculation Duopoly With Agreement to Disagree, Can Overconfidence Survive the Market Test," *Journal of Finance*, 52:2073-2090.
- Kyle, A. (1985), "Continuous Auctions and Insider Trading," *Econometrica*, 53: 1315- 1335.

- Lako, Andreas, (2003), "Anomali Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Laba *Good News* dan Laba *Bad News*", dalam buku *Relevansi Informasi Akuntansi Untuk Pasar di Indonesia: Teori dan Bukti Empiris*, Amaras Books, 2006.
- Lako, Andreas, (2004), "Reaksi Investor Terhadap Publikasi Rasio-Rasio Keuangan *Good News* dan *Bad News*", dalam buku *Relevansi Informasi Akuntansi Untuk Pasar di Indonesia: Teori dan Bukti Empiris*, Amaras Books, 2006.
- Lakonishok, J., A. Shleifer, and R. Vishny, (1994), "Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk," *Journal of Finance*, 49: 1541-1579.
- La Porta, Rafael, Josep Lakonishok, Andrei Shleifer, Robert W. Nishny, (1997). *Good News For Value Stock: Futher Evidence on Market Efficiency.* *Juornal of Finance* 52, 859-874.
- Lichtenstein, S., B. Fischhoff (1977), "Do Those Who Know More Also Know More About How Much They Know? The Calibration of Probability Judgments," *Organizational Behavior and Human Performance*, 20 (2): 159-183.
- Lichtenstein, S., Fischhoff, B., Phillips, L (1982), "Calibration of Probabilities: The State of The Art to 1980". In: Kahneman, D., Tversky, A. (Eds.). *Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Locke, Peter R. and Steven C. Mann, (2000), "Do Professional Traders Exhibit Loss Realization Aversion?", *Working Paper*, The George Washington University.
- Malik, Abdul., Islahuddin, Aslam Faizin (2008), "Harga Saham di Bawah Permen", *Periskop Investor Summit 2008*, *Seputar Indonesia* 1 Desember 2008.
- Malkiel, Burton G., and John G. Cragg (1970), "Expectation and the Structure of Share Prices," *American Economic Review* 60 No 4 (September): 601-617.
- Odean, T. (1998), "Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?" *Journal of Finance*, 53:1775-1798.
- Odean, T. (1998), "Volume, Volatility, Price, And Profit When All Traders Are Above Average," *Journal of Finance*, 53:1887-1934.

- Pangeran, Perminas, (2007), "Antesedan dan Konsekuensi Emosi Penyesalan Pada *Disposition Error* Investor Dalam Keputusan Investasi" *Disertasi*, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta
- Peterson, D., G. Pitz (1986), "Effects Of Amount Of Information On Predictions Of Uncertain Quantities," *Acta Psychologica*, 61 (3): 229-241.
- Peterson, D., G. Pitz (1988), "Confidence," *Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory, and Cognition*, 14 (1): 85-92.
- Rietz, Thomas A. (2005), "Behavioral Mispricing and Arbitrage in Experimental Asset Markets," *Working Paper*, University of Iowa.
- Ritter, Jay R. (2003), "Behavioral Finance," *Pacific-Basin Finance Journal*, 11:429-437.
- Scott, William R (2009), "Financial Accounting Theory," 5 th Edition, Pearson Prentice Hall. USA.
- Shiller, Robert.J (1967), "Human Behavior And The Efficiency Of The Financial System," The National Science Foundation.
- Shiller, Robert.J (2003), "From Efficient Market Theory of Behavioral Finance," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 17, No 1, American Economic Association.
- Shleifer, A (2000), "Inefficient Market An Introduction to Behavioral Finance", Oxford University Press.
- Singh, A.K. (1986), "Test Measurements Method in Behaviorak Science, New Dehli. Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited.
- Slovic, Paul, and Sarah Lichtenstein (1971), "Comparison Of Bayesian And Regression Approaches To The Study Of Information Processing In Judgment," *Organizational Behavior and Human Performance*, 6:649-744.
- Snyder, W Howard (1957), "How to Take a Loss and Like It", *Financial Analysts Journal* Vol 13 No 2.
- Statman, Meir (2005), "Normal Investors, Then and Now" *Financial Analysts Journal*; Mar.-Apr., CFA Institute USA.
- Statman, Meir, and Steven Thorley (1998), "Overconfidence and Trading Volume," *Working paper*, Santa Clara University.

- Svensson, Jakob (2000), "Is the Bad News Principle for Real?" *Economics Letters*, 66:327-331.
- Thaler, R. (1984), "Using Mental Accounting in a Theory of Consumer Behavior", Working Paper, Cornell University.
- Tversky, Amos, and Daniel Kahneman (1974), Judgment Under Uncertainty: Heuristics And Biases, in Daniel Kahneman, Paul Slovic, and Amos Tversky, Eds.: *Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Wang, F. A. (1995), "Strategic Trading, Asymmetric Information And Heterogeneous Prior Beliefs," *Working paper*, Columbia University.
- Wang, F.A. (1998), "Strategic Trading, Asymmetric Information And Heterogeneous Prior Beliefs," *Journal of Financial Markets*, 1 (3)4: 321-352.

LAMPIRAN 1

EKSPERIMEN: TAMPILAN *SOFTWARE* SIMULASI PERDAGANGAN SAHAM





Biodata Peserta

Kuisiner

Simulasi

SELAMAT DATANG

4

SIMULASI PASAR MODAL

DATA INVESTOR

Umur	<input type="checkbox"/> 20 - 25
	<input type="checkbox"/> 26 - 30
Sex	<input type="checkbox"/> 31 - 35
	<input type="checkbox"/> 36 - 40
	<input type="checkbox"/> Lebih tinggi/terakhir
Tingkat Penghasilan	<input type="checkbox"/> < 1.000.000 rupiah
	<input type="checkbox"/> 1.000.000 - 3.000.000 rupiah
	<input type="checkbox"/> 3.000.000 - 5.000.000 rupiah
	<input type="checkbox"/> > 5.000.000 rupiah
Jenis Kelamin	<input type="checkbox"/> Laki-laki
	<input type="checkbox"/> Perempuan
Jurusan S1	<input type="checkbox"/> Akuntansi
	<input type="checkbox"/> Manajemen
	<input type="checkbox"/> Selain Keduanya
Pengalaman Kerja	<input type="checkbox"/> Tidak
	<input type="checkbox"/> Belum bekerja
	<input type="checkbox"/> Kerja tetap (permanen)
	<input type="checkbox"/> ...

1. Tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi?
Tidak Penting C1 C2 C3 C4 C5 C6 C7 C8 C9 C10 Penting
2. Tingkat laba lebih adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?
Tidak Penting C1 C2 C3 C4 C5 C6 C7 C8 C9 C10 Penting
3. Tingkat laba rata-rata adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?
Tidak Penting C1 C2 C3 C4 C5 C6 C7 C8 C9 C10 Penting
4. Tingkat laba yang akan datang adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?
Tidak Penting C1 C2 C3 C4 C5 C6 C7 C8 C9 C10 Penting
5. Pola pergerakan tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?
Tidak Penting C1 C2 C3 C4 C5 C6 C7 C8 C9 C10 Penting

Q1. 10

Informasi

NAMA SAHAM	SARUNG PISAN		
	1-2	1-3	1-4
AA			29500
BB			8470
CC			850
DD			1040
EE			11600
FF			11200

NAMA SAHAM	JMLAH
AA	24 lot
BB	24 lot
CC	24 lot
DD	24 lot
EE	24 lot
FF	24 lot
KAS	12000000

NAMA SAHAM	KUR		
	1-2	1-3	1-4
AA	40.00	40.00	
BB	40.00	40.00	
CC	37.00	37.00	
DD	39.00	39.00	
EE	43.00	43.00	
FF	35.00	41.00	

SAHAM	BIAYA	JMLAH	BIAYA
CC	100	1	100
		Kurir	1000
		Bank	1000

Informasi

NAMA SAHAM	HARGA PERSEK		
	1.3	1.2	1.1
AA			235.00
BB			6470
CC			850
DD			1040
EE			11000
FF			11000

NAMA SAHAM	JM. SAH
AA	24 lot
BB	24 lot
CC	24 lot
DD	24 lot
EE	24 lot
FF	24 lot
KAS	12000000

PAY OFF

NAMA SAHAM	KAS		
	1.3	1.2	1.1
AA	45.00	40.00	
BB	40.00	45.00	
CC	27.00	21.00	
DD	33.00	29.00	
EE	49.00	43.00	
FF	36.00	41.00	

NAMA SAHAM	TRUNDAKAS	JM. SAH	KURUNGAN
Tidak ada sahara			

NO	SAHAM	HARGA PERSEK	RETUR	%
1	AA	240000	90	%
2	BB	155280	93	%
3	CC	20160	70	%
4	DD	11040	90	%
5	EE	117000	70	%
6	FF	110000	93	%
		Kursi	Batal	

Informasi

NAMA SARAWAK	JUMLAH PERUMAH		
	T.1	T.2	T.3
AA			2540
BB			5470
CC			850
DD			1040
EE			1160
FF			1150

NAMA SARAWAK	SAWAH
AA	24 ha
BB	24 ha
CC	24 ha
DD	24 ha
EE	24 ha
FF	24 ha
SAS	12000000

NAMA SARAWAK	ROK		
	T.1	T.2	T.3
AA	40.00	40.00	
BB	40.00	40.00	
CC	20.00	20.00	
DD	30.00	30.00	
EE	40.00	40.00	
FF	35.00	40.00	

KALAM	UMUR	SAWAH	ROK
CC	360	24 ha	20.00 40.00
Kalam		Total	

Informasi

NAMA SAHAM	TUNJUK PANGKAL		
	T-1	T-2	T-3
AA			23640
BB			6470
CC			990
DD			1040
EE			11200
FF			11950

NAMA SAHAM	JMLAH
AA	24 lot
BB	24 lot
CC	24 lot
DD	24 lot
EE	24 lot
FF	24 lot
BAN	120000000

NAMA SAHAM	DIV		
	T-1	T-1	T-1
AA			43.00
BB			46.00
CC			21.00
DD			39.00
EE			42.00
FF			41.00

TUNJUK			
SAHAM	PAKSA	JMLAH	ORDE
BB	55.00	2 lot	004

HEX

LAMPIRAN 2

DAFTAR PERTANYAAN KEPADA INVESTOR ASLI: DEMOGRAFI DAN PENTINGNYA TINGKAT LABA

DAFTAR PERTANYAAN

Dalam rangka penyusunan disertasi Program Doktor Pascasarjana Universitas Hasanuddin, maka akan diadakan penelitian khusus di bidang Pasar Modal. Untuk itu dengan rendah hati, saya Herman Karamoy (Nomor Mhs. P0500306013) sebagai mahasiswa yang sedang menulis disertasi, memohon kesediaan waktu dari Bapak/Ibu/Sdr. Investor untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan di bawah ini. Atas partisipasinya saya menyampaikan terima kasih.

Pertanyaan A.

Cara menjawab hanya mudah, dengan cara membulatkan pada huruf yang menurut anda sesuai/benar.

1. Apa profesi Bapak/Ibu/Sdr. sekarang selain Investor;
 - a. Pengusaha/wiraswasta
 - b. Profesional manajer
 - c. Pegawai swasta/pegawai negeri
 - d. Pelajar/Mahasiswa
2. Jenjang Pendidikan sampai saat ini:
 - a. SMP/SMA - sederajat
 - b. Sarjana
 - c. Pasca Sarjana
 - d. Pendidikan lainnya, pelatihan/kursus
3. Berapa usia sekarang:
 - a) 17 - 25 Tahun
 - b) 26- 34 Tahun
 - c) 35 - 42 Tahun
 - d) 43 tahun keatas
4. Telah berapa lama menjadi investor di pasar modal khususnya di pasar saham:
 - a) 1 - 5 Tahun
 - b) 6 - 10 Tahun
 - c) 11 - 15 Tahun
 - d) 15 tahun keatas
5. Informasi tentang pasar modal diketahui melalui:
 - a) Teman sesama investor
 - b) Broker
 - c) Surat Kabar Majalah
 - d) Internet
6. Informasi tentang suatu perusahaan yang selalu diingat adalah:
 - a) Laba
 - b) Manajemen
 - c) Aset/Harta
 - d) Hutang, modal
7. Dalam melakukan transaksi beli jual saham dilakukan melalui:
 - a. Diri sendiri
 - b. Broker
 - c. Manager Investasi
 - d. Teman sesama investor
8. Informasi rasio laba perusahaan yang selalu diingat dan diketahui:
 - a. ROI (*Return of Investment*) yaitu laba bersih setelah pajak dibagi investasi.
 - b. ROE (*Return on Equity*) yaitu laba bersih setelah pajak dibagi rata-rata modal pemegang saham.
 - c. NPM (*Net Profit Margin*) yaitu laba bersih setelah pajak dibagi penjualan bersih.
 - d. OPM (*Operating Profit Margin*) yaitu laba operasi dibagi penjualan bersih.
9. Indikator yang digunakan dalam menentukan harga beli-jual saham adalah:
 - a. Aset dan hutang sebelumnya
 - b. Modal sebelumnya
 - c. Harga saham sebelumnya
 - d. Laba sebelumnya
10. Selain indikator yang disebutkan pada point 9, indikator yang mana di bawah ini sering digunakan:
 - a. Nilai buku per lembar saham.
 - b. Laba per lembar saham.
 - c. Deviden Per Lembar saham.
 - d. Bukan dari ketiga jawaban di atas, misalnya rumor dll.

Pertanyaan B

Silahkan saudara mengisi daftar pertanyaan ini dengan cara mengarsir arsiran pada angka yang sesuai dengan daftar penilaiannya, apakah lebih dekat ke kutub kiri atau ke kutub kanan (semakin penting)

1. Tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?

TIDAK PENTING	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩	PENTING
---------------	---------------------	---------
2. Tingkat laba lalu adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?

TIDAK PENTING	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩	PENTING
---------------	---------------------	---------
3. Tingkat laba sekarang adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?

TIDAK PENTING	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩	PENTING
---------------	---------------------	---------
4. Tingkat laba yang akan datang adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?

TIDAK PENTING	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩	PENTING
---------------	---------------------	---------
5. Pola pergerakan tingkat laba adalah penting dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi saham?

TIDAK PENTING	① ② ③ ④ ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩	PENTING
---------------	---------------------	---------

Tandatangan/Paraf,

LAMPIRAN 3

EKSPERIMEN: PEDOMAN SIMULASI PERDAGANGAN SAHAM

PEDOMAN SIMULASI PERDAGANGAN SAHAM

NAMA INVESTOR:

KODE INVESTOR :

PEDOMAN SIMULASI PERDAGANGAN SAHAM

A. Umum

Anda adalah investor yang memiliki 6 macam saham (Saham perusahaan AA, BB, CC, DD, EE, dan FF) dengan jumlah masing-masing 24 lot saham (1 lot = 500 lembar). Anda akan memperdagangkan saham tersebut dalam bursa saham (simulasi) dalam 12 (dua belas) sesi perdagangan (masing-masing 10 (sepuluh) menit). Anda mempunyai uang kas sebanyak Rps. 120.000.000,- (Rps adalah mata uang dalam eksperimen) yang anda akan gunakan selama perdagangan. Perdagangan saham dilakukan secara *on-line* dengan sistem lelang terbuka.

B. Kinerja perusahaan

Kinerja perusahaan anda terlihat dalam bentuk seri laba (ROE)* 5(lima) periode berturut-turut, yaitu ROE_{t-5} , ROE_{t-4} , ROE_{t-3} , ROE_{t-2} , ROE_{t-1} dan harga saham yang berhubungan periode pelaporan ROE tersebut. Anda baru saja menerima pengumuman informasi laba terakhir (ROE_{t-0}) masing-masing perusahaan anda. Tidak ada informasi lain tentang kinerja perusahaan anda selain informasi laba dan harga saham. Anda akan menilai dan memperdagangkan saham anda hanya berdasarkan informasi laba dan harga saham tersebut. Bijaksanalah dalam berinvestasi, karena anda tidak hanya berhadapan dengan keuntungan atau *gain*, tetapi juga berhadapan dengan risiko atau *loss*.

C. Nilai Saham dan Harga Reservasi

Saham yang anda miliki belum mempunyai nilai. Untuk memberikan nilai masing-masing saham, anda diminta untuk memprediksi harga saham ke depan berdasarkan laba lalu (ROE_{t-5} , ROE_{t-4} , ROE_{t-3} , ROE_{t-2} , ROE_{t-1}) dan laba sekarang (ROE_{t-0}) serta informasi harga saham selama berapa periode sesuai periode pelaporan ROE pada saat itu. Sebagai contoh, bila saham XX (hanya contoh, tidak ada dalam simulasi) mempunyai seri laba sebagai berikut:

1. Laba lalu (ROE_{t-5} , ROE_{t-4} , ROE_{t-3} , ROE_{t-2} , ROE_{t-1}) adalah masing masing 40, 24, 36, 27, dan 40 persen, serta harga sahamnya adalah Rps 6.500, Rps 7.900, Rps. 12.000,-, Rps 8.900,- dan Rps 15.550,-.
2. Laba sekarang (ROE_{t-0}) adalah 34 persen

Berdasarkan informasi seri laba tersebut anda, misalnya, memprediksi harga saham (harga prediksi) sebesar Rps 10.955, maka nilai saham XX adalah juga Rps 10.955,-.

*ROE = Return on Equity, yaitu Laba bersih akhir periode dibagi dengan Ekuitas di awal periode. ROE adalah angka prosentase, tapi dalam eksperimen ini ditulis tanpa prosentasi dan dibulatkan ke angka yang terdekat

Harga Prediksi masing-masing saham merupakan nilai masing-masing saham anda. Oleh karena itu, masing-masing harga saham merupakan nilai fundamental atau nilai intrinsik (**menurut estimasi anda**) untuk tiap saham anda." Dengan demikian, nilai intrinsik tersebut secara otomatis menjadi harga reservasi anda.

D. Gain dan Loss

Keuntungan (*Gain*) ataupun kerugian (*Loss*) yang anda peroleh dihitung berdasarkan rumus berikut:

Anda akan memperoleh keuntungan bila

Harga beli < Nilai Fundamentalnya

Harga jual > Nilai Fundamentalnya

Anda akan memperoleh kerugian bila

Harga beli > Nilai Fundamentalnya

Harga jual < Nilai Fundamentalnya

Oleh karena itu, anda akan memperoleh keuntungan apabila anda membeli saham dibawah dari nilai fundamentalnya atau anda menjual saham di atas nilai fundamentalnya, dan anda akan mengalami kerugian apabila membeli saham di atas nilai fundamentalnya atau menjual saham di bawah dari nilai fundamentalnya.

Anda tidak akan diberitahu nilai fundamentalnya hingga sesi kedua belas berakhir. Oleh karena itu, estimasilah saham anda atau harga reservasi anda setepat mungkin agar sama atau mendekati nilai fundamentalnya.

Gain atau *loss* yang anda peroleh dinyatakan dalam *Rps* dan akan dikonversi ke dalam nilai rupiah dengan *rate* tertentu. *Gain* atau *Loss* akan diinformasikan pada akhir sesi kedua belas.

Nilai fundamental atau nilai intrinsik masing-masing saham yang dihitung oleh peneliti berdasarkan pada laba, (ROE) dan harga saham perusahaan yang digunakan dalam penelitian eksperimen ini dan terdaftar pada PT BEI. Data ROE dan Harga saham adalah data sesungguhnya, sehingga lebih dekat pada kenyataan di pasar modal sesungguhnya.

E. Syarat-syarat Perdagangan.

1. Perdagangan berlangsung selama 3 (tiga) babak total 12 (dua belas) sesi dengan sistem lelang terbuka. Perdagangan dilakukan melalui komputer secara *on-line*.
2. Satuan perdagangan saham (*Round Lot*) ditetapkan sebesar 500 (lima ratus) lembar saham.
3. Tawar menawar (*bid/offer*) dilaksanakan secara terus menerus dengan memperhatikan **prioritas harga**, dalam arti permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas pada harga beli yang lebih rendah, sedangkan penawaran jual yang lebih rendah memiliki prioritas terhadap penawaran jual yang lebih tinggi. Penggunaan **prioritas waktu** dalam arti permintaan beli/jual pada suatu harga yang diterima (masuk) ke dalam sistem simulasi pertama kali mendapat prioritas dibandingkan yang kedua (berikutnya).
4. Harga pasar, jumlah saham dan uang kas yang anda miliki akan ditampilkan setiap saat di layar monitor. Harga reservasi atau harga prediksi diisi pada kolom yang tersedia. Saham yang *deal* didasarkan pada urutan waktu. Setiap investor dapat menjual semua jenis atau memilih jenis saham mana yang akan dijual atau dibeli. Untuk transaksi pembelian maupun penjualan hanya dapat dilakukan 1 (satu) kali per saham per sesi.
5. Investor tidak diperkenankan melakukan *short selling* (menjual saham yang tidak dimilikinya), serta tidak ada biaya transaksi (*transaction cost*).
6. Satuan perubahan harga dalam melakukan tawar menawar (*bid/offer*) ditetapkan sebagai berikut: Fraksi harga yang digunakan adalah 1 (satu), yaitu *Rps 10* sama dengan satu poin (di BEI fraksi harga yang digunakan adalah 10 untuk setiap poin, jadi satu poin sama dengan Rp 10).. Aturan perubahan harga saham sesuai ketentuan BEI (juga digunakan dalam simulasi perdagangan saham ini) sebagai berikut:

HARGA SAHAM	FRAKSI	MAKSIMUM SETIAP JENJANG PERUBAHAN HARGA
< Rp 200,-	Rp 1,-	Rp 10,-
Rp 200,- s.d < Rp 500,-	Rp 5,-	Rp 50,-
Rp 500,- s.d. < Rp2.000,-	Rp 10,-	Rp 100,-
Rp 2.000,- s.d. Rp5.000,-	Rp 25,-	Rp 250,-
Rp 5.000,-	Rp 50,-	Rp 500,-

F. Peraturan Umum Simulasi

1. Anda tidak diperkenankan berbicara dengan investor lain selama perdagangan berlangsung.
2. Anda tidak diperkenankan melihat layar komputer investor lain.
3. Anda tidak diperkenankan menggunakan kertas dan alat tulis, buku teks atau kalkulator selama perdagangan berlangsung.
4. Anda tidak diperkenankan berdiskusi dengan investor lain tentang apapun mengenai simulasi perdagangan ini.

Pernyataan Partisipan

Untuk kesuksesan simulasi perdagangan saham ini, dan untuk keberhasilan penefitian ini, maka saya menyatakan akan menjadi partisipan atau investor yang bersungguh-sungguh dan mengikuti aturan main yang ditetapkan.

Tanda tangan :

Tanggal : Desember 2009

G. Instruksi bagi Investor

Babak I Sesi 1, 2, 3.

1. Aktifkan program simulasi dengan mengetik " Kode Investor/ID" pada kotak dialog di atas kotak "Login".
2. Masukkan identitas anda sesuai dengan sebenarnya. Kode investor anda sesuai dengan kode investor di sampul buku pedoman ini. Kode investor terdiri dari 4 digit dan diketik dengan huruf besar dan angka, misalnya S001.
3. Kirim identitas anda dengan mengklik tombol "Login".
4. Estimasilah harga saham untuk masing-masing saham. Anda disediakan informasi laba lalu (ROE_{t-5} , ROE_{t-4} , ROE_{t-3} , ROE_{t-2} dan ROE_{t-1}), laba sekarang ($ROE_{t,0}$) serta harga saham pada masing-masing ROE untuk masing-masing saham. Momen ini adalah momen paling penting buat anda dan keberhasilan riset ini. Oleh karena itu, estimasi harga saham setepat mungkin karena itulah cerminan nilai fundamentalnya (menurut estimasi anda) saham anda yang akan mempengaruhi perolehan *gain* dan *loss* anda selanjutnya.
5. Isilah daftar pertanyaan yang disediakan komputer berkaitan dengan prediksi anda dan informasi laba lalu dan sekarang dengan skala antara skor terendah (0) sampai dengan skor tertinggi (10).
6. Sebelum mengirim estimasi anda, isilah daftar pertanyaan AA yang tersedia di halaman terakhir buku pedoman simulasi.
7. Masukkan order beli atau order jual (*bid/offer*) anda dengan mengisi kota dialog yang tersedia. Apabila saham anda *deal*, maka secara otomatis jumlah saham dan kas anda akan bertambah atau berkurang. Harga pasar *ter-update* secara otomatis.
8. Pindah ke Babak II sesi 1, 2, 3.

Babak II Sesi 1, 2, 3.

1. Isilah daftar pertanyaan BB yang terdapat di halaman terakhir buku pedoman simulasi.
2. Masukkan harga reservasi anda berdasarkan estimasi harga saham masing-masing saham anda berdasarkan informasi yang tersedia.
3. Masukkan order beli atau order jual (*bid/offer*) anda dengan mengisi kota dialog yang tersedia. Apabila saham anda *deal*, maka secara otomatis jumlah saham dan kas anda akan bertambah atau berkurang. Harga pasar *ter-update* secara otomatis.
4. Break untuk masuk Babak III sesi 1, 2, 3, 4, 5, 6

Babak III Sesi 1, 2, 3, 4, 5, 6.

1. Masukkan harga reservasi anda berdasarkan estimasi harga saham masing-masing saham anda berdasarkan informasi yang tersedia.
2. Masukkan order beli atau order jual (*bid/offer*) anda dengan mengisi kota dialog yang tersedia. Apabila saham anda *deal*, maka secara otomatis jumlah saham dan kas anda akan bertambah atau berkurang.
3. Penutupan perdagangan dan pengumuman perolehan *gain* atau *loss* masing masing investor.

Lampiran B

Daftar Pertanyaan AA

Berilah tanda silang pada kotak yang disediakan untuk setiap status pernyataan di bawah ini (Benar atau Salah)

- | | B | S |
|--|--------------------------|--------------------------|
| 1. Jumlah saham yang diperdagangkan adalah 6 macam | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 2. Laba lalu (ROE_{t-5} , ROE_{t-4} , ROE_{t-3} , ROE_{t-2} , ROE_{t-1}) saham AA adalah masing-masing adalah 37, 40, 26, 39, dan 46 | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 3. Laba sekarang (ROE_{t-1}) saham CC adalah 27 | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 4. Harga pasar saham DD pada (ROE_{t-3} , ROE_{t-2} , ROE_{t-1}) adalah lebih besar dibanding dengan harga Saham FF pada (ROE_{t-3} , ROE_{t-2} , ROE_{t-1}) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

Daftar Pertanyaan BB

- | | | |
|---|--------------------------|--------------------------|
| 1. <i>Gain</i> atau <i>Loss</i> dihitung berdasarkan selisih antara harga jual/beli dengan nilai fundamentalnya | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 2. <i>Gain</i> diperoleh apabila harga beli lebih kecil dibanding dengan nilai fundamentalnya atau harga jual lebih besar dibanding dengan nilai fundamentalnya | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 3. <i>Loss</i> diperoleh apabila harga beli lebih besar dibanding dengan nilai fundamentalnya atau harga jual lebih kecil dibanding dengan nilai fundamentalnya | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

Komentar dan Saran-saran

Tuliskantah komentar dan saran-saran anda berkaitan dengan simulasi perdagangan saham ini.

1. Komentar:

2. Saran-saran: 163

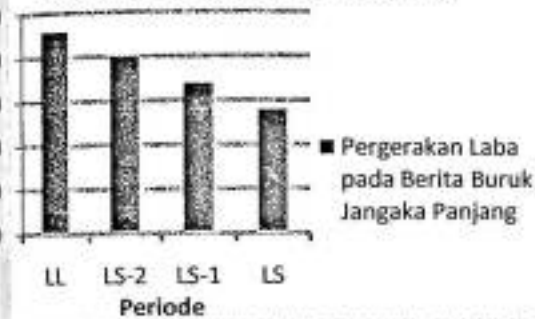
LAMPIRAN 4

GRAFIK TINGKAT LABA DAN POLA PERGERAKAN LABA SEBAGAI TRITMEN ATAU PERLAKUAN EKSPERIMEN (SAHAM; AA, BB, CC, DD, EE, DAN FF)

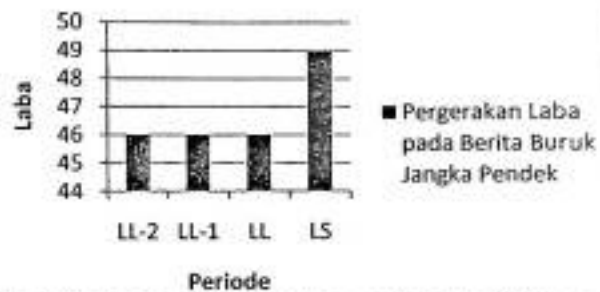
LAMPIRAN 4

FIK TINGKAT LABA DAN POLA PERGERAKAN LABA SEBAGAI TRITMEM ATAU PERLAKUAN EKSPERIMEN (SAHAM ; AA,BB,CC,DD,EE DAN FF)

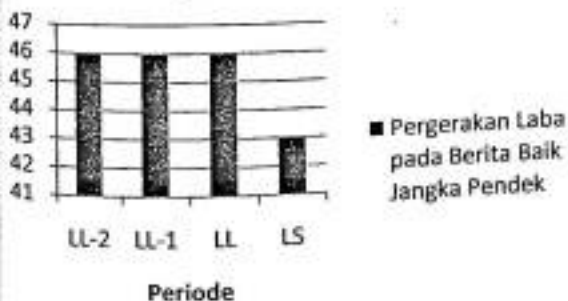
Saham AA :
Pola Pergerakan Laba Menurun
Jangka Panjang (Berita Buruk
Jangka Panjang/Persisten)



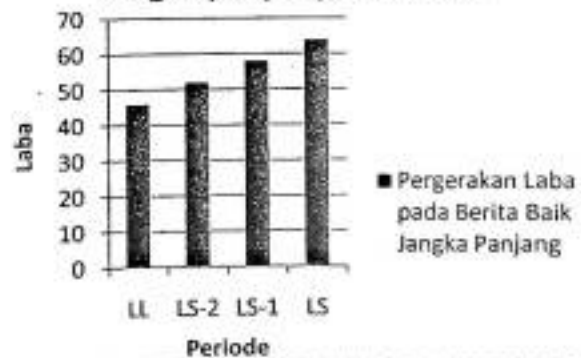
Saham AA:
Pola Pergerakan Laba Naik
Jangka Pendek
(Berita Buruk Jangka Pendek)



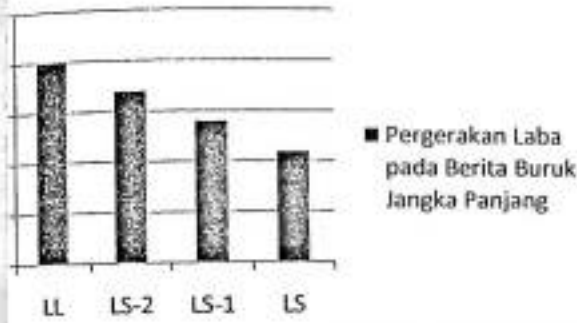
Saham AA :
Pola Pergerakan Laba Turun
Jangka Pendek (Berita Baik
Jangka Pendek)



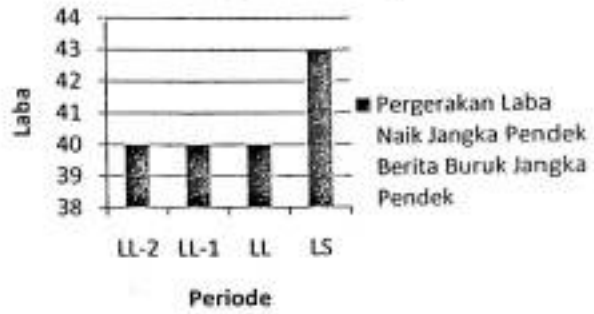
Saham AA:
Pola Pergerakan Laba Menaik
Jangka panjang (Berita Baik
Jangka panjang/Persisten)



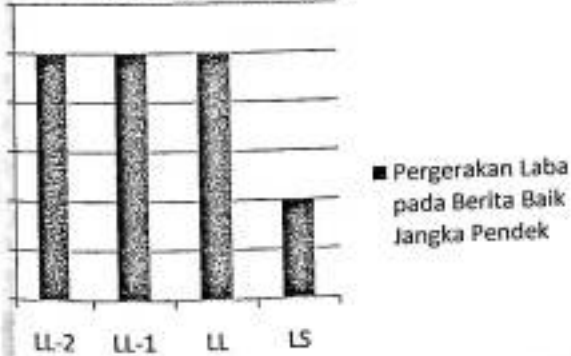
Saham BB :
Pola Pergerakan Laba Jangka Panjang (Berita Buruk Jangka Panjang/persisten)



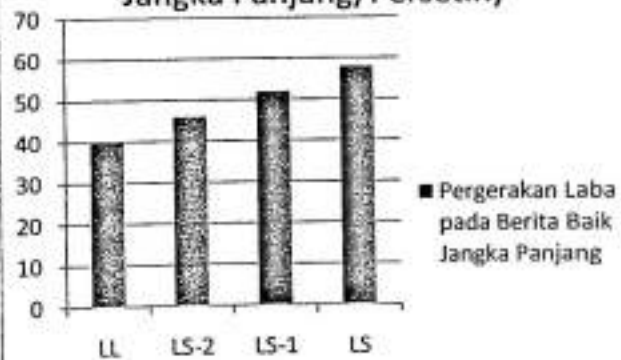
Saham BB :
Pola Pergerakan Laba Naik Jangka Pendek (Berita Buruk Jangka Pendek)



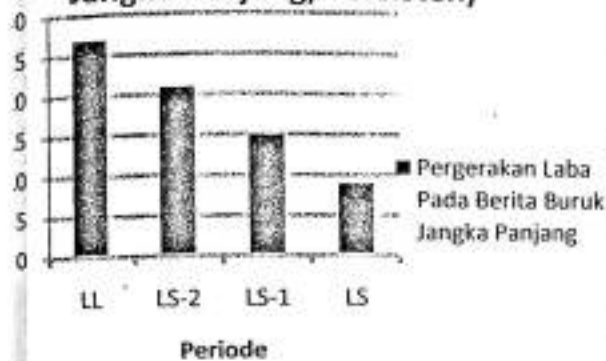
Saham BB :
Pola Pergerakan Laba Turun Jangka pendek (Berita Baik Jangka Pendek)



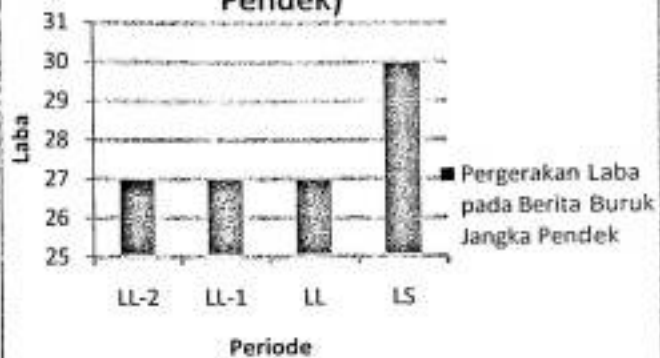
Saham BB :
Pola Pergerakan Laba Menaik Jangka Panjang (Berita Baik Jangka Panjang/Persistent)



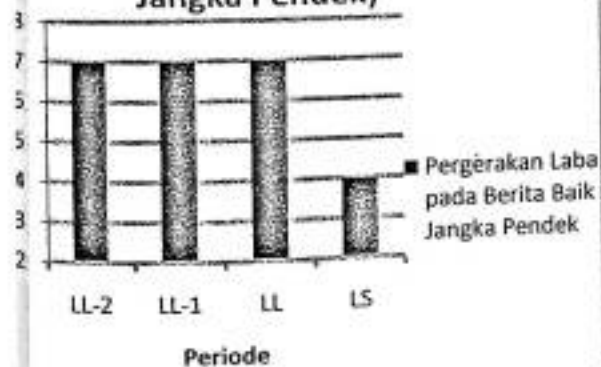
Saham CC :
Pola Pergerakan Laba Menurun
Jangka Panjang (Berita Buruk
Jangka Panjang/Persisten)



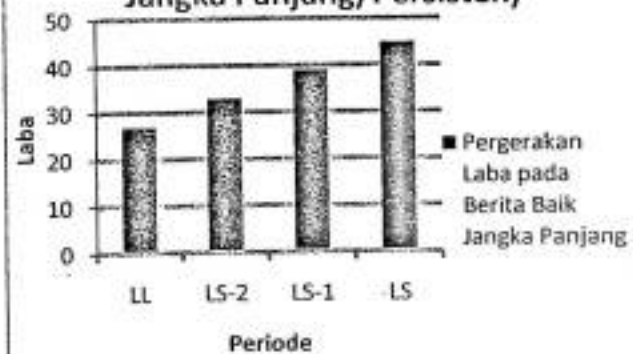
Saham CC :
Pola Pergerakan Laba Naik Jangka
Pendek (Berita Buruk Jangka
Pendek)



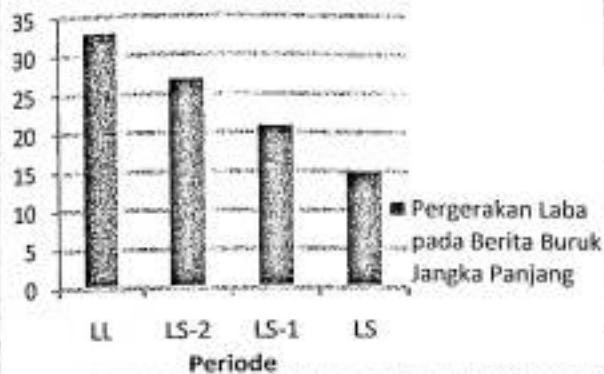
Saham CC :
Pola Pergerakan Laba Turun
Jangka Pendek (Berita Baik
Jangka Pendek)



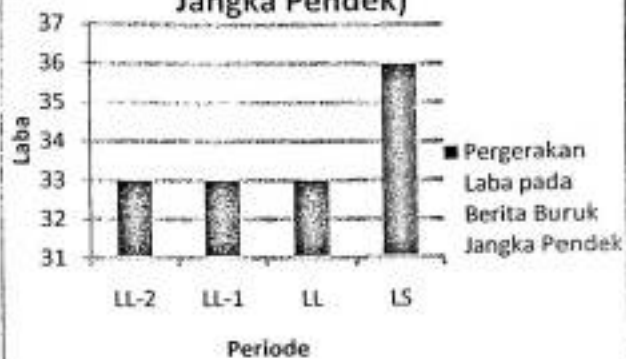
Saham CC :
Pola Pergerakan Laba Menaik
Jangka Panjang (Berita Baik
Jangka Panjang/Persisten)



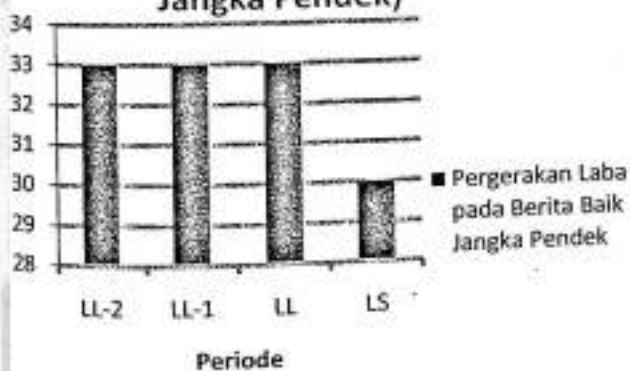
Saham DD :
Pola Pergerakan Laba Menurun
Jangka Panjang (Berita Buruk
Jangka Panjang/Persisten)



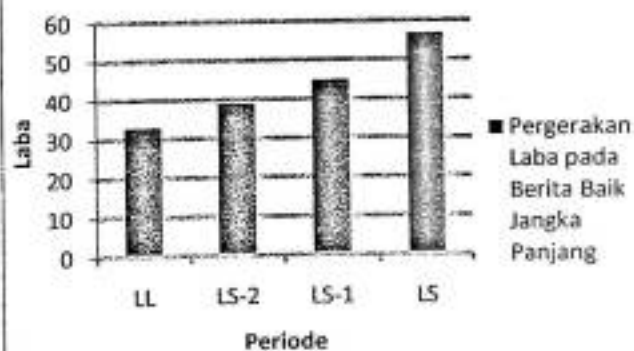
Saham DD :
Pola Pergerakan Laba Naik
Jangka Pendek (Berita Buruk
Jangka Pendek)



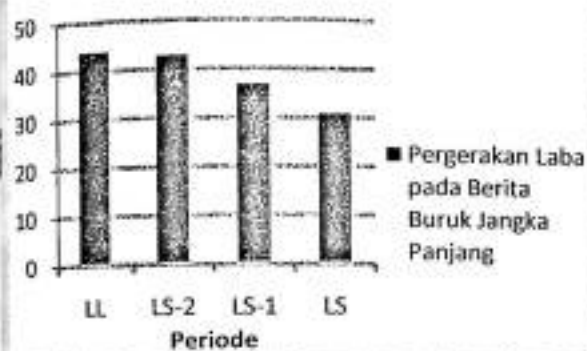
Saham DD :
Pola Pergerakan Laba Turun
Jangka Pendek (Berita Baik
Jangka Pendek)



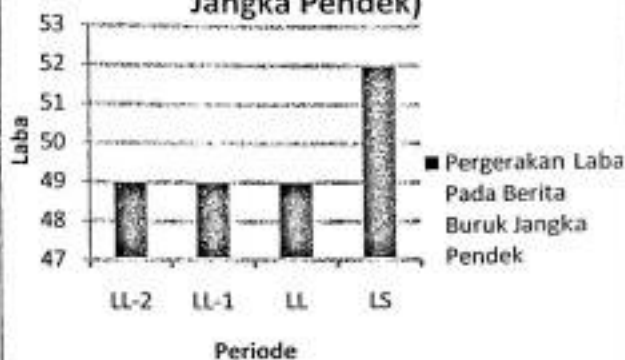
Saham DD :
Pola Pergerakan Laba Menaik
Jangka Panjang (Berita Baik
Jangka Panjang/Persisten)



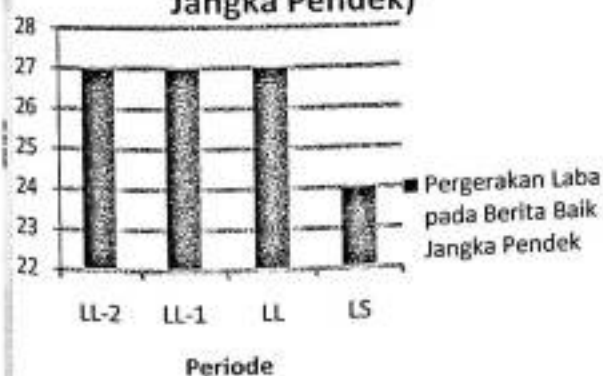
Saham EE :
Pola Pergerakan Laba Menurun
Jangka Panjang (Berita Buruk
Jangka Panjang/Persisten)



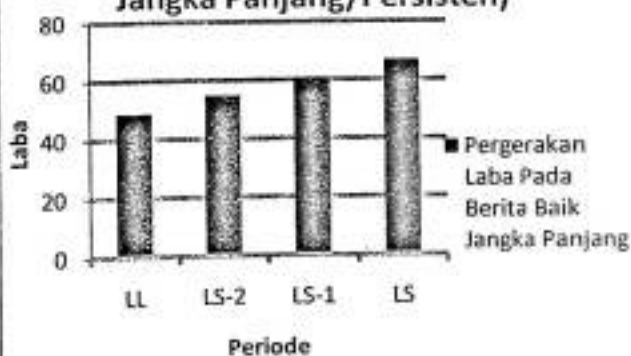
Saham EE :
Pola Pergerakan Laba Naik
Jangka Pendek (Berita Buruk
Jangka Pendek)



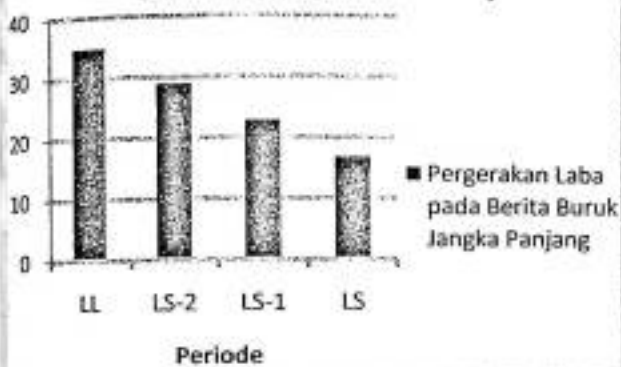
Saham EE :
Pola Pergerakan Laba Turun
Jangka Pendek (Berita Baik
Jangka Pendek)



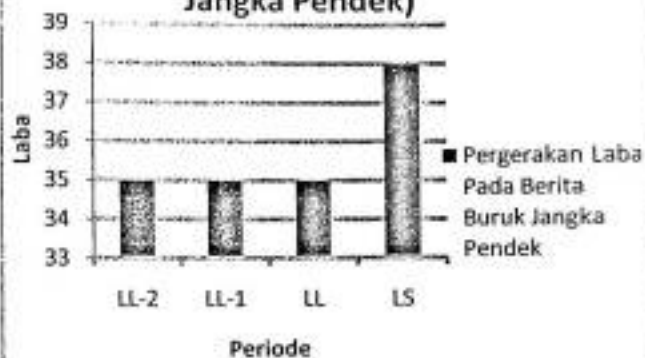
Saham EE :
Pola Pergerakan Laba Menaik
Jangka Panjang (Berita Baik
Jangka Panjang/Persisten)



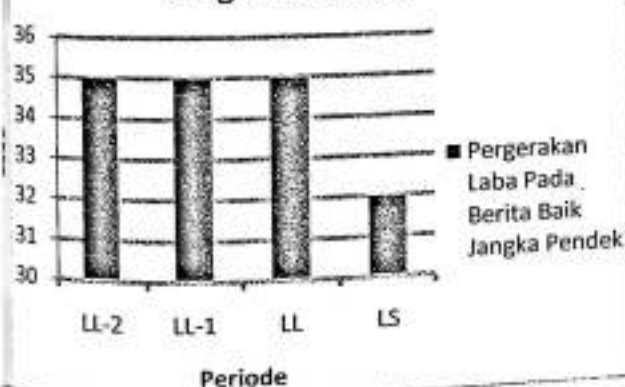
Saham FF :
Pola Pergerakan Laba Menurun
Jangka Panjang (Berita Buruk
Jangka Panjang/Persisten)



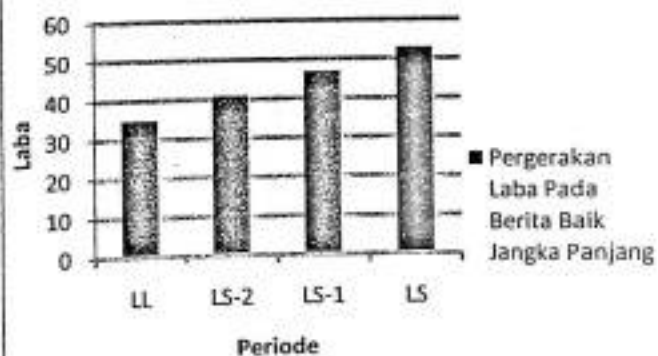
Saham FF :
Pola Pergerakan Laba Naik
Jangka Pendek (Berita Buruk
Jangka Pendek)



Saham FF :
Pola Pergerakan Laba Turun
Jangka Pendek (Berita Baik
Jangka Pendek)



Saham FF :
Pola Pergerakan Laba Menaik
Jangka Panjang (Berita Baik
Jangka Panjang/Persisten)



LAMPIRAN 5

**DATA REAKSI INVESTOR; KESALAHAN
PREDIKSI, KESALAHAN HARGA, SERTA HASIL
PENGUJIAN STATISTIK**

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
1	1	1	70	70	24	34	4
2	1	1	69	69	22	32	2
3	1	1	69	69	26	37	4
4	1	1	73	73	24	36	4
5	1	1	84	84	27	37	6
6	1	1	70	70	24	34	4
7	1	1	70	70	24	34	4
8	1	1	70	70	25	34	6
9	1	1	70	70	26	35	6
10	1	1	70	70	22	34	4
11	1	1	70	70	25	36	6
12	1	1	69	69	26	34	6
13	1	1	70	70	25	34	4
14	1	1	69	69	24	34	4
15	1	1	70	70	24	34	4
16	1	1	69	69	24	34	4
17	1	1	70	70	24	33	4
18	1	1	70	70	24	35	4
19	1	1	70	70	24	34	4
20	1	1	70	70	24	34	4
21	1	1	70	70	24	34	4
22	1	1	69	69	24	34	5
23	1	1	72	72	25	34	6
24	1	1	70	70	24	34	4
25	1	1	70	70	24	34	5
26	1	1	66	66	24	34	5
27	1	1	70	70	25	34	4
28	1	1	73	73	24	35	5
29	1	1	73	73	25	34	4
30	1	1	70	70	24	34	4
31	1	1	-13	-13	16	33	-62
32	1	1	-18	-18	10	27	-62
33	1	1	-23	-23	15	35	-58
34	1	1	-27	-27	14	34	-59
35	1	1	-8	-8	24	45	-59
36	1	1	-28	-28	14	35	-57
37	1	1	-28	-28	16	34	-59
38	1	1	-28	-28	23	31	-62
39	1	1	-27	-27	23	38	-64
40	1	1	-28	-28	14	34	-57

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
41	1	1	-23	-23	14	34	-55
42	1	1	-23	-23	14	34	-57
43	1	1	-28	-28	16	34	-57
44	1	1	-29	-29	15	33	-58
45	1	1	-23	-23	14	34	-57
46	1	1	-30	-30	14	34	-61
47	1	1	-27	-27	14	34	-57
48	1	1	-25	-25	16	36	-59
49	1	1	-29	-29	14	34	-59
50	1	1	-23	-23	14	34	-59
51	1	1	-18	-18	14	34	-60
52	1	1	-17	-17	14	34	-57
53	1	1	-28	-28	14	34	-57
54	1	1	-23	-23	14	34	-57
55	1	1	-23	-23	14	34	-62
56	1	1	-23	-23	14	35	-55
57	1	1	-23	-23	15	34	-57
58	1	1	-23	-23	15	34	-57
59	1	1	-23	-23	15	34	-57
60	1	1	-29	-29	14	33	-59
61	1	1	124	124	-46	-44	-28
62	1	1	125	125	-51	-45	-30
63	1	1	122	122	-49	-43	-28
64	1	1	123	123	-49	-38	-28
65	1	1	132	132	-44	-36	-23
66	1	1	121	121	-49	-46	-28
67	1	1	123	123	-46	-42	-28
68	1	1	133	133	-42	-46	-25
69	1	1	123	123	-51	-40	-28
70	1	1	125	125	-48	-43	-28
71	1	1	125	125	-49	-47	-25
72	1	1	123	123	-46	-44	-28
73	1	1	123	123	-48	-43	-28
74	1	1	119	119	-48	-43	-28
75	1	1	123	123	-48	-41	-28
76	1	1	123	123	-49	-43	-28
77	1	1	124	124	-48	-42	-28
78	1	1	124	124	-48	-41	-28
79	1	1	124	124	-49	-43	-28
80	1	1	124	124	-49	-43	-28

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
81	1	1	126	126	-49	-43	-28
82	1	1	124	124	-50	-42	-28
83	1	1	123	123	-45	-42	-28
84	1	1	124	124	-48	-41	-28
85	1	1	125	125	-49	-43	-28
86	1	1	122	122	-48	-43	-28
87	1	1	112	112	-46	-41	-28
88	1	1	133	133	-48	-40	-28
89	1	1	124	124	-46	-42	-26
90	1	1	122	122	-48	-43	-28
91	1	1	-13	-13	13	10	-13
92	1	1	-17	-17	-4	6	-17
93	1	1	-17	-17	7	15	-17
94	1	1	-16	-16	3	17	-16
95	1	1	-10	-10	8	16	-10
96	1	1	-15	-15	6	14	-15
97	1	1	-16	-16	3	13	-16
98	1	1	-15	-15	37	43	-15
99	1	1	-16	-16	6	21	-16
100	1	1	-15	-15	3	10	-15
101	1	1	-15	-15	3	3	-15
102	1	1	-15	-15	4	12	-15
103	1	1	-16	-16	9	10	-16
104	1	1	-16	-16	3	9	-16
105	1	1	-14	-14	3	10	-14
106	1	1	-16	-16	4	10	-16
107	1	1	-16	-16	6	10	-16
108	1	1	-16	-16	4	11	-16
109	1	1	-16	-16	3	10	-16
110	1	1	-16	-16	3	9	-16
111	1	1	-17	-17	3	9	-17
112	1	1	-16	-16	4	12	-16
113	1	1	-16	-16	6	10	-16
114	1	1	-16	-16	2	13	-16
115	1	1	-15	-15	3	12	-15
116	1	1	-14	-14	4	2	-14
117	1	1	10	10	5	12	10
118	1	1	-22	-22	4	12	-22
119	1	1	-15	-15	3	10	-15
120	1	1	-15	-15	1	10	-15

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
121	1	1	38	38	-1	17	5
122	1	1	19	19	-3	16	-13
123	1	1	33	33	0	19	-10
124	1	1	31	31	0	20	-2
125	1	1	57	57	3	23	-3
126	1	1	14	14	0	18	-11
127	1	1	31	31	0	18	-7
128	1	1	33	33	0	17	31
129	1	1	27	27	3	19	-10
130	1	1	31	31	0	18	-11
131	1	1	43	43	-2	20	-7
132	1	1	31	31	1	19	-10
133	1	1	33	33	1	17	-10
134	1	1	31	31	0	18	-7
135	1	1	32	32	0	18	-11
136	1	1	30	30	0	18	-8
137	1	1	29	29	1	18	-10
138	1	1	32	32	1	19	-7
139	1	1	32	32	0	18	-9
140	1	1	32	32	0	18	-7
141	1	1	31	31	0	18	-12
142	1	1	35	35	0	19	-11
143	1	1	32	32	1	19	-11
144	1	1	27	27	0	18	-7
145	1	1	32	32	0	18	-7
146	1	1	33	33	0	18	-2
147	1	1	32	32	-1	18	-15
148	1	1	37	37	0	18	19
149	1	1	37	37	0	18	-7
150	1	1	29	29	0	18	-10
151	1	1	-23	-23	4	37	-23
152	1	1	-27	-27	7	34	-27
153	1	1	-27	-27	10	37	-27
154	1	1	-24	-24	9	38	-24
155	1	1	-20	-20	14	42	-20
156	1	1	-26	-26	9	36	-26
157	1	1	-27	-27	12	36	-27
158	1	1	-24	-24	9	32	-24
159	1	1	-26	-26	11	36	-26
160	1	1	-27	-27	9	38	-27

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4 sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
161	1	1	-26	-26	11	38	-26
162	1	1	-27	-27	11	38	-27
163	1	1	-24	-24	11	35	-24
164	1	1	-25	-25	9	36	-25
165	1	1	-27	-27	9	36	-27
166	1	1	-24	-24	8	36	-24
167	1	1	-26	-26	9	36	-26
168	1	1	-27	-27	11	37	-27
169	1	1	-27	-27	9	38	-27
170	1	1	-27	-27	9	36	-27
171	1	1	-27	-27	9	36	-27
172	1	1	-27	-27	9	37	-27
173	1	1	-27	-27	11	36	-27
174	1	1	-27	-27	9	36	-27
175	1	1	-24	-24	9	36	-24
176	1	1	-34	-34	8	36	-34
177	1	1	-26	-26	9	34	-26
178	1	1	-24	-24	7	36	-24
179	1	1	-27	-27	9	36	-27
180	1	1	-27	-27	9	35	-27
181	1	2	24	.	.	.	.
182	1	2	22	.	.	.	.
183	1	2	26	.	.	.	.
184	1	2	24	.	.	.	.
185	1	2	27	.	.	.	.
186	1	2	24	.	.	.	.
187	1	2	24	.	.	.	.
188	1	2	25	.	.	.	.
189	1	2	26	.	.	.	.
190	1	2	22	.	.	.	.
191	1	2	25	.	.	.	.
192	1	2	26	.	.	.	.
193	1	2	25	.	.	.	.
194	1	2	24	.	.	.	.
195	1	2	24	.	.	.	.
196	1	2	24	.	.	.	.
197	1	2	24	.	.	.	.
198	1	2	24	.	.	.	.
199	1	2	24	.	.	.	.
200	1	2	24	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
201	1	2	24	.	.	.	.
202	1	2	24	.	.	.	.
203	1	2	25	.	.	.	.
204	1	2	24	.	.	.	.
205	1	2	24	.	.	.	.
206	1	2	24	.	.	.	.
207	1	2	25	.	.	.	.
208	1	2	24	.	.	.	.
209	1	2	25	.	.	.	.
210	1	2	24	.	.	.	.
211	1	2	16	.	.	.	.
212	1	2	10	.	.	.	.
213	1	2	15	.	.	.	.
214	1	2	14	.	.	.	.
215	1	2	24	.	.	.	.
216	1	2	14	.	.	.	.
217	1	2	16	.	.	.	.
218	1	2	23	.	.	.	.
219	1	2	23	.	.	.	.
220	1	2	14	.	.	.	.
221	1	2	14	.	.	.	.
222	1	2	14	.	.	.	.
223	1	2	16	.	.	.	.
224	1	2	15	.	.	.	.
225	1	2	14	.	.	.	.
226	1	2	14	.	.	.	.
227	1	2	14	.	.	.	.
228	1	2	16	.	.	.	.
229	1	2	14	.	.	.	.
230	1	2	14	.	.	.	.
231	1	2	14	.	.	.	.
232	1	2	14	.	.	.	.
233	1	2	14	.	.	.	.
234	1	2	14	.	.	.	.
235	1	2	14	.	.	.	.
236	1	2	15	.	.	.	.
237	1	2	15	.	.	.	.
238	1	2	15	.	.	.	.
239	1	2	14	.	.	.	.
240	1	2	14	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
241	1	2	-46	.	.	.	.
242	1	2	-51	.	.	.	.
243	1	2	-49	.	.	.	.
244	1	2	-49	.	.	.	.
245	1	2	-44	.	.	.	.
246	1	2	-49	.	.	.	.
247	1	2	-46	.	.	.	.
248	1	2	-42	.	.	.	.
249	1	2	-51	.	.	.	.
250	1	2	-48	.	.	.	.
251	1	2	-49	.	.	.	.
252	1	2	-46	.	.	.	.
253	1	2	-48	.	.	.	.
254	1	2	-48	.	.	.	.
255	1	2	-48	.	.	.	.
256	1	2	-49	.	.	.	.
257	1	2	-48	.	.	.	.
258	1	2	-48	.	.	.	.
259	1	2	-49	.	.	.	.
260	1	2	-49	.	.	.	.
261	1	2	-49	.	.	.	.
262	1	2	-50	.	.	.	.
263	1	2	-45	.	.	.	.
264	1	2	-48	.	.	.	.
265	1	2	-49	.	.	.	.
266	1	2	-48	.	.	.	.
267	1	2	-46	.	.	.	.
268	1	2	-48	.	.	.	.
269	1	2	-46	.	.	.	.
270	1	2	-48	.	.	.	.
271	1	2	13	.	.	.	.
272	1	2	-4	.	.	.	.
273	1	2	7	.	.	.	.
274	1	2	3	.	.	.	.
275	1	2	8	.	.	.	.
276	1	2	6	.	.	.	.
277	1	2	3	.	.	.	.
278	1	2	37	.	.	.	.
279	1	2	6	.	.	.	.
280	1	2	3	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
281	1	2	3	.	.	.	.
282	1	2	4	.	.	.	.
283	1	2	9	.	.	.	.
284	1	2	3	.	.	.	.
285	1	2	3	.	.	.	.
286	1	2	4	.	.	.	.
287	1	2	6	.	.	.	.
288	1	2	4	.	.	.	.
289	1	2	3	.	.	.	.
290	1	2	3	.	.	.	.
291	1	2	3	.	.	.	.
292	1	2	4	.	.	.	.
293	1	2	6	.	.	.	.
294	1	2	2	.	.	.	.
295	1	2	3	.	.	.	.
296	1	2	4	.	.	.	.
297	1	2	5	.	.	.	.
298	1	2	4	.	.	.	.
299	1	2	3	.	.	.	.
300	1	2	1	.	.	.	.
301	1	2	-1	.	.	.	.
302	1	2	-3	.	.	.	.
303	1	2	0	.	.	.	.
304	1	2	0	.	.	.	.
305	1	2	3	.	.	.	.
306	1	2	0	.	.	.	.
307	1	2	0	.	.	.	.
308	1	2	0	.	.	.	.
309	1	2	3	.	.	.	.
310	1	2	0	.	.	.	.
311	1	2	-2	.	.	.	.
312	1	2	1	.	.	.	.
313	1	2	1	.	.	.	.
314	1	2	0	.	.	.	.
315	1	2	0	.	.	.	.
316	1	2	0	.	.	.	.
317	1	2	1	.	.	.	.
318	1	2	1	.	.	.	.
319	1	2	0	.	.	.	.
320	1	2	0	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
321	1	2	0	.	.	.	.
322	1	2	0	.	.	.	.
323	1	2	1	.	.	.	.
324	1	2	0	.	.	.	.
325	1	2	0	.	.	.	.
326	1	2	0	.	.	.	.
327	1	2	-1	.	.	.	.
328	1	2	0	.	.	.	.
329	1	2	0	.	.	.	.
330	1	2	0	.	.	.	.
331	1	2	4	.	.	.	.
332	1	2	7	.	.	.	.
333	1	2	10	.	.	.	.
334	1	2	9	.	.	.	.
335	1	2	14	.	.	.	.
336	1	2	9	.	.	.	.
337	1	2	12	.	.	.	.
338	1	2	9	.	.	.	.
339	1	2	11	.	.	.	.
340	1	2	9	.	.	.	.
341	1	2	11	.	.	.	.
342	1	2	11	.	.	.	.
343	1	2	11	.	.	.	.
344	1	2	9	.	.	.	.
345	1	2	9	.	.	.	.
346	1	2	8	.	.	.	.
347	1	2	9	.	.	.	.
348	1	2	11	.	.	.	.
349	1	2	9	.	.	.	.
350	1	2	9	.	.	.	.
351	1	2	9	.	.	.	.
352	1	2	9	.	.	.	.
353	1	2	11	.	.	.	.
354	1	2	9	.	.	.	.
355	1	2	9	.	.	.	.
356	1	2	8	.	.	.	.
357	1	2	9	.	.	.	.
358	1	2	7	.	.	.	.
359	1	2	9	.	.	.	.
360	1	2	9	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
361	2	1	34	.	.	.	.
362	2	1	32	.	.	.	.
363	2	1	37	.	.	.	.
364	2	1	36	.	.	.	.
365	2	1	37	.	.	.	.
366	2	1	34	.	.	.	.
367	2	1	34	.	.	.	.
368	2	1	34	.	.	.	.
369	2	1	35	.	.	.	.
370	2	1	34	.	.	.	.
371	2	1	36	.	.	.	.
372	2	1	34	.	.	.	.
373	2	1	34	.	.	.	.
374	2	1	34	.	.	.	.
375	2	1	34	.	.	.	.
376	2	1	34	.	.	.	.
377	2	1	33	.	.	.	.
378	2	1	35	.	.	.	.
379	2	1	34	.	.	.	.
380	2	1	34	.	.	.	.
381	2	1	34	.	.	.	.
382	2	1	34	.	.	.	.
383	2	1	34	.	.	.	.
384	2	1	34	.	.	.	.
385	2	1	34	.	.	.	.
386	2	1	34	.	.	.	.
387	2	1	34	.	.	.	.
388	2	1	35	.	.	.	.
389	2	1	34	.	.	.	.
390	2	1	34	.	.	.	.
391	2	1	33	.	.	.	.
392	2	1	27	.	.	.	.
393	2	1	35	.	.	.	.
394	2	1	34	.	.	.	.
395	2	1	45	.	.	.	.
396	2	1	35	.	.	.	.
397	2	1	34	.	.	.	.
398	2	1	31	.	.	.	.
399	2	1	38	.	.	.	.
400	2	1	34	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
401	2	1	34	.	.	.	.
402	2	1	34	.	.	.	.
403	2	1	34	.	.	.	.
404	2	1	33	.	.	.	.
405	2	1	34	.	.	.	.
406	2	1	34	.	.	.	.
407	2	1	34	.	.	.	.
408	2	1	36	.	.	.	.
409	2	1	34	.	.	.	.
410	2	1	34	.	.	.	.
411	2	1	34	.	.	.	.
412	2	1	34	.	.	.	.
413	2	1	34	.	.	.	.
414	2	1	34	.	.	.	.
415	2	1	34	.	.	.	.
416	2	1	35	.	.	.	.
417	2	1	34	.	.	.	.
418	2	1	34	.	.	.	.
419	2	1	34	.	.	.	.
420	2	1	33	.	.	.	.
421	2	1	-44	.	.	.	.
422	2	1	-45	.	.	.	.
423	2	1	-43	.	.	.	.
424	2	1	-38	.	.	.	.
425	2	1	-36	.	.	.	.
426	2	1	-46	.	.	.	.
427	2	1	-42	.	.	.	.
428	2	1	-46	.	.	.	.
429	2	1	-40	.	.	.	.
430	2	1	-43	.	.	.	.
431	2	1	-47	.	.	.	.
432	2	1	-44	.	.	.	.
433	2	1	-43	.	.	.	.
434	2	1	-43	.	.	.	.
435	2	1	-41	.	.	.	.
436	2	1	-43	.	.	.	.
437	2	1	-42	.	.	.	.
438	2	1	-41	.	.	.	.
439	2	1	-43	.	.	.	.
440	2	1	-43	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
441	2	1	-43	.	.	.	.
442	2	1	-42	.	.	.	.
443	2	1	-42	.	.	.	.
444	2	1	-41	.	.	.	.
445	2	1	-43	.	.	.	.
446	2	1	-43	.	.	.	.
447	2	1	-41	.	.	.	.
448	2	1	-40	.	.	.	.
449	2	1	-42	.	.	.	.
450	2	1	-43	.	.	.	.
451	2	1	10	.	.	.	.
452	2	1	6	.	.	.	.
453	2	1	15	.	.	.	.
454	2	1	17	.	.	.	.
455	2	1	16	.	.	.	.
456	2	1	14	.	.	.	.
457	2	1	13	.	.	.	.
458	2	1	43	.	.	.	.
459	2	1	21	.	.	.	.
460	2	1	10	.	.	.	.
461	2	1	3	.	.	.	.
462	2	1	12	.	.	.	.
463	2	1	10	.	.	.	.
464	2	1	9	.	.	.	.
465	2	1	10	.	.	.	.
466	2	1	10	.	.	.	.
467	2	1	10	.	.	.	.
468	2	1	11	.	.	.	.
469	2	1	10	.	.	.	.
470	2	1	9	.	.	.	.
471	2	1	9	.	.	.	.
472	2	1	12	.	.	.	.
473	2	1	10	.	.	.	.
474	2	1	13	.	.	.	.
475	2	1	12	.	.	.	.
476	2	1	2	.	.	.	.
477	2	1	12	.	.	.	.
478	2	1	12	.	.	.	.
479	2	1	10	.	.	.	.
480	2	1	10	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
481	2	1	17	.	.	.	.
482	2	1	16	.	.	.	.
483	2	1	19	.	.	.	.
484	2	1	20	.	.	.	.
485	2	1	23	.	.	.	.
486	2	1	18	.	.	.	.
487	2	1	18	.	.	.	.
488	2	1	17	.	.	.	.
489	2	1	19	.	.	.	.
490	2	1	18	.	.	.	.
491	2	1	20	.	.	.	.
492	2	1	19	.	.	.	.
493	2	1	17	.	.	.	.
494	2	1	18	.	.	.	.
495	2	1	18	.	.	.	.
496	2	1	18	.	.	.	.
497	2	1	18	.	.	.	.
498	2	1	19	.	.	.	.
499	2	1	18	.	.	.	.
500	2	1	18	.	.	.	.
501	2	1	18	.	.	.	.
502	2	1	19	.	.	.	.
503	2	1	19	.	.	.	.
504	2	1	18	.	.	.	.
505	2	1	18	.	.	.	.
506	2	1	18	.	.	.	.
507	2	1	18	.	.	.	.
508	2	1	18	.	.	.	.
509	2	1	18	.	.	.	.
510	2	1	18	.	.	.	.
511	2	1	4	.	.	.	.
512	2	1	7	.	.	.	.
513	2	1	10	.	.	.	.
514	2	1	9	.	.	.	.
515	2	1	14	.	.	.	.
516	2	1	9	.	.	.	.
517	2	1	12	.	.	.	.
518	2	1	9	.	.	.	.
519	2	1	11	.	.	.	.
520	2	1	9	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Repeated measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
521	2	1	11	.	.	.	.
522	2	1	11	.	.	.	.
523	2	1	11	.	.	.	.
524	2	1	9	.	.	.	.
525	2	1	9	.	.	.	.
526	2	1	8	.	.	.	.
527	2	1	9	.	.	.	.
528	2	1	11	.	.	.	.
529	2	1	9	.	.	.	.
530	2	1	9	.	.	.	.
531	2	1	9	.	.	.	.
532	2	1	9	.	.	.	.
533	2	1	11	.	.	.	.
534	2	1	9	.	.	.	.
535	2	1	9	.	.	.	.
536	2	1	8	.	.	.	.
537	2	1	9	.	.	.	.
538	2	1	7	.	.	.	.
539	2	1	9	.	.	.	.
540	2	1	9	.	.	.	.
541	2	2	4	.	.	.	.
542	2	2	2	.	.	.	.
543	2	2	4	.	.	.	.
544	2	2	4	.	.	.	.
545	2	2	6	.	.	.	.
546	2	2	4	.	.	.	.
547	2	2	4	.	.	.	.
548	2	2	6	.	.	.	.
549	2	2	6	.	.	.	.
550	2	2	4	.	.	.	.
551	2	2	6	.	.	.	.
552	2	2	6	.	.	.	.
553	2	2	4	.	.	.	.
554	2	2	4	.	.	.	.
555	2	2	4	.	.	.	.
556	2	2	4	.	.	.	.
557	2	2	4	.	.	.	.
558	2	2	4	.	.	.	.
559	2	2	4	.	.	.	.
560	2	2	4	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
561	2	2	4	.	.	.	.
562	2	2	5	.	.	.	.
563	2	2	6	.	.	.	.
564	2	2	4	.	.	.	.
565	2	2	5	.	.	.	.
566	2	2	5	.	.	.	.
567	2	2	4	.	.	.	.
568	2	2	5	.	.	.	.
569	2	2	4	.	.	.	.
570	2	2	4	.	.	.	.
571	2	2	-62	.	.	.	.
572	2	2	-62	.	.	.	.
573	2	2	-58	.	.	.	.
574	2	2	-59	.	.	.	.
575	2	2	-59	.	.	.	.
576	2	2	-57	.	.	.	.
577	2	2	-59	.	.	.	.
578	2	2	-62	.	.	.	.
579	2	2	-64	.	.	.	.
580	2	2	-57	.	.	.	.
581	2	2	-55	.	.	.	.
582	2	2	-57	.	.	.	.
583	2	2	-57	.	.	.	.
584	2	2	-58	.	.	.	.
585	2	2	-57	.	.	.	.
586	2	2	-61	.	.	.	.
587	2	2	-57	.	.	.	.
588	2	2	-59	.	.	.	.
589	2	2	-59	.	.	.	.
590	2	2	-59	.	.	.	.
591	2	2	-60	.	.	.	.
592	2	2	-57	.	.	.	.
593	2	2	-57	.	.	.	.
594	2	2	-62	.	.	.	.
595	2	2	-55	.	.	.	.
596	2	2	-57	.	.	.	.
597	2	2	-57	.	.	.	.
598	2	2	-57	.	.	.	.
599	2	2	-59	.	.	.	.
600	2	2		.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
601	2	2	-28	.	.	.	.
602	2	2	-30	.	.	.	.
603	2	2	-28	.	.	.	.
604	2	2	-26	.	.	.	.
605	2	2	-23	.	.	.	.
606	2	2	-28	.	.	.	.
607	2	2	-28	.	.	.	.
608	2	2	-25	.	.	.	.
609	2	2	-28	.	.	.	.
610	2	2	-28	.	.	.	.
611	2	2	-25	.	.	.	.
612	2	2	-28	.	.	.	.
613	2	2	-28	.	.	.	.
614	2	2	-28	.	.	.	.
615	2	2	-28	.	.	.	.
616	2	2	-28	.	.	.	.
617	2	2	-28	.	.	.	.
618	2	2	-28	.	.	.	.
619	2	2	-28	.	.	.	.
620	2	2	-28	.	.	.	.
621	2	2	-28	.	.	.	.
622	2	2	-28	.	.	.	.
623	2	2	-28	.	.	.	.
624	2	2	-28	.	.	.	.
625	2	2	-28	.	.	.	.
626	2	2	-28	.	.	.	.
627	2	2	-28	.	.	.	.
628	2	2	-28	.	.	.	.
629	2	2	-26	.	.	.	.
630	2	2	-28	.	.	.	.
631	2	2	-13	.	.	.	.
632	2	2	-17	.	.	.	.
633	2	2	-17	.	.	.	.
634	2	2	-16	.	.	.	.
635	2	2	-10	.	.	.	.
636	2	2	-15	.	.	.	.
637	2	2	-16	.	.	.	.
638	2	2	-15	.	.	.	.
639	2	2	-16	.	.	.	.
640	2	2	-15	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Repeated measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
641	2	2	-15	.	.	.	.
642	2	2	-15	.	.	.	.
643	2	2	-16	.	.	.	.
644	2	2	-16	.	.	.	.
645	2	2	-14	.	.	.	.
646	2	2	-16	.	.	.	.
647	2	2	-16	.	.	.	.
648	2	2	-16	.	.	.	.
649	2	2	-16	.	.	.	.
650	2	2	-16	.	.	.	.
651	2	2	-17	.	.	.	.
652	2	2	-16	.	.	.	.
653	2	2	-16	.	.	.	.
654	2	2	-16	.	.	.	.
655	2	2	-15	.	.	.	.
656	2	2	-14	.	.	.	.
657	2	2	10	.	.	.	.
658	2	2	-22	.	.	.	.
659	2	2	-15	.	.	.	.
660	2	2	-15	.	.	.	.
661	2	2	5	.	.	.	.
662	2	2	-13	.	.	.	.
663	2	2	-10	.	.	.	.
664	2	2	-2	.	.	.	.
665	2	2	-3	.	.	.	.
666	2	2	-11	.	.	.	.
667	2	2	-7	.	.	.	.
668	2	2	31	.	.	.	.
669	2	2	-10	.	.	.	.
670	2	2	-11	.	.	.	.
671	2	2	-7	.	.	.	.
672	2	2	-10	.	.	.	.
673	2	2	-10	.	.	.	.
674	2	2	-7	.	.	.	.
675	2	2	-11	.	.	.	.
676	2	2	-8	.	.	.	.
677	2	2	-10	.	.	.	.
678	2	2	-7	.	.	.	.
679	2	2	-9	.	.	.	.
680	2	2	-7	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KP	V11	V12	V21	V22
681	2	2	-12	.	.	.	.
682	2	2	-11	.	.	.	.
683	2	2	-11	.	.	.	.
684	2	2	-7	.	.	.	.
685	2	2	-7	.	.	.	.
686	2	2	-2	.	.	.	.
687	2	2	-15	.	.	.	.
688	2	2	19	.	.	.	.
689	2	2	-7	.	.	.	.
690	2	2	-10	.	.	.	.
691	2	2	-23	.	.	.	.
692	2	2	-27	.	.	.	.
693	2	2	-27	.	.	.	.
694	2	2	-24	.	.	.	.
695	2	2	-20	.	.	.	.
696	2	2	-26	.	.	.	.
697	2	2	-27	.	.	.	.
698	2	2	-24	.	.	.	.
699	2	2	-26	.	.	.	.
700	2	2	-27	.	.	.	.
701	2	2	-26	.	.	.	.
702	2	2	-27	.	.	.	.
703	2	2	-24	.	.	.	.
704	2	2	-25	.	.	.	.
705	2	2	-27	.	.	.	.
706	2	2	-24	.	.	.	.
707	2	2	-26	.	.	.	.
708	2	2	-27	.	.	.	.
709	2	2	-27	.	.	.	.
710	2	2	-27	.	.	.	.
711	2	2	-27	.	.	.	.
712	2	2	-27	.	.	.	.
713	2	2	-27	.	.	.	.
714	2	2	-27	.	.	.	.
715	2	2	-24	.	.	.	.
716	2	2	-34	.	.	.	.
717	2	2	-26	.	.	.	.
718	2	2	-24	.	.	.	.
719	2	2	-27	.	.	.	.
720	2	2	-27	.	.	.	.

V12 V21 V22
 FACTOR = VLL 2 Polynomial VLS 2 Polynomial
 METHOD = SSTYPE(3)
 PRINT = DESCRIPTIVE ETASQ OPOWER PARAMETER
 PLOT = RESIDUALS
 CRITERIA = ALPHA(.05)
 CROSSIGN = VLL VLS VLL*VLS .

General Linear Model

DataSet2] D:\Data babak ke 3 Analisis Repeat measure with in subject hip 1-4.sav

Within-Subjects Factors

MEASURE_1

Level	VLS	Dependent Variable
1		V11
2		V12
1		V21
2		V22

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Orta Buruk Jk Pjg	27.04	55.719	180
Orta Baik Jk Pdk	1.08	23.421	180
Orta Buruk Jk Pdk	15.48	27.681	180
Orta Baik Jk Pjg	-21.32	20.551	180

Multivariate Tests^c

Effect	Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.	
ALL	Pillai's Trace	.266	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	Wilks' Lambda	.734	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	Hotelling's Trace	.362	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	Roy's Largest Root	.362	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	VLS	Pillai's Trace	.632	307.266 ^b	1.000	179.000	.000
Wilks' Lambda		.368	307.266 ^b	1.000	179.000	.000
Hotelling's Trace		1.717	307.266 ^b	1.000	179.000	.000
Roy's Largest Root		1.717	307.266 ^b	1.000	179.000	.161
VLL * VLS		Pillai's Trace	.011	1.977 ^b	1.000	179.000	.161
	Wilks' Lambda	.989	1.977 ^b	1.000	179.000	.161
	Hotelling's Trace	.011	1.977 ^b	1.000	179.000	.161
	Roy's Largest Root	.011	1.977 ^b	1.000	179.000	.161

Multivariate Tests^c

	Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
Pillai's Trace	.266	64.819	1.000
Wilks' Lambda	.266	64.819	1.000
Hotelling's Trace	.266	64.819	1.000
Roy's Largest Root	.266	64.819	1.000
Pillai's Trace	.632	307.266	1.000
Wilks' Lambda	.632	307.266	1.000
Hotelling's Trace	.632	307.266	1.000
Roy's Largest Root	.632	307.266	1.000
Pillai's Trace	.011	1.977	.288
Wilks' Lambda	.011	1.977	.288
Hotelling's Trace	.011	1.977	.288
Roy's Largest Root	.011	1.977	.288

Computed using alpha = .05

Exact statistic

Design: Intercept

Within Subjects Design: VLL+VLS+VLL*VLS

Mauchly's Test of Sphericity^b

Measure: MEASURE_1

Within Subjects Effect	Mauchly's W	Approx. Chi-Square	df	Sig.
VLL	1.000	.000	0	.
VLS	1.000	.000	0	.
VLL*VLS	1.000	.000	0	.

Tests the null hypothesis that the error covariance matrix of the orthonormalized transformed dependent variables is proportional to an identity matrix.

Mauchly's Test of Sphericity^b

Measure: MEASURE_1

Within Subjects Effect	Epsilon ^a		
	Greenhouse-Geisser	Huynh-Feldt	Lower-bound
VLL	1.000	1.000	1.000
VLS	1.000	1.000	1.000
VLL*VLS	1.000	1.000	1.000

Tests the null hypothesis that the error covariance matrix of the orthonormalized transformed dependent variables is proportional to an identity matrix.

^a May be used to adjust the degrees of freedom for the averaged tests of significance. Corrected tests are displayed in the Tests of Within-Subjects Effects table.

Design: Intercept

Within Subjects Design: VLL+VLS+VLL*VLS

Tests of Within-Subjects Effects

	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
MEASURE_1	Sphericity Assumed	51929.502	1	51929.502	64.819	.000
	Greenhouse-Geisser	51929.502	1.000	51929.502	64.819	.000
	Huynh-Feldt	51929.502	1.000	51929.502	64.819	.000
	Lower-bound	51929.502	1.000	51929.502	64.819	.000
b(ALL)	Sphericity Assumed	143405.547	179	801.148		
	Greenhouse-Geisser	143405.547	179.000	801.148		
	Huynh-Feldt	143405.547	179.000	801.148		
	Lower-bound	143405.547	179.000	801.148		
c	Sphericity Assumed	177219.023	1	177219.023	307.266	.000
	Greenhouse-Geisser	177219.023	1.000	177219.023	307.266	.000
	Huynh-Feldt	177219.023	1.000	177219.023	307.266	.000
	Lower-bound	177219.023	1.000	177219.023	307.266	.000
d(ALL)	Sphericity Assumed	103240.270	179	576.761		
	Greenhouse-Geisser	103240.270	179.000	576.761		
	Huynh-Feldt	103240.270	179.000	576.761		
	Lower-bound	103240.270	179.000	576.761		
e(VLS)	Sphericity Assumed	5286.433	1	5286.433	1.977	.161
	Greenhouse-Geisser	5286.433	1.000	5286.433	1.977	.161
	Huynh-Feldt	5286.433	1.000	5286.433	1.977	.161
	Lower-bound	5286.433	1.000	5286.433	1.977	.161
f(ALL*VLS)	Sphericity Assumed	478647.402	179	2674.008		
	Greenhouse-Geisser	478647.402	179.000	2674.008		
	Huynh-Feldt	478647.402	179.000	2674.008		
	Lower-bound	478647.402	179.000	2674.008		

Tests of Within-Subjects Effects

MEASURE_1

		Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
	Sphericity Assumed	.266	64.819	1.000
	Greenhouse-Geisser	.266	64.819	1.000
	Huynh-Feldt	.266	64.819	1.000
	Lower-bound	.266	64.819	1.000
(VLL)	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			
S	Sphericity Assumed	.632	307.266	1.000
	Greenhouse-Geisser	.632	307.266	1.000
	Huynh-Feldt	.632	307.266	1.000
	Lower-bound	.632	307.266	1.000
(VLS)	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			
L*VLS	Sphericity Assumed	.011	1.977	.288
	Greenhouse-Geisser	.011	1.977	.288
	Huynh-Feldt	.011	1.977	.288
	Lower-bound	.011	1.977	.288
(VLL*VLS)	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			

a. Computed using alpha = .05

Tests of Within-Subjects Contrasts

MEASURE_1

	VLL	VLS	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
			51929.502	1	51929.502	64.819	.000
	Linear		51929.502	1	51929.502	64.819	.000
(VLL)			143405.547	179	801.148		
	Linear		143405.547	179	801.148	307.266	.000
S		Linear	177219.023	1	177219.023		
		Linear	177219.023	179	576.761		
(VLS)		Linear	103240.270	1	103240.270	1.977	.161
	Linear	Linear	103240.270	179	5286.433		
L*VLS			5286.433	1	5286.433		
	Linear	Linear	5286.433	179	2674.008		
(VLL*VLS)			478647.402	179	2674.008		
	Linear	Linear	478647.402	179	2674.008		

Tests of Within-Subjects Contrasts

MEASURE_1

Source	VLL	VLS	Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
Corrected Total	Linear		.266	64.819	1.000
Corrected Error(VLL)	Linear				
Corrected Total		Linear	.632	307.266	1.000
Corrected Error(VLS)		Linear			
Corrected Total(VLL * VLS)	Linear	Linear	.011	1.977	.288
Corrected Error(VLL * VLS)	Linear	Linear			

a. Computed using alpha = .05

Tests of Between-Subjects Effects

MEASURE_1

Transformed Variable: Average

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Partial Eta Squared
Intercept	22337.698	1	22337.698	28.280	.000	.136
Error	141388.239	179	789.878			

Tests of Between-Subjects Effects

MEASURE_1

Transformed Variable: Average

Source	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
Intercept	28.280	1.000
Error		

a. Computed using alpha = .05

Parameter Estimates

Dependent Variable	Parameter	B	Std. Error	t	Sig.
Perilaku Buruk Jk Pjg	Intercept	27.042	4.153	6.511	.000
Perilaku Baik Jk Pdk	Intercept	1.083	1.746	.621	.536
Perilaku Buruk Jk Pdk	Intercept	15.476	2.063	7.501	.000
Perilaku Baik Jk Pjg	Intercept	-21.321	1.532	-13.919	.000

Parameter Estimates

Independent Variable	Parameter	95% Confidence Interval		Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
		Lower Bound	Upper Bound			
eta Buruk Jk Pjg	Intercept	18.846	35.237	.191	6.511	1.000
eta Baik Jk Pdk	Intercept	-2.361	4.528	.002	.621	.095
eta Buruk Jk Pdk	Intercept	11.404	19.547	.239	7.501	1.000
eta Baik Jk Pjg	Intercept	-24.344	-16.298	.520	13.919	1.000

Computed using alpha = .05

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
1	1	1	70	70	24	34	4
2	1	1	69	69	22	32	2
3	1	1	69	69	26	37	4
4	1	1	73	73	24	36	4
5	1	1	84	84	27	37	6
6	1	1	70	70	24	34	4
7	1	1	70	70	24	34	4
8	1	1	70	70	25	34	6
9	1	1	70	70	26	35	6
10	1	1	70	70	22	34	4
11	1	1	70	70	25	36	6
12	1	1	69	69	26	34	6
13	1	1	70	70	25	34	4
14	1	1	69	69	24	34	4
15	1	1	70	70	24	34	4
16	1	1	69	69	24	34	4
17	1	1	70	70	24	33	4
18	1	1	70	70	24	35	4
19	1	1	70	70	24	34	4
20	1	1	70	70	24	34	4
21	1	1	70	70	24	34	4
22	1	1	69	69	24	34	5
23	1	1	72	72	25	34	6
24	1	1	70	70	24	34	4
25	1	1	70	70	24	34	5
26	1	1	66	66	24	34	5
27	1	1	70	70	25	34	4
28	1	1	73	73	24	35	5
29	1	1	73	73	25	34	4
30	1	1	70	70	24	34	4
31	1	1	-13	-13	16	33	-62
32	1	1	-18	-18	10	27	-62
33	1	1	-23	-23	15	35	-58
34	1	1	-27	-27	14	34	-59
35	1	1	-8	-8	24	45	-59
36	1	1	-28	-28	14	35	-57
37	1	1	-28	-28	16	34	-59
38	1	1	-28	-28	23	31	-62
39	1	1	-28	-28	23	38	-64
40	1	1	-27	-27	14	34	-57

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
41	1	1	-23	-23	14	34	-55
42	1	1	-23	-23	14	34	-57
43	1	1	-28	-28	16	34	-57
44	1	1	-29	-29	15	33	-58
45	1	1	-23	-23	14	34	-57
46	1	1	-30	-30	14	34	-61
47	1	1	-27	-27	14	34	-57
48	1	1	-25	-25	16	36	-59
49	1	1	-29	-29	14	34	-59
50	1	1	-23	-23	14	34	-59
51	1	1	-18	-18	14	34	-60
52	1	1	-17	-17	14	34	-57
53	1	1	-28	-28	14	34	-57
54	1	1	-23	-23	14	34	-57
55	1	1	-23	-23	14	34	-62
56	1	1	-23	-23	14	35	-55
57	1	1	-23	-23	15	34	-57
58	1	1	-23	-23	15	34	-57
59	1	1	-23	-23	15	34	-57
60	1	1	-29	-29	14	33	-59
61	1	1	124	124	-46	-44	-28
62	1	1	125	125	-51	-45	-30
63	1	1	122	122	-49	-43	-28
64	1	1	123	123	-49	-38	-28
65	1	1	132	132	-44	-36	-23
66	1	1	121	121	-49	-46	-28
67	1	1	123	123	-46	-42	-28
68	1	1	133	133	-42	-46	-25
69	1	1	123	123	-51	-40	-28
70	1	1	125	125	-48	-43	-28
71	1	1	125	125	-49	-47	-25
72	1	1	123	123	-46	-44	-28
73	1	1	123	123	-48	-43	-28
74	1	1	119	119	-48	-43	-28
75	1	1	123	123	-48	-41	-28
76	1	1	123	123	-49	-43	-28
77	1	1	123	123	-48	-42	-28
78	1	1	124	124	-48	-41	-28
79	1	1	124	124	-48	-41	-28
80	1	1	124	124	-49	-43	-28
			124	124	-49	-43	-28

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KII	V11	V12	V21	V22
81	1	1	126	126	-49	-43	-28
82	1	1	124	124	-50	-42	-28
83	1	1	123	123	-45	-42	-28
84	1	1	124	124	-48	-41	-28
85	1	1	125	125	-49	-43	-28
86	1	1	122	122	-48	-43	-28
87	1	1	112	112	-46	-41	-28
88	1	1	133	133	-48	-40	-28
89	1	1	124	124	-46	-42	-26
90	1	1	122	122	-48	-43	-28
91	1	1	-13	-13	13	10	-13
92	1	1	-17	-17	-4	6	-17
93	1	1	-17	-17	7	15	-17
94	1	1	-16	-16	3	17	-16
95	1	1	-10	-10	8	16	-10
96	1	1	-15	-15	6	14	-15
97	1	1	-16	-16	3	13	-16
98	1	1	-15	-15	37	43	-15
99	1	1	-16	-16	6	21	-16
100	1	1	-15	-15	3	10	-15
101	1	1	-15	-15	3	3	-15
102	1	1	-15	-15	4	12	-15
103	1	1	-16	-16	9	10	-16
104	1	1	-16	-16	3	9	-16
105	1	1	-14	-14	3	10	-14
106	1	1	-16	-16	4	10	-16
107	1	1	-16	-16	6	10	-16
108	1	1	-16	-16	4	11	-16
109	1	1	-16	-16	3	10	-16
110	1	1	-16	-16	3	9	-16
111	1	1	-17	-17	3	9	-17
112	1	1	-16	-16	4	12	-16
113	1	1	-16	-16	6	10	-16
114	1	1	-16	-16	2	13	-16
115	1	1	-16	-16	3	12	-15
116	1	1	-15	-15	4	2	-14
117	1	1	-14	-14	4	2	-14
118	1	1	10	10	5	12	10
119	1	1	10	10	4	12	-22
120	1	1	-22	-22	4	12	-22
			-15	-15	3	10	-15
			-15	-15	1	10	-15

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
121	1	1	38	38	-1	17	5
122	1	1	19	19	-3	16	-13
123	1	1	33	33	0	19	-10
124	1	1	31	31	0	20	-2
125	1	1	57	57	3	23	-3
126	1	1	14	14	0	18	-11
127	1	1	31	31	0	18	-7
128	1	1	33	33	0	17	31
129	1	1	27	27	3	19	-10
130	1	1	31	31	0	18	-11
131	1	1	43	43	-2	20	-7
132	1	1	31	31	1	19	-10
133	1	1	33	33	1	17	-10
134	1	1	31	31	0	18	-7
135	1	1	32	32	0	18	-11
136	1	1	30	30	0	18	-8
137	1	1	29	29	1	18	-10
138	1	1	32	32	1	19	-7
139	1	1	32	32	0	18	-9
140	1	1	32	32	0	18	-7
141	1	1	31	31	0	18	-12
142	1	1	35	35	0	19	-11
143	1	1	32	32	1	19	-11
144	1	1	32	32	0	18	-7
145	1	1	27	27	0	18	-7
146	1	1	32	32	0	18	-2
147	1	1	33	33	0	18	-15
148	1	1	32	32	-1	18	-15
149	1	1	32	32	0	18	19
150	1	1	37	37	0	18	-7
151	1	1	37	37	0	18	-10
152	1	1	29	29	0	18	-10
153	1	1	29	29	4	37	-23
154	1	1	-23	-23	7	34	-27
155	1	1	-27	-27	10	37	-27
156	1	1	-27	-27	9	38	-24
157	1	1	-24	-24	14	42	-20
158	1	1	-20	-20	9	36	-26
159	1	1	-26	-26	12	36	-27
160	1	1	-27	-27	9	32	-24
161	1	1	-24	-24	11	36	-26
162	1	1	-26	-26	9	38	-27
163	1	1	-27	-27			

Data babak ke 3 Analisis Repeated measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
161	1	1	-26	-26	11	38	-26
162	1	1	-27	-27	11	38	-27
163	1	1	-24	-24	11	35	-24
164	1	1	-25	-25	9	36	-25
165	1	1	-27	-27	9	36	-27
166	1	1	-24	-24	8	36	-24
167	1	1	-26	-26	9	36	-26
168	1	1	-27	-27	11	37	-27
169	1	1	-27	-27	9	38	-27
170	1	1	-27	-27	9	36	-27
171	1	1	-27	-27	9	36	-27
172	1	1	-27	-27	9	37	-27
173	1	1	-27	-27	11	36	-27
174	1	1	-27	-27	9	36	-27
175	1	1	-24	-24	9	36	-24
176	1	1	-34	-34	8	36	-34
177	1	1	-26	-26	9	34	-26
178	1	1	-24	-24	7	36	-24
179	1	1	-27	-27	9	36	-27
180	1	1	-27	-27	9	35	-27
181	1	2	24	.	.	.	.
182	1	2	22	.	.	.	.
183	1	2	26	.	.	.	.
184	1	2	24	.	.	.	.
185	1	2	27	.	.	.	.
186	1	2	24	.	.	.	.
187	1	2	24	.	.	.	.
188	1	2	25	.	.	.	.
189	1	2	26	.	.	.	.
190	1	2	22	.	.	.	.
191	1	2	25	.	.	.	.
192	1	2	28	.	.	.	.
193	1	2	25	.	.	.	.
194	1	2	24	.	.	.	.
195	1	2	24	.	.	.	.
196	1	2	24	.	.	.	.
197	1	2	24	.	.	.	.
198	1	2	24	.	.	.	.
199	1	2	24	.	.	.	.
200	1	2	24	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KII	V11	V12	V21	V22
201	1	2	24	.	.	.	.
202	1	2	24	.	.	.	.
203	1	2	25	.	.	.	.
204	1	2	24	.	.	.	.
205	1	2	24	.	.	.	.
206	1	2	24	.	.	.	.
207	1	2	25	.	.	.	.
208	1	2	24	.	.	.	.
209	1	2	25	.	.	.	.
210	1	2	24	.	.	.	.
211	1	2	16	.	.	.	.
212	1	2	10	.	.	.	.
213	1	2	15	.	.	.	.
214	1	2	14	.	.	.	.
215	1	2	24	.	.	.	.
216	1	2	14	.	.	.	.
217	1	2	16	.	.	.	.
218	1	2	23	.	.	.	.
219	1	2	23	.	.	.	.
220	1	2	14	.	.	.	.
221	1	2	14	.	.	.	.
222	1	2	14	.	.	.	.
223	1	2	16	.	.	.	.
224	1	2	15	.	.	.	.
225	1	2	14	.	.	.	.
226	1	2	14	.	.	.	.
227	1	2	14	.	.	.	.
228	1	2	16	.	.	.	.
229	1	2	14	.	.	.	.
230	1	2	14	.	.	.	.
231	1	2	14	.	.	.	.
232	1	2	14	.	.	.	.
233	1	2	14	.	.	.	.
234	1	2	14	.	.	.	.
235	1	2	14	.	.	.	.
236	1	2	15	.	.	.	.
237	1	2	15	.	.	.	.
238	1	2	15	.	.	.	.
239	1	2	14	.	.	.	.
240	1	2		.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
241	1	2	-46	.	.	.	.
242	1	2	-51	.	.	.	.
243	1	2	-49	.	.	.	.
244	1	2	-49	.	.	.	.
245	1	2	-44	.	.	.	.
246	1	2	-49	.	.	.	.
247	1	2	-46	.	.	.	.
248	1	2	-42	.	.	.	.
249	1	2	-51	.	.	.	.
250	1	2	-48	.	.	.	.
251	1	2	-49	.	.	.	.
252	1	2	-46	.	.	.	.
253	1	2	-48	.	.	.	.
254	1	2	-48	.	.	.	.
255	1	2	-48	.	.	.	.
256	1	2	-49	.	.	.	.
257	1	2	-48	.	.	.	.
258	1	2	-48	.	.	.	.
259	1	2	-49	.	.	.	.
260	1	2	-49	.	.	.	.
261	1	2	-49	.	.	.	.
262	1	2	-50	.	.	.	.
263	1	2	-45	.	.	.	.
264	1	2	-48	.	.	.	.
265	1	2	-49	.	.	.	.
266	1	2	-48	.	.	.	.
267	1	2	-46	.	.	.	.
268	1	2	-48	.	.	.	.
269	1	2	-46	.	.	.	.
270	1	2	-48	.	.	.	.
271	1	2	13	.	.	.	.
272	1	2	-4	.	.	.	.
273	1	2	7	.	.	.	.
274	1	2	3	.	.	.	.
275	1	2	8	.	.	.	.
276	1	2	6	.	.	.	.
277	1	2	3	.	.	.	.
278	1	2	37	.	.	.	.
279	1	2	6	.	.	.	.
280	1	2	3	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Repeated measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
281	1	2	3	.	.	.	.
282	1	2	4	.	.	.	.
283	1	2	9	.	.	.	.
284	1	2	3	.	.	.	.
285	1	2	3	.	.	.	.
286	1	2	4	.	.	.	.
287	1	2	6	.	.	.	.
288	1	2	4	.	.	.	.
289	1	2	3	.	.	.	.
290	1	2	3	.	.	.	.
291	1	2	3	.	.	.	.
292	1	2	4	.	.	.	.
293	1	2	6	.	.	.	.
294	1	2	2	.	.	.	.
295	1	2	3	.	.	.	.
296	1	2	4	.	.	.	.
297	1	2	5	.	.	.	.
298	1	2	4	.	.	.	.
299	1	2	3	.	.	.	.
300	1	2	1	.	.	.	.
301	1	2	-1	.	.	.	.
302	1	2	-3	.	.	.	.
303	1	2	0	.	.	.	.
304	1	2	0	.	.	.	.
305	1	2	3	.	.	.	.
306	1	2	0	.	.	.	.
307	1	2	0	.	.	.	.
308	1	2	0	.	.	.	.
309	1	2	3	.	.	.	.
310	1	2	0	.	.	.	.
311	1	2	-2	.	.	.	.
312	1	2	1	.	.	.	.
313	1	2	1	.	.	.	.
314	1	2	0	.	.	.	.
315	1	2	0	.	.	.	.
316	1	2	0	.	.	.	.
317	1	2	1	.	.	.	.
318	1	2	1	.	.	.	.
319	1	2	0	.	.	.	.
320	1	2	0	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
321	1	2	0	.	.	.	.
322	1	2	0	.	.	.	.
323	1	2	1	.	.	.	.
324	1	2	0	.	.	.	.
325	1	2	0	.	.	.	.
326	1	2	0	.	.	.	.
327	1	2	-1	.	.	.	.
328	1	2	0	.	.	.	.
329	1	2	0	.	.	.	.
330	1	2	0	.	.	.	.
331	1	2	4	.	.	.	.
332	1	2	7	.	.	.	.
333	1	2	10	.	.	.	.
334	1	2	9	.	.	.	.
335	1	2	14	.	.	.	.
336	1	2	9	.	.	.	.
337	1	2	12	.	.	.	.
338	1	2	9	.	.	.	.
339	1	2	11	.	.	.	.
340	1	2	9	.	.	.	.
341	1	2	11	.	.	.	.
342	1	2	11	.	.	.	.
343	1	2	11	.	.	.	.
344	1	2	9	.	.	.	.
345	1	2	9	.	.	.	.
346	1	2	8	.	.	.	.
347	1	2	9	.	.	.	.
348	1	2	11	.	.	.	.
349	1	2	9	.	.	.	.
350	1	2	9	.	.	.	.
351	1	2	9	.	.	.	.
352	1	2	9	.	.	.	.
353	1	2	11	.	.	.	.
354	1	2	9	.	.	.	.
355	1	2	9	.	.	.	.
356	1	2	6	.	.	.	.
357	1	2	9	.	.	.	.
358	1	2	7	.	.	.	.
359	1	2	9	.	.	.	.
360	1	2	9	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
361	2	1	34	.	.	.	.
362	2	1	32	.	.	.	.
363	2	1	37	.	.	.	.
364	2	1	36	.	.	.	.
365	2	1	37	.	.	.	.
366	2	1	34	.	.	.	.
367	2	1	34	.	.	.	.
368	2	1	34	.	.	.	.
369	2	1	35	.	.	.	.
370	2	1	34	.	.	.	.
371	2	1	36	.	.	.	.
372	2	1	34	.	.	.	.
373	2	1	34	.	.	.	.
374	2	1	34	.	.	.	.
375	2	1	34	.	.	.	.
376	2	1	34	.	.	.	.
377	2	1	33	.	.	.	.
378	2	1	35	.	.	.	.
379	2	1	34	.	.	.	.
380	2	1	34	.	.	.	.
381	2	1	34	.	.	.	.
382	2	1	34	.	.	.	.
383	2	1	34	.	.	.	.
384	2	1	34	.	.	.	.
385	2	1	34	.	.	.	.
386	2	1	34	.	.	.	.
387	2	1	34	.	.	.	.
388	2	1	35	.	.	.	.
389	2	1	34	.	.	.	.
390	2	1	34	.	.	.	.
391	2	1	33	.	.	.	.
392	2	1	27	.	.	.	.
393	2	1	35	.	.	.	.
394	2	1	34	.	.	.	.
395	2	1	45	.	.	.	.
396	2	1	35	.	.	.	.
397	2	1	34	.	.	.	.
398	2	1	31	.	.	.	.
399	2	1	38	.	.	.	.
400	2	1	34	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
401	2	1	34	.	.	.	.
402	2	1	34	.	.	.	.
403	2	1	34	.	.	.	.
404	2	1	33	.	.	.	.
405	2	1	34	.	.	.	.
406	2	1	34	.	.	.	.
407	2	1	34	.	.	.	.
408	2	1	36	.	.	.	.
409	2	1	34	.	.	.	.
410	2	1	34	.	.	.	.
411	2	1	34	.	.	.	.
412	2	1	34	.	.	.	.
413	2	1	34	.	.	.	.
414	2	1	34	.	.	.	.
415	2	1	34	.	.	.	.
416	2	1	35	.	.	.	.
417	2	1	34	.	.	.	.
418	2	1	34	.	.	.	.
419	2	1	34	.	.	.	.
420	2	1	33	.	.	.	.
421	2	1	-44	.	.	.	.
422	2	1	-45	.	.	.	.
423	2	1	-43	.	.	.	.
424	2	1	-38	.	.	.	.
425	2	1	-36	.	.	.	.
426	2	1	-46	.	.	.	.
427	2	1	-42	.	.	.	.
428	2	1	-46	.	.	.	.
429	2	1	-40	.	.	.	.
430	2	1	-43	.	.	.	.
431	2	1	-47	.	.	.	.
432	2	1	-44	.	.	.	.
433	2	1	-43	.	.	.	.
434	2	1	-43	.	.	.	.
435	2	1	-41	.	.	.	.
436	2	1	-43	.	.	.	.
437	2	1	-42	.	.	.	.
438	2	1	-41	.	.	.	.
439	2	1	-43	.	.	.	.
440	2	1	-43	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
441	2	1	-43	.	.	.	.
442	2	1	-42	.	.	.	.
443	2	1	-42	.	.	.	.
444	2	1	-41	.	.	.	.
445	2	1	-43	.	.	.	.
446	2	1	-43	.	.	.	.
447	2	1	-41	.	.	.	.
448	2	1	-40	.	.	.	.
449	2	1	-42	.	.	.	.
450	2	1	-43	.	.	.	.
451	2	1	10	.	.	.	.
452	2	1	6	.	.	.	.
453	2	1	15	.	.	.	.
454	2	1	17	.	.	.	.
455	2	1	16	.	.	.	.
456	2	1	14	.	.	.	.
457	2	1	13	.	.	.	.
458	2	1	43	.	.	.	.
459	2	1	21	.	.	.	.
460	2	1	10	.	.	.	.
461	2	1	3	.	.	.	.
462	2	1	12	.	.	.	.
463	2	1	10	.	.	.	.
464	2	1	9	.	.	.	.
465	2	1	10	.	.	.	.
466	2	1	10	.	.	.	.
467	2	1	11	.	.	.	.
468	2	1	10	.	.	.	.
469	2	1	9	.	.	.	.
470	2	1	9	.	.	.	.
471	2	1	12	.	.	.	.
472	2	1	10	.	.	.	.
473	2	1	13	.	.	.	.
474	2	1	12	.	.	.	.
475	2	1	2	.	.	.	.
476	2	1	12	.	.	.	.
477	2	1	12	.	.	.	.
478	2	1	10	.	.	.	.
479	2	1	10	.	.	.	.
480	2	1		.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
481	2	1	17	.	.	.	.
482	2	1	16	.	.	.	.
483	2	1	19	.	.	.	.
484	2	1	20	.	.	.	.
485	2	1	23	.	.	.	.
486	2	1	18	.	.	.	.
487	2	1	18	.	.	.	.
488	2	1	17	.	.	.	.
489	2	1	19	.	.	.	.
490	2	1	18	.	.	.	.
491	2	1	20	.	.	.	.
492	2	1	19	.	.	.	.
493	2	1	17	.	.	.	.
494	2	1	18	.	.	.	.
495	2	1	18	.	.	.	.
496	2	1	18	.	.	.	.
497	2	1	18	.	.	.	.
498	2	1	19	.	.	.	.
499	2	1	18	.	.	.	.
500	2	1	18	.	.	.	.
501	2	1	18	.	.	.	.
502	2	1	19	.	.	.	.
503	2	1	19	.	.	.	.
504	2	1	18	.	.	.	.
505	2	1	18	.	.	.	.
506	2	1	18	.	.	.	.
507	2	1	18	.	.	.	.
508	2	1	18	.	.	.	.
509	2	1	18	.	.	.	.
510	2	1	4	.	.	.	.
511	2	1	7	.	.	.	.
512	2	1	10	.	.	.	.
513	2	1	9	.	.	.	.
514	2	1	14	.	.	.	.
515	2	1	9	.	.	.	.
516	2	1	12	.	.	.	.
517	2	1	9	.	.	.	.
518	2	1	11	.	.	.	.
519	2	1	9	.	.	.	.
520	2	1		.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Repeated measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
521	2	1	11	.	.	.	.
522	2	1	11	.	.	.	.
523	2	1	11	.	.	.	.
524	2	1	9	.	.	.	.
525	2	1	9	.	.	.	.
526	2	1	8	.	.	.	.
527	2	1	9	.	.	.	.
528	2	1	11	.	.	.	.
529	2	1	9	.	.	.	.
530	2	1	9	.	.	.	.
531	2	1	9	.	.	.	.
532	2	1	9	.	.	.	.
533	2	1	11	.	.	.	.
534	2	1	9	.	.	.	.
535	2	1	9	.	.	.	.
536	2	1	8	.	.	.	.
537	2	1	9	.	.	.	.
538	2	1	7	.	.	.	.
539	2	1	9	.	.	.	.
540	2	1	9	.	.	.	.
541	2	2	4	.	.	.	.
542	2	2	2	.	.	.	.
543	2	2	4	.	.	.	.
544	2	2	4	.	.	.	.
545	2	2	6	.	.	.	.
546	2	2	4	.	.	.	.
547	2	2	4	.	.	.	.
548	2	2	6	.	.	.	.
549	2	2	6	.	.	.	.
550	2	2	4	.	.	.	.
551	2	2	6	.	.	.	.
552	2	2	6	.	.	.	.
553	2	2	4	.	.	.	.
554	2	2	4	.	.	.	.
555	2	2	4	.	.	.	.
556	2	2	4	.	.	.	.
557	2	2	4	.	.	.	.
558	2	2	4	.	.	.	.
559	2	2	4	.	.	.	.
560	2	2	4	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4. sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
561	2	2	4	.	.	.	.
562	2	2	5	.	.	.	.
563	2	2	6	.	.	.	.
564	2	2	4	.	.	.	.
565	2	2	5	.	.	.	.
566	2	2	5	.	.	.	.
567	2	2	4	.	.	.	.
568	2	2	5	.	.	.	.
569	2	2	4	.	.	.	.
570	2	2	4	.	.	.	.
571	2	2	-62	.	.	.	.
572	2	2	-62	.	.	.	.
573	2	2	-58	.	.	.	.
574	2	2	-59	.	.	.	.
575	2	2	-59	.	.	.	.
576	2	2	-57	.	.	.	.
577	2	2	-59	.	.	.	.
578	2	2	-62	.	.	.	.
579	2	2	-64	.	.	.	.
580	2	2	-57	.	.	.	.
581	2	2	-55	.	.	.	.
582	2	2	-57	.	.	.	.
583	2	2	-57	.	.	.	.
584	2	2	-58	.	.	.	.
585	2	2	-57	.	.	.	.
586	2	2	-61	.	.	.	.
587	2	2	-57	.	.	.	.
588	2	2	-59	.	.	.	.
589	2	2	-59	.	.	.	.
590	2	2	-60	.	.	.	.
591	2	2	-57	.	.	.	.
592	2	2	-57	.	.	.	.
593	2	2	-57	.	.	.	.
594	2	2	-62	.	.	.	.
595	2	2	-55	.	.	.	.
596	2	2	-57	.	.	.	.
597	2	2	-57	.	.	.	.
598	2	2	-57	.	.	.	.
599	2	2	-59	.	.	.	.
600	2	2		.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KII	V11	V12	V21	V22
601	2	2	-28	.	.	.	.
602	2	2	-30	.	.	.	.
603	2	2	-28	.	.	.	.
604	2	2	-28	.	.	.	.
605	2	2	-23	.	.	.	.
606	2	2	-28	.	.	.	.
607	2	2	-28	.	.	.	.
608	2	2	-25	.	.	.	.
609	2	2	-28	.	.	.	.
610	2	2	-28	.	.	.	.
611	2	2	-25	.	.	.	.
612	2	2	-28	.	.	.	.
613	2	2	-28	.	.	.	.
614	2	2	-28	.	.	.	.
615	2	2	-28	.	.	.	.
616	2	2	-28	.	.	.	.
617	2	2	-28	.	.	.	.
618	2	2	-28	.	.	.	.
619	2	2	-28	.	.	.	.
620	2	2	-28	.	.	.	.
621	2	2	-28	.	.	.	.
622	2	2	-28	.	.	.	.
623	2	2	-28	.	.	.	.
624	2	2	-28	.	.	.	.
625	2	2	-28	.	.	.	.
626	2	2	-28	.	.	.	.
627	2	2	-28	.	.	.	.
628	2	2	-28	.	.	.	.
629	2	2	-26	.	.	.	.
630	2	2	-28	.	.	.	.
631	2	2	-13	.	.	.	.
632	2	2	-17	.	.	.	.
633	2	2	-17	.	.	.	.
634	2	2	-16	.	.	.	.
635	2	2	-10	.	.	.	.
636	2	2	-15	.	.	.	.
637	2	2	-16	.	.	.	.
638	2	2	-15	.	.	.	.
639	2	2	-16	.	.	.	.
640	2	2	-15	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
641	2	2	-15	.	.	.	.
642	2	2	-15	.	.	.	.
643	2	2	-16	.	.	.	.
644	2	2	-16	.	.	.	.
645	2	2	-14	.	.	.	.
646	2	2	-16	.	.	.	.
647	2	2	-16	.	.	.	.
648	2	2	-16	.	.	.	.
649	2	2	-16	.	.	.	.
650	2	2	-16	.	.	.	.
651	2	2	-17	.	.	.	.
652	2	2	-16	.	.	.	.
653	2	2	-16	.	.	.	.
654	2	2	-16	.	.	.	.
655	2	2	-15	.	.	.	.
656	2	2	-14	.	.	.	.
657	2	2	10	.	.	.	.
658	2	2	-22	.	.	.	.
659	2	2	-15	.	.	.	.
660	2	2	-15	.	.	.	.
661	2	2	5	.	.	.	.
662	2	2	-13	.	.	.	.
663	2	2	-10	.	.	.	.
664	2	2	-2	.	.	.	.
665	2	2	-3	.	.	.	.
666	2	2	-11	.	.	.	.
667	2	2	-7	.	.	.	.
668	2	2	31	.	.	.	.
668	2	2	-10	.	.	.	.
669	2	2	-11	.	.	.	.
670	2	2	-7	.	.	.	.
671	2	2	-10	.	.	.	.
672	2	2	-10	.	.	.	.
673	2	2	-7	.	.	.	.
674	2	2	-11	.	.	.	.
675	2	2	-8	.	.	.	.
676	2	2	-10	.	.	.	.
677	2	2	-7	.	.	.	.
678	2	2	-9	.	.	.	.
679	2	2	-7	.	.	.	.
680	2	2	.	.	.	.	.

Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
681	2	2	-12	.	.	.	.
682	2	2	-11	.	.	.	.
683	2	2	-11	.	.	.	.
684	2	2	-7	.	.	.	.
685	2	2	-7	.	.	.	.
686	2	2	-2	.	.	.	.
687	2	2	-15	.	.	.	.
688	2	2	19	.	.	.	.
689	2	2	-7	.	.	.	.
690	2	2	-10	.	.	.	.
691	2	2	-23	.	.	.	.
692	2	2	-27	.	.	.	.
693	2	2	-27	.	.	.	.
694	2	2	-24	.	.	.	.
695	2	2	-20	.	.	.	.
696	2	2	-26	.	.	.	.
697	2	2	-27	.	.	.	.
698	2	2	-24	.	.	.	.
699	2	2	-26	.	.	.	.
700	2	2	-27	.	.	.	.
701	2	2	-26	.	.	.	.
702	2	2	-27	.	.	.	.
703	2	2	-24	.	.	.	.
704	2	2	-25	.	.	.	.
705	2	2	-27	.	.	.	.
706	2	2	-24	.	.	.	.
707	2	2	-26	.	.	.	.
708	2	2	-27	.	.	.	.
709	2	2	-27	.	.	.	.
710	2	2	-27	.	.	.	.
711	2	2	-27	.	.	.	.
712	2	2	-27	.	.	.	.
713	2	2	-27	.	.	.	.
714	2	2	-24	.	.	.	.
715	2	2	-34	.	.	.	.
716	2	2	-26	.	.	.	.
717	2	2	-24	.	.	.	.
718	2	2	-27	.	.	.	.
719	2	2	-27	.	.	.	.
720	2	2		.	.	.	.

/V1 V12 V21 V22
 /MSFACTOR = VLL 2 Polynomial VLS 2 Polynomial
 /METHOD = SSTYPE(3)
 /PRINT = DESCRIPTIVE ETASQ OPOWER PARAMETER
 /PLOT = RESIDUALS
 /CRITERIA = ALPHA(.05)
 /MSDESIGN = VLL VLS VLL*VLS .

General Linear Model

DataSet2] D:\Data babak ke 3 Analisis Reapeat measure with in subject hip 1-4.sav

Within-Subjects Factors

Measure: MEASURE_1

VLL	VLS	Dependent Variable
1	1	V11
	2	V12
2	1	V21
	2	V22

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Berita Buruk Jk Pjg	27.04	55.719	180
Berita Baik Jk Pdk	1.08	23.421	180
Berita Buruk Jk Pdk	15.48	27.681	180
Berita Baik Jk Pjg	-21.32	20.551	180

Multivariate Tests^c

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
VLL	Pillai's Trace	.266	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	Wilks' Lambda	.734	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	Hotelling's Trace	.362	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	Roy's Largest Root	.362	64.819 ^b	1.000	179.000	.000
	VLS	Pillai's Trace	.632	307.266 ^b	1.000	179.000	.000
Wilks' Lambda		.368	307.266 ^b	1.000	179.000	.000
Hotelling's Trace		1.717	307.266 ^b	1.000	179.000	.000
Roy's Largest Root		1.717	307.266 ^b	1.000	179.000	.161
VLL * VLS		Pillai's Trace	.011	1.977 ^b	1.000	179.000	.161
	Wilks' Lambda	.989	1.977 ^b	1.000	179.000	.161
	Hotelling's Trace	.011	1.977 ^b	1.000	179.000	.161
	Roy's Largest Root	.011	1.977 ^b	1.000	179.000	.161

Multivariate Tests^a

Effect		Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^b
VLL	Pillai's Trace	.266	64.819	1.000
	Wilks' Lambda	.266	64.819	1.000
	Hotelling's Trace	.266	64.819	1.000
	Roy's Largest Root	.266	64.819	1.000
VLS	Pillai's Trace	.632	307.266	1.000
	Wilks' Lambda	.632	307.266	1.000
	Hotelling's Trace	.632	307.266	1.000
	Roy's Largest Root	.632	307.266	1.000
VLL * VLS	Pillai's Trace	.011	1.977	.288
	Wilks' Lambda	.011	1.977	.288
	Hotelling's Trace	.011	1.977	.288
	Roy's Largest Root	.011	1.977	.288

a. Computed using alpha = .05

b. Exact statistic

c.

Design: Intercept

Within Subjects Design: VLL+VLS+VLL*VLS

Mauchly's Test of Sphericity^b

Measure: MEASURE_1

Within Subjects Effect	Mauchly's W	Approx. Chi-Square	df	Sig.
VLL	1.000	.000	0	.
VLS	1.000	.000	0	.
VLL * VLS	1.000	.000	0	.

tests the null hypothesis that the error covariance matrix of the orthonormalized transformed dependent variables is proportional to an identity matrix.

Mauchly's Test of Sphericity^b

Measure: MEASURE_1

Within Subjects Effect	Epsilon ^a		
	Greenhouse-Geisser	Huynh-Feldt	Lower-bound
VLL	1.000	1.000	1.000
VLS	1.000	1.000	1.000
VLL * VLS	1.000	1.000	1.000

tests the null hypothesis that the error covariance matrix of the orthonormalized transformed dependent variables is proportional to an identity matrix.

a. May be used to adjust the degrees of freedom for the averaged tests of significance. Corrected tests are displayed in the Tests of Within-Subjects Effects table.

b.

Design: Intercept

Within Subjects Design: VLL+VLS+VLL*VLS

Measure: MEASURE_1

Tests of Within-Subjects Effects

Source		Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
VLL	Sphericity Assumed	51929.502	1	51929.502		
	Greenhouse-Geisser	51929.502	1.000	51929.502	64.819	.000
	Huynh-Feldt	51929.502	1.000	51929.502	64.819	.000
	Lower-bound	51929.502	1.000	51929.502	64.819	.000
Error(VLL)	Sphericity Assumed	143405.547	179	801.148		
	Greenhouse-Geisser	143405.547	179.000	801.148		
	Huynh-Feldt	143405.547	179.000	801.148		
	Lower-bound	143405.547	179.000	801.148		
VLS	Sphericity Assumed	177219.023	1	177219.023		
	Greenhouse-Geisser	177219.023	1.000	177219.023	307.266	.000
	Huynh-Feldt	177219.023	1.000	177219.023	307.266	.000
	Lower-bound	177219.023	1.000	177219.023	307.266	.000
Error(VLS)	Sphericity Assumed	103240.270	179	576.761		
	Greenhouse-Geisser	103240.270	179.000	576.761		
	Huynh-Feldt	103240.270	179.000	576.761		
	Lower-bound	103240.270	179.000	576.761		
VLL * VLS	Sphericity Assumed	5286.433	1	5286.433		
	Greenhouse-Geisser	5286.433	1.000	5286.433	1.977	.161
	Huynh-Feldt	5286.433	1.000	5286.433	1.977	.161
	Lower-bound	5286.433	1.000	5286.433	1.977	.161
Error(VLL*VLS)	Sphericity Assumed	478647.402	179	2674.008		
	Greenhouse-Geisser	478647.402	179.000	2674.008		
	Huynh-Feldt	478647.402	179.000	2674.008		
	Lower-bound	478647.402	179.000	2674.008		

Measure: MEASURE_1

Tests of Within-Subjects Effects

Source		Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
VLL	Sphericity Assumed	.266	64.819	1.000
	Greenhouse-Geisser	.266	64.819	1.000
	Huynh-Feldt	.266	64.819	1.000
	Lower-bound	.266	64.819	1.000
Error(VLL)	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			
VLS	Sphericity Assumed	.632	307.266	1.000
	Greenhouse-Geisser	.632	307.266	1.000
	Huynh-Feldt	.632	307.266	1.000
	Lower-bound	.632	307.266	1.000
Error(VLS)	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			
VLL * VLS	Sphericity Assumed	.011	1.977	.288
	Greenhouse-Geisser	.011	1.977	.288
	Huynh-Feldt	.011	1.977	.288
	Lower-bound	.011	1.977	.288
Error(VLL*VLS)	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			

a. Computed using alpha = .05

Tests of Within-Subjects Contrasts

Measure: MEASURE_1

Source	VLL	VLS	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
VLL	Linear		51929.502	1	51929.502	64.819	.000
Error(VLL)	Linear		143405.547	179	801.148		
VLS		Linear	177219.023	1	177219.023	307.266	.000
Error(VLS)		Linear	103240.270	179	576.761		
VLL * VLS	Linear	Linear	5286.433	1	5286.433	1.977	.161
Error(VLL*VLS)	Linear	Linear	478647.402	179	2674.008		

Tests of Within-Subjects Contrasts

Measure: MEASURE_1

Source	VLL	VLS	Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
VLL	Linear		.266	64.819	1.000
Error(VLL)	Linear				
VLS		Linear	.632	307.266	1.000
Error(VLS)		Linear			
VLL * VLS	Linear	Linear	.011	1.977	.288
Error(VLL * VLS)	Linear	Linear			

a. Computed using alpha = .05

Tests of Between-Subjects Effects

Measure: MEASURE_1

Transformed Variable: Average

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Partial Eta Squared
Intercept	22337.698	1	22337.698	28.280	.000	.136
Error	141388.239	179	789.878			

Tests of Between-Subjects Effects

Measure: MEASURE_1

Transformed Variable: Average

Source	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
Intercept	28.280	1.000
Error		

a. Computed using alpha = .05

Parameter Estimates

Dependent Variable	Parameter	B	Std. Error	t	Sig.
Berita Buruk Jk Pjg	Intercept	27.042	4.153	6.511	.000
Berita Baik Jk Pdk	Intercept	1.083	1.746	.621	.536
Berita Buruk Jk Pdk	Intercept	15.476	2.063	7.501	.000
Berita Baik Jk Pjg	Intercept	-21.321	1.532	-13.919	.000

Parameter Estimates

Independent Variable	Parameter	95% Confidence Interval		Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
		Lower Bound	Upper Bound			
Buruk Jk Pjg	Intercept	18.846	35.237	.191	6.511	1.000
Baik Jk Pdk	Intercept	-2.361	4.528	.002	.621	.095
Buruk Jk Pdk	Intercept	11.404	19.547	.239	7.501	1.000
Baik Jk Pjg	Intercept	-24.344	-18.298	.520	13.919	1.000

a. Computed using alpha = .05

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
1	1	1	55	55	24	34	4
2	1	1	55	55	24	34	4
3	1	1	55	55	24	34	4
4	1	1	55	55	24	34	4
5	1	1	55	55	24	34	4
6	1	1	55	55	24	34	4
7	1	1	55	55	24	34	4
8	1	1	55	55	24	34	4
9	1	1	55	55	24	34	4
10	1	1	55	55	24	34	4
11	1	1	55	55	24	34	4
12	1	1	55	55	24	34	4
13	1	1	55	55	24	34	4
14	1	1	55	55	24	34	4
15	1	1	55	55	24	34	4
16	1	1	55	55	24	34	4
17	1	1	55	55	24	34	4
18	1	1	55	55	24	34	4
19	1	1	55	55	24	34	4
20	1	1	55	55	24	34	4
21	1	1	55	55	24	34	4
22	1	1	55	55	24	34	4
23	1	1	55	55	24	34	4
24	1	1	55	55	24	34	4
25	1	1	55	55	24	34	4
26	1	1	55	55	24	34	4
27	1	1	55	55	24	34	4
28	1	1	55	55	24	34	4
29	1	1	55	55	24	34	4
30	1	1	-37	-37	14	33	-59
31	1	1	-37	-37	14	33	-59
32	1	1	-37	-37	14	33	-59
33	1	1	-37	-37	14	33	-59
34	1	1	-37	-37	14	33	-59
35	1	1	-37	-37	14	33	-59
36	1	1	-37	-37	14	33	-59
37	1	1	-37	-37	14	33	-59
38	1	1	-37	-37	14	33	-59
39	1	1	-37	-37	14	33	-59
40	1	1					

Data analisis babak 3 kesalahan harga hlp 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
41	1	1	-37	-37	14	33	-59
42	1	1	-37	-37	14	33	-59
43	1	1	-37	-37	14	33	-59
44	1	1	-37	-37	14	33	-59
45	1	1	-37	-37	14	33	-59
46	1	1	-37	-37	14	33	-59
47	1	1	-37	-37	14	33	-59
48	1	1	-37	-37	14	33	-59
49	1	1	-37	-37	14	33	-59
50	1	1	-37	-37	14	33	-59
51	1	1	-37	-37	14	33	-59
52	1	1	-37	-37	14	33	-59
53	1	1	-37	-37	14	33	-59
54	1	1	-37	-37	14	33	-59
55	1	1	-37	-37	14	33	-59
56	1	1	-37	-37	14	33	-59
57	1	1	-37	-37	14	33	-59
58	1	1	-37	-37	14	33	-59
59	1	1	-37	-37	14	33	-59
60	1	1	-37	-37	14	33	-59
61	1	1	67	67	-49	-43	-28
62	1	1	67	67	-49	-43	-28
63	1	1	67	67	-49	-43	-28
64	1	1	67	67	-49	-43	-28
65	1	1	67	67	-49	-43	-28
66	1	1	67	67	-49	-43	-28
67	1	1	67	67	-49	-43	-28
68	1	1	67	67	-49	-43	-28
69	1	1	67	67	-49	-43	-28
70	1	1	67	67	-49	-43	-28
71	1	1	67	67	-49	-43	-28
72	1	1	67	67	-49	-43	-28
73	1	1	67	67	-49	-43	-28
74	1	1	67	67	-49	-43	-28
75	1	1	67	67	-49	-43	-28
76	1	1	67	67	-49	-43	-28
77	1	1	67	67	-49	-43	-28
78	1	1	67	67	-49	-43	-28
79	1	1	67	67	-49	-43	-28
80	1	1	67	67	-49	-43	-28

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
81	1	1	67	67	-49	-43	-28
82	1	1	67	67	-49	-43	-28
83	1	1	67	67	-49	-43	-28
84	1	1	67	67	-49	-43	-28
85	1	1	67	67	-49	-43	-28
86	1	1	67	67	-49	-43	-28
87	1	1	67	67	-49	-43	-28
88	1	1	67	67	-49	-43	-28
89	1	1	67	67	-49	-43	-28
90	1	1	67	67	-49	-43	-28
91	1	1	-5	-5	3	10	-16
92	1	1	-5	-5	3	10	-16
93	1	1	-5	-5	3	10	-16
94	1	1	-5	-5	3	10	-16
95	1	1	-5	-5	3	10	-16
96	1	1	-5	-5	3	10	-16
97	1	1	-5	-5	3	10	-16
98	1	1	-5	-5	3	10	-16
99	1	1	-5	-5	3	10	-16
100	1	1	-5	-5	3	10	-16
101	1	1	-5	-5	3	10	-16
102	1	1	-5	-5	3	10	-16
103	1	1	-5	-5	3	10	-16
104	1	1	-5	-5	3	10	-16
105	1	1	-5	-5	3	10	-16
106	1	1	-5	-5	3	10	-16
107	1	1	-5	-5	3	10	-16
108	1	1	-5	-5	3	10	-16
109	1	1	-5	-5	3	10	-16
110	1	1	-5	-5	3	10	-16
111	1	1	-5	-5	3	10	-16
112	1	1	-5	-5	3	10	-16
113	1	1	-5	-5	3	10	-16
114	1	1	-5	-5	3	10	-16
115	1	1	-5	-5	3	10	-16
116	1	1	-5	-5	3	10	-16
117	1	1	-5	-5	3	10	-16
118	1	1	-5	-5	3	10	-16
119	1	1	-5	-5	3	10	-16
120	1	1	-5	-5	3	10	-16

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
121	1	1	23	23	-1	17	-11
122	1	1	23	23	-1	17	-11
123	1	1	23	23	-1	17	-11
124	1	1	23	23	-1	17	-11
125	1	1	23	23	-1	17	-11
126	1	1	23	23	-1	17	-11
127	1	1	23	23	-1	17	-11
128	1	1	23	23	-1	17	-11
129	1	1	23	23	-1	17	-11
130	1	1	23	23	-1	17	-11
131	1	1	23	23	-1	17	-11
132	1	1	23	23	-1	17	-11
133	1	1	23	23	-1	17	-11
134	1	1	23	23	-1	17	-11
135	1	1	23	23	-1	17	-11
136	1	1	23	23	-1	17	-11
137	1	1	23	23	-1	17	-11
138	1	1	23	23	-1	17	-11
139	1	1	23	23	-1	17	-11
140	1	1	23	23	-1	17	-11
141	1	1	23	23	-1	17	-11
142	1	1	23	23	-1	17	-11
143	1	1	23	23	-1	17	-11
144	1	1	23	23	-1	17	-11
145	1	1	23	23	-1	17	-11
146	1	1	23	23	-1	17	-11
147	1	1	23	23	-1	17	-11
148	1	1	23	23	-1	17	-11
149	1	1	23	23	-1	17	-11
150	1	1	-14	-14	9	35	-27
151	1	1	-14	-14	9	35	-27
152	1	1	-14	-14	9	35	-27
153	1	1	-14	-14	9	35	-27
154	1	1	-14	-14	9	35	-27
155	1	1	-14	-14	9	35	-27
156	1	1	-14	-14	9	35	-27
157	1	1	-14	-14	9	35	-27
158	1	1	-14	-14	9	35	-27
159	1	1	-14	-14	9	35	-27
160	1	1					

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
161	1	1	-14	-14	9	35	-27
162	1	1	-14	-14	9	35	-27
163	1	1	-14	-14	9	35	-27
164	1	1	-14	-14	9	35	-27
165	1	1	-14	-14	9	35	-27
166	1	1	-14	-14	9	35	-27
167	1	1	-14	-14	9	35	-27
168	1	1	-14	-14	9	35	-27
169	1	1	-14	-14	9	35	-27
170	1	1	-14	-14	9	35	-27
171	1	1	-14	-14	9	35	-27
172	1	1	-14	-14	9	35	-27
173	1	1	-14	-14	9	35	-27
174	1	1	-14	-14	9	35	-27
175	1	1	-14	-14	9	35	-27
176	1	1	-14	-14	9	35	-27
177	1	1	-14	-14	9	35	-27
178	1	1	-14	-14	9	35	-27
179	1	1	-14	-14	9	35	-27
180	1	1	-14	-14	9	35	-27
181	1	2	24	.	.	.	.
182	1	2	24	.	.	.	.
183	1	2	24	.	.	.	.
184	1	2	24	.	.	.	.
185	1	2	24	.	.	.	.
186	1	2	24	.	.	.	.
187	1	2	24	.	.	.	.
188	1	2	24	.	.	.	.
189	1	2	24	.	.	.	.
190	1	2	24	.	.	.	.
191	1	2	24	.	.	.	.
192	1	2	24	.	.	.	.
193	1	2	24	.	.	.	.
194	1	2	24	.	.	.	.
195	1	2	24	.	.	.	.
196	1	2	24	.	.	.	.
197	1	2	24	.	.	.	.
198	1	2	24	.	.	.	.
199	1	2	24	.	.	.	.
200	1	2	24	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
201	1	2	24	.	.	.	.
202	1	2	24	.	.	.	.
203	1	2	24	.	.	.	.
204	1	2	24	.	.	.	.
205	1	2	24	.	.	.	.
206	1	2	24	.	.	.	.
207	1	2	24	.	.	.	.
208	1	2	24	.	.	.	.
209	1	2	24	.	.	.	.
210	1	2	24	.	.	.	.
211	1	2	14	.	.	.	.
212	1	2	14	.	.	.	.
213	1	2	14	.	.	.	.
214	1	2	14	.	.	.	.
215	1	2	14	.	.	.	.
216	1	2	14	.	.	.	.
217	1	2	14	.	.	.	.
218	1	2	14	.	.	.	.
219	1	2	14	.	.	.	.
220	1	2	14	.	.	.	.
221	1	2	14	.	.	.	.
222	1	2	14	.	.	.	.
223	1	2	14	.	.	.	.
224	1	2	14	.	.	.	.
225	1	2	14	.	.	.	.
226	1	2	14	.	.	.	.
227	1	2	14	.	.	.	.
228	1	2	14	.	.	.	.
229	1	2	14	.	.	.	.
230	1	2	14	.	.	.	.
231	1	2	14	.	.	.	.
232	1	2	14	.	.	.	.
233	1	2	14	.	.	.	.
234	1	2	14	.	.	.	.
235	1	2	14	.	.	.	.
236	1	2	14	.	.	.	.
237	1	2	14	.	.	.	.
238	1	2	14	.	.	.	.
239	1	2	14	.	.	.	.
240	1	2	14	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4 sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
241	1	2	-49	.	.	.	.
242	1	2	-49	.	.	.	.
243	1	2	-49	.	.	.	.
244	1	2	-49	.	.	.	.
245	1	2	-49	.	.	.	.
246	1	2	-49	.	.	.	.
247	1	2	-49	.	.	.	.
248	1	2	-49	.	.	.	.
249	1	2	-49	.	.	.	.
250	1	2	-49	.	.	.	.
251	1	2	-49	.	.	.	.
252	1	2	-49	.	.	.	.
253	1	2	-49	.	.	.	.
254	1	2	-49	.	.	.	.
255	1	2	-49	.	.	.	.
256	1	2	-49	.	.	.	.
257	1	2	-49	.	.	.	.
258	1	2	-49	.	.	.	.
259	1	2	-49	.	.	.	.
260	1	2	-49	.	.	.	.
261	1	2	-49	.	.	.	.
262	1	2	-49	.	.	.	.
263	1	2	-49	.	.	.	.
264	1	2	-49	.	.	.	.
265	1	2	-49	.	.	.	.
266	1	2	-49	.	.	.	.
267	1	2	-49	.	.	.	.
268	1	2	-49	.	.	.	.
269	1	2	-49	.	.	.	.
270	1	2	3	.	.	.	.
271	1	2	3	.	.	.	.
272	1	2	3	.	.	.	.
273	1	2	3	.	.	.	.
274	1	2	3	.	.	.	.
275	1	2	3	.	.	.	.
276	1	2	3	.	.	.	.
277	1	2	3	.	.	.	.
278	1	2	3	.	.	.	.
279	1	2	3	.	.	.	.
280	1	2					

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
281	1	2	3	.	.	.	.
282	1	2	3	.	.	.	.
283	1	2	3	.	.	.	.
284	1	2	3	.	.	.	.
285	1	2	3	.	.	.	.
286	1	2	3	.	.	.	.
287	1	2	3	.	.	.	.
288	1	2	3	.	.	.	.
289	1	2	3	.	.	.	.
290	1	2	3	.	.	.	.
291	1	2	3	.	.	.	.
292	1	2	3	.	.	.	.
293	1	2	3	.	.	.	.
294	1	2	3	.	.	.	.
295	1	2	3	.	.	.	.
296	1	2	3	.	.	.	.
297	1	2	3	.	.	.	.
298	1	2	3	.	.	.	.
299	1	2	3	.	.	.	.
300	1	2	3	.	.	.	.
301	1	2	-1	.	.	.	.
302	1	2	-1	.	.	.	.
303	1	2	-1	.	.	.	.
304	1	2	-1	.	.	.	.
305	1	2	-1	.	.	.	.
306	1	2	-1	.	.	.	.
307	1	2	-1	.	.	.	.
308	1	2	-1	.	.	.	.
309	1	2	-1	.	.	.	.
310	1	2	-1	.	.	.	.
311	1	2	-1	.	.	.	.
312	1	2	-1	.	.	.	.
313	1	2	-1	.	.	.	.
314	1	2	-1	.	.	.	.
315	1	2	-1	.	.	.	.
316	1	2	-1	.	.	.	.
317	1	2	-1	.	.	.	.
318	1	2	-1	.	.	.	.
319	1	2	-1	.	.	.	.
320	1	2	-1	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
321	1	2	-1	.	.	.	.
322	1	2	-1	.	.	.	.
323	1	2	-1	.	.	.	.
324	1	2	-1	.	.	.	.
325	1	2	-1	.	.	.	.
326	1	2	-1	.	.	.	.
327	1	2	-1	.	.	.	.
328	1	2	-1	.	.	.	.
329	1	2	-1	.	.	.	.
330	1	2	-1	.	.	.	.
331	1	2	9	.	.	.	.
332	1	2	9	.	.	.	.
333	1	2	9	.	.	.	.
334	1	2	9	.	.	.	.
335	1	2	9	.	.	.	.
336	1	2	9	.	.	.	.
337	1	2	9	.	.	.	.
338	1	2	9	.	.	.	.
339	1	2	9	.	.	.	.
340	1	2	9	.	.	.	.
341	1	2	9	.	.	.	.
342	1	2	9	.	.	.	.
343	1	2	9	.	.	.	.
344	1	2	9	.	.	.	.
345	1	2	9	.	.	.	.
346	1	2	9	.	.	.	.
347	1	2	9	.	.	.	.
348	1	2	9	.	.	.	.
349	1	2	9	.	.	.	.
350	1	2	9	.	.	.	.
351	1	2	9	.	.	.	.
352	1	2	9	.	.	.	.
353	1	2	9	.	.	.	.
354	1	2	9	.	.	.	.
355	1	2	9	.	.	.	.
356	1	2	9	.	.	.	.
357	1	2	9	.	.	.	.
358	1	2	9	.	.	.	.
359	1	2	9	.	.	.	.
360	1	2	9	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
361	2	1	34	.	.	.	.
362	2	1	34	.	.	.	.
363	2	1	34	.	.	.	.
364	2	1	34	.	.	.	.
365	2	1	34	.	.	.	.
366	2	1	34	.	.	.	.
367	2	1	34	.	.	.	.
368	2	1	34	.	.	.	.
369	2	1	34	.	.	.	.
370	2	1	34	.	.	.	.
371	2	1	34	.	.	.	.
372	2	1	34	.	.	.	.
373	2	1	34	.	.	.	.
374	2	1	34	.	.	.	.
375	2	1	34	.	.	.	.
376	2	1	34	.	.	.	.
377	2	1	34	.	.	.	.
378	2	1	34	.	.	.	.
379	2	1	34	.	.	.	.
380	2	1	34	.	.	.	.
381	2	1	34	.	.	.	.
382	2	1	34	.	.	.	.
383	2	1	34	.	.	.	.
384	2	1	34	.	.	.	.
385	2	1	34	.	.	.	.
386	2	1	34	.	.	.	.
387	2	1	34	.	.	.	.
388	2	1	34	.	.	.	.
389	2	1	34	.	.	.	.
390	2	1	33	.	.	.	.
391	2	1	33	.	.	.	.
392	2	1	33	.	.	.	.
393	2	1	33	.	.	.	.
394	2	1	33	.	.	.	.
395	2	1	33	.	.	.	.
396	2	1	33	.	.	.	.
397	2	1	33	.	.	.	.
398	2	1	33	.	.	.	.
399	2	1	33	.	.	.	.
400	2	1		.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
401	2	1	33				
402	2	1	33				
403	2	1	33				
404	2	1	33				
405	2	1	33				
406	2	1	33				
407	2	1	33				
408	2	1	33				
409	2	1	33				
410	2	1	33				
411	2	1	33				
412	2	1	33				
413	2	1	33				
414	2	1	33				
415	2	1	33				
416	2	1	33				
417	2	1	33				
418	2	1	33				
419	2	1	33				
420	2	1	33				
421	2	1	-43				
422	2	1	-43				
423	2	1	-43				
424	2	1	-43				
425	2	1	-43				
426	2	1	-43				
427	2	1	-43				
428	2	1	-43				
429	2	1	-43				
430	2	1	-43				
431	2	1	-43				
432	2	1	-43				
433	2	1	-43				
434	2	1	-43				
435	2	1	-43				
436	2	1	-43				
437	2	1	-43				
438	2	1	-43				
439	2	1	-43				
440	2	1					

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
441	2	1	-43	.	.	.	.
442	2	1	-43	.	.	.	.
443	2	1	-43	.	.	.	.
444	2	1	-43	.	.	.	.
445	2	1	-43	.	.	.	.
446	2	1	-43	.	.	.	.
447	2	1	-43	.	.	.	.
448	2	1	-43	.	.	.	.
449	2	1	-43	.	.	.	.
450	2	1	-43	.	.	.	.
451	2	1	10	.	.	.	.
452	2	1	10	.	.	.	.
453	2	1	10	.	.	.	.
454	2	1	10	.	.	.	.
455	2	1	10	.	.	.	.
456	2	1	10	.	.	.	.
457	2	1	10	.	.	.	.
458	2	1	10	.	.	.	.
459	2	1	10	.	.	.	.
460	2	1	10	.	.	.	.
461	2	1	10	.	.	.	.
462	2	1	10	.	.	.	.
463	2	1	10	.	.	.	.
464	2	1	10	.	.	.	.
465	2	1	10	.	.	.	.
466	2	1	10	.	.	.	.
467	2	1	10	.	.	.	.
468	2	1	10	.	.	.	.
469	2	1	10	.	.	.	.
470	2	1	10	.	.	.	.
471	2	1	10	.	.	.	.
472	2	1	10	.	.	.	.
473	2	1	10	.	.	.	.
474	2	1	10	.	.	.	.
475	2	1	10	.	.	.	.
476	2	1	10	.	.	.	.
477	2	1	10	.	.	.	.
478	2	1	10	.	.	.	.
479	2	1	10	.	.	.	.
480	2	1	10	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
481	2	1	17	.	.	.	.
482	2	1	17	.	.	.	.
483	2	1	17	.	.	.	.
484	2	1	17	.	.	.	.
485	2	1	17	.	.	.	.
486	2	1	17	.	.	.	.
487	2	1	17	.	.	.	.
488	2	1	17	.	.	.	.
489	2	1	17	.	.	.	.
490	2	1	17	.	.	.	.
491	2	1	17	.	.	.	.
492	2	1	17	.	.	.	.
493	2	1	17	.	.	.	.
494	2	1	17	.	.	.	.
495	2	1	17	.	.	.	.
496	2	1	17	.	.	.	.
497	2	1	17	.	.	.	.
498	2	1	17	.	.	.	.
499	2	1	17	.	.	.	.
500	2	1	17	.	.	.	.
501	2	1	17	.	.	.	.
502	2	1	17	.	.	.	.
503	2	1	17	.	.	.	.
504	2	1	17	.	.	.	.
505	2	1	17	.	.	.	.
506	2	1	17	.	.	.	.
507	2	1	17	.	.	.	.
508	2	1	17	.	.	.	.
509	2	1	17	.	.	.	.
510	2	1	35	.	.	.	.
511	2	1	35	.	.	.	.
512	2	1	35	.	.	.	.
513	2	1	35	.	.	.	.
514	2	1	35	.	.	.	.
515	2	1	35	.	.	.	.
516	2	1	35	.	.	.	.
517	2	1	35	.	.	.	.
518	2	1	35	.	.	.	.
519	2	1	35	.	.	.	.
520	2	1	35	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
521	2	1	35	.	.	.	.
522	2	1	35	.	.	.	.
523	2	1	35	.	.	.	.
524	2	1	35	.	.	.	.
525	2	1	35	.	.	.	.
526	2	1	35	.	.	.	.
527	2	1	35	.	.	.	.
528	2	1	35	.	.	.	.
529	2	1	35	.	.	.	.
530	2	1	35	.	.	.	.
531	2	1	35	.	.	.	.
532	2	1	35	.	.	.	.
533	2	1	35	.	.	.	.
534	2	1	35	.	.	.	.
535	2	1	35	.	.	.	.
536	2	1	35	.	.	.	.
537	2	1	35	.	.	.	.
538	2	1	35	.	.	.	.
539	2	1	35	.	.	.	.
540	2	1	35	.	.	.	.
541	2	2	4	.	.	.	.
542	2	2	4	.	.	.	.
543	2	2	4	.	.	.	.
544	2	2	4	.	.	.	.
545	2	2	4	.	.	.	.
546	2	2	4	.	.	.	.
547	2	2	4	.	.	.	.
548	2	2	4	.	.	.	.
549	2	2	4	.	.	.	.
550	2	2	4	.	.	.	.
551	2	2	4	.	.	.	.
552	2	2	4	.	.	.	.
553	2	2	4	.	.	.	.
554	2	2	4	.	.	.	.
555	2	2	4	.	.	.	.
556	2	2	4	.	.	.	.
557	2	2	4	.	.	.	.
558	2	2	4	.	.	.	.
559	2	2	4	.	.	.	.
560	2	2	4	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
561	2	2	4	.	.	.	.
562	2	2	4	.	.	.	.
563	2	2	4	.	.	.	.
564	2	2	4	.	.	.	.
565	2	2	4	.	.	.	.
566	2	2	4	.	.	.	.
567	2	2	4	.	.	.	.
568	2	2	4	.	.	.	.
569	2	2	4	.	.	.	.
570	2	2	4	.	.	.	.
571	2	2	-59	.	.	.	.
572	2	2	-59	.	.	.	.
573	2	2	-59	.	.	.	.
574	2	2	-59	.	.	.	.
575	2	2	-59	.	.	.	.
576	2	2	-59	.	.	.	.
577	2	2	-59	.	.	.	.
578	2	2	-59	.	.	.	.
579	2	2	-59	.	.	.	.
580	2	2	-59	.	.	.	.
581	2	2	-59	.	.	.	.
582	2	2	-59	.	.	.	.
583	2	2	-59	.	.	.	.
584	2	2	-59	.	.	.	.
585	2	2	-59	.	.	.	.
586	2	2	-59	.	.	.	.
587	2	2	-59	.	.	.	.
588	2	2	-59	.	.	.	.
589	2	2	-59	.	.	.	.
590	2	2	-59	.	.	.	.
591	2	2	-59	.	.	.	.
592	2	2	-59	.	.	.	.
593	2	2	-59	.	.	.	.
594	2	2	-59	.	.	.	.
595	2	2	-59	.	.	.	.
596	2	2	-59	.	.	.	.
597	2	2	-59	.	.	.	.
598	2	2	-59	.	.	.	.
599	2	2	-59	.	.	.	.
600	2	2	.	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
601	2	2	-28	.	.	.	.
602	2	2	-28	.	.	.	.
603	2	2	-28	.	.	.	.
604	2	2	-28	.	.	.	.
605	2	2	-28	.	.	.	.
606	2	2	-28	.	.	.	.
607	2	2	-28	.	.	.	.
608	2	2	-28	.	.	.	.
609	2	2	-28	.	.	.	.
610	2	2	-28	.	.	.	.
611	2	2	-28	.	.	.	.
612	2	2	-28	.	.	.	.
613	2	2	-28	.	.	.	.
614	2	2	-28	.	.	.	.
615	2	2	-28	.	.	.	.
616	2	2	-28	.	.	.	.
617	2	2	-28	.	.	.	.
618	2	2	-28	.	.	.	.
619	2	2	-28	.	.	.	.
620	2	2	-28	.	.	.	.
621	2	2	-28	.	.	.	.
622	2	2	-28	.	.	.	.
623	2	2	-28	.	.	.	.
624	2	2	-28	.	.	.	.
625	2	2	-28	.	.	.	.
626	2	2	-28	.	.	.	.
627	2	2	-28	.	.	.	.
628	2	2	-28	.	.	.	.
629	2	2	-28	.	.	.	.
630	2	2	-16	.	.	.	.
631	2	2	-16	.	.	.	.
632	2	2	-16	.	.	.	.
633	2	2	-16	.	.	.	.
634	2	2	-16	.	.	.	.
635	2	2	-16	.	.	.	.
636	2	2	-16	.	.	.	.
637	2	2	-16	.	.	.	.
638	2	2	-16	.	.	.	.
639	2	2	-16	.	.	.	.
640	2	2	-16	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
641	2	2	-16	.	.	.	.
642	2	2	-16	.	.	.	.
643	2	2	-16	.	.	.	.
644	2	2	-16	.	.	.	.
645	2	2	-16	.	.	.	.
646	2	2	-16	.	.	.	.
647	2	2	-16	.	.	.	.
648	2	2	-16	.	.	.	.
649	2	2	-16	.	.	.	.
650	2	2	-16	.	.	.	.
651	2	2	-16	.	.	.	.
652	2	2	-16	.	.	.	.
653	2	2	-16	.	.	.	.
654	2	2	-16	.	.	.	.
655	2	2	-16	.	.	.	.
656	2	2	-16	.	.	.	.
657	2	2	-16	.	.	.	.
658	2	2	-16	.	.	.	.
659	2	2	-16	.	.	.	.
660	2	2	-16	.	.	.	.
661	2	2	-11	.	.	.	.
662	2	2	-11	.	.	.	.
663	2	2	-11	.	.	.	.
664	2	2	-11	.	.	.	.
665	2	2	-11	.	.	.	.
666	2	2	-11	.	.	.	.
667	2	2	-11	.	.	.	.
668	2	2	-11	.	.	.	.
669	2	2	-11	.	.	.	.
670	2	2	-11	.	.	.	.
671	2	2	-11	.	.	.	.
672	2	2	-11	.	.	.	.
673	2	2	-11	.	.	.	.
674	2	2	-11	.	.	.	.
675	2	2	-11	.	.	.	.
676	2	2	-11	.	.	.	.
677	2	2	-11	.	.	.	.
678	2	2	-11	.	.	.	.
679	2	2	-11	.	.	.	.
680	2	2	-11	.	.	.	.

Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

	LL	LS	KH	V11	V12	V21	V22
681	2	2	-11	.	.	.	.
682	2	2	-11	.	.	.	.
683	2	2	-11	.	.	.	.
684	2	2	-11	.	.	.	.
685	2	2	-11	.	.	.	.
686	2	2	-11	.	.	.	.
687	2	2	-11	.	.	.	.
688	2	2	-11	.	.	.	.
689	2	2	-11	.	.	.	.
690	2	2	-11	.	.	.	.
691	2	2	-27	.	.	.	.
692	2	2	-27	.	.	.	.
693	2	2	-27	.	.	.	.
694	2	2	-27	.	.	.	.
695	2	2	-27	.	.	.	.
696	2	2	-27	.	.	.	.
697	2	2	-27	.	.	.	.
698	2	2	-27	.	.	.	.
699	2	2	-27	.	.	.	.
700	2	2	-27	.	.	.	.
701	2	2	-27	.	.	.	.
702	2	2	-27	.	.	.	.
703	2	2	-27	.	.	.	.
704	2	2	-27	.	.	.	.
705	2	2	-27	.	.	.	.
706	2	2	-27	.	.	.	.
707	2	2	-27	.	.	.	.
708	2	2	-27	.	.	.	.
709	2	2	-27	.	.	.	.
710	2	2	-27	.	.	.	.
711	2	2	-27	.	.	.	.
712	2	2	-27	.	.	.	.
713	2	2	-27	.	.	.	.
714	2	2	-27	.	.	.	.
715	2	2	-27	.	.	.	.
716	2	2	-27	.	.	.	.
717	2	2	-27	.	.	.	.
718	2	2	-27	.	.	.	.
719	2	2	-27	.	.	.	.
720	2	2	-27	.	.	.	.

V12 V21 V22
 FACTOR = VLL 2 Polynomial VLS 2 Polynomial
 METHOD = SSTYPE(3)
 PRINT = DESCRIPTIVE ETASQ OPOWER PARAMETER
 CRITERIA = RESIDUALS
 CRITERIA = ALPHA(.05)
 DESIGN = VLL VLS VLL*VLS .

General Linear Model

DataSet2] D:\Data analisis babak 3 kesalahan harga hip 1-4.sav

Multiple-Subjects Factors

MEASURE_1

IL	VLS	Dependent Variable
1		V11
2		V12
1		V21
2		V22

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
eta Buruk Jk Pjg	14.74	37.345	180
eta Baik Jk Pdk	.06	23.251	180
eta Buruk Jk Pdk	14.41	27.465	180
eta Baik Jk Pjg	-22.82	19.505	180

Multivariate Tests^c

Test		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
IL	Pillai's Trace	.317	83.240 ^b	1.000	179.000	.000
	Wilks' Lambda	.683	83.240 ^b	1.000	179.000	.000
	Hotelling's Trace	.465	83.240 ^b	1.000	179.000	.000
	Roy's Largest Root	.465	83.240 ^b	1.000	179.000	.000
VLS	Pillai's Trace	.804	733.100 ^b	1.000	179.000	.000
	Wilks' Lambda	.196	733.100 ^b	1.000	179.000	.000
	Hotelling's Trace	4.096	733.100 ^b	1.000	179.000	.000
	Roy's Largest Root	4.096	733.100 ^b	1.000	179.000	.000
IL * VLS	Pillai's Trace	.066	12.728 ^b	1.000	179.000	.000
	Wilks' Lambda	.934	12.728 ^b	1.000	179.000	.000
	Hotelling's Trace	.071	12.728 ^b	1.000	179.000	.000
	Roy's Largest Root	.071	12.728 ^b	1.000	179.000	.000

Multivariate Tests^c

	Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
VLL	Pillai's Trace	.317	83.240
	Wilks' Lambda	.317	83.240
	Hotelling's Trace	.317	83.240
	Roy's Largest Root	.317	83.240
VLS	Pillai's Trace	.804	733.100
	Wilks' Lambda	.804	733.100
	Hotelling's Trace	.804	733.100
	Roy's Largest Root	.804	733.100
VLL*VLS	Pillai's Trace	.066	12.728
	Wilks' Lambda	.066	12.728
	Hotelling's Trace	.066	12.728
	Roy's Largest Root	.066	12.728

Computed using alpha = .05

^a Exact statistic

^c Design: Intercept

Within Subjects Design: VLL+VLS+VLL*VLS

Mauchly's Test of Sphericity^b

Measure: MEASURE_1

Within Subjects Effect	Mauchly's W	Approx. Chi-Square	df	Sig.
VLL	1.000	.000	0	.
VLS	1.000	.000	0	.
VLL*VLS	1.000	.000	0	.

Tests the null hypothesis that the error covariance matrix of the orthonormalized transformed dependent variables is proportional to an identity matrix.

Mauchly's Test of Sphericity^b

Measure: MEASURE_1

Within Subjects Effect	Epsilon ^a		
	Greenhouse-Geisser	Huynh-Feldt	Lower-bound
VLL	1.000	1.000	1.000
VLS	1.000	1.000	1.000
VLL*VLS	1.000	1.000	1.000

Tests the null hypothesis that the error covariance matrix of the orthonormalized transformed dependent variables is proportional to an identity matrix.

^a May be used to adjust the degrees of freedom for the averaged tests of significance. Corrected tests are displayed in the Tests of Within-Subjects Effects table.

^b Design: Intercept

Within Subjects Design: VLL+VLS+VLL*VLS

MEASURE_1

Tests of Within-Subjects Effects

		Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Sphericity Assumed	24237.618	1			
	Greenhouse-Geisser	24237.618	1.000	24237.618	83.240	.000
	Huynh-Feldt	24237.618	1.000	24237.618	83.240	.000
	Lower-bound	24237.618	1.000	24237.618	83.240	.000
P(VLL)	Sphericity Assumed	52120.980	179	291.179		
	Greenhouse-Geisser	52120.980	179.000	291.179		
	Huynh-Feldt	52120.980	179.000	291.179		
	Lower-bound	52120.980	179.000	291.179		
S	Sphericity Assumed	121251.309	1	121251.309	733.100	.000
	Greenhouse-Geisser	121251.309	1.000	121251.309	733.100	.000
	Huynh-Feldt	121251.309	1.000	121251.309	733.100	.000
	Lower-bound	121251.309	1.000	121251.309	733.100	.000
P(VLS)	Sphericity Assumed	29605.764	179	165.395		
	Greenhouse-Geisser	29605.764	179.000	165.395		
	Huynh-Feldt	29605.764	179.000	165.395		
	Lower-bound	29605.764	179.000	165.395		
L*VLS	Sphericity Assumed	22863.532	1	22863.532	12.728	.000
	Greenhouse-Geisser	22863.532	1.000	22863.532	12.728	.000
	Huynh-Feldt	22863.532	1.000	22863.532	12.728	.000
	Lower-bound	22863.532	1.000	22863.532	12.728	.000
P(VL*VLS)	Sphericity Assumed	321540.356	179	1796.315		
	Greenhouse-Geisser	321540.356	179.000	1796.315		
	Huynh-Feldt	321540.356	179.000	1796.315		
	Lower-bound	321540.356	179.000	1796.315		

Tests of Within-Subjects Effects

MEASURE_1

Source		Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
VLS	Sphericity Assumed	.317	83.240	1.000
	Greenhouse-Geisser	.317	83.240	1.000
	Huynh-Feldt	.317	83.240	1.000
	Lower-bound	.317	83.240	1.000
VLL	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			
VLS	Sphericity Assumed	.804	733.100	1.000
	Greenhouse-Geisser	.804	733.100	1.000
	Huynh-Feldt	.804	733.100	1.000
	Lower-bound	.804	733.100	1.000
VLL*VLS	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			
VLS	Sphericity Assumed	.066	12.728	.944
	Greenhouse-Geisser	.066	12.728	.944
	Huynh-Feldt	.066	12.728	.944
	Lower-bound	.066	12.728	.944
VLL*VLS	Sphericity Assumed			
	Greenhouse-Geisser			
	Huynh-Feldt			
	Lower-bound			

^a Computed using alpha = .05

Tests of Within-Subjects Contrasts

MEASURE_1

Source	VLL	VLS	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
VLS			24237.618	1	24237.618	83.240	.000
VLL	Linear		24237.618	1	24237.618	83.240	.000
VLL*VLS	Linear		52120.980	179	291.179	733.100	.000
VLS		Linear	121251.309	1	121251.309	733.100	.000
VLL*VLS		Linear	29605.764	179	165.395	12.728	.000
VLL*VLS	Linear	Linear	22863.532	1	22863.532	12.728	.000
VLL*VLS	Linear	Linear	22863.532	179	127.732	1796.315	.000
VLL*VLS	Linear	Linear	321540.356	179	1796.315	1796.315	.000

Tests of Within-Subjects Contrasts

MEASURE_1

Source	VLL	VLS	Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
Corrected Total	Linear		.317	83.240	1.000
Corrected Total	Linear	Linear	.804	733.100	1.000
Corrected Total	Linear	Linear	.066	12.728	.944

Computed using alpha = .05

Tests of Between-Subjects Effects

MEASURE_1

Transformed Variable: Average

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Partial Eta Squared
Corrected Total	1836.159	1	1836.159	2.247	.136	.012
Corrected Total	146261.623	179	817.104			

Tests of Between-Subjects Effects

MEASURE_1

Transformed Variable: Average

Source	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
Corrected Total	2.247	.320

Computed using alpha = .05

Parameter Estimates

Dependent Variable	Parameter	B	Std. Error	t	Sig.
delta Buruk Jk Pjg	Intercept	14.741	2.784	5.296	.000
delta Baik Jk Pdk	Intercept	.057	1.733	.033	.974
delta Buruk Jk Pdk	Intercept	14.407	2.047	7.038	.000
delta Baik Jk Pjg	Intercept	-22.817	1.454	-15.695	.000

Parameter Estimates

Independent Variable	Parameter	95% Confidence Interval		Partial Eta Squared	Noncent. Parameter	Observed Power ^a
		Lower Bound	Upper Bound			
Perse Buruk Jk Pjg	Intercept	9.248	20.234	.135	5.296	1.000
Perse Baik Jk Pdk	Intercept	-3.363	3.477	.000	.033	.050
Perse Buruk Jk Pdk	Intercept	10.368	18.447	.217	7.038	1.000
Perse Baik Jk Pjg	Intercept	-25.686	-19.949	.579	15.695	1.000

a. Computed using alpha = .05

LAMPIRAN 6

**DATA REAKSI INVESTOR TERHADAP BERITA
BURUK DAN BERITA BAIK JANGKA PANJANG,
SERTA HASIL PENGUJIAN STATISTIK**

data hipotesis 5 saham naik pjj dan Sahm turun pjj

	VAR00001	VAR00002
1	11.13	53.89
2	9.63	52.22
3	11.46	53.05
4	11.37	54.50
5	13.54	59.65
6	11.44	54.42
7	11.38	53.29
8	12.15	52.27
9	13.57	53.70
10	12.31	54.24
11	14.52	54.74
12	13.07	54.35
13	11.74	54.63
14	11.60	52.03
15	12.23	54.74
16	11.49	49.99
17	12.12	54.34
18	11.68	53.59
19	11.48	53.48
20	11.18	51.07
21	11.44	53.54
22	11.96	55.33
23	13.73	52.03
24	11.49	54.57
25	11.73	53.98
26	13.21	53.05
27	11.37	51.29
28	11.52	56.37
29	12.09	56.37
30	11.60	54.65
31	-54.74	-25.68
32	-57.88	-31.74
33	-55.79	-33.94
34	-53.00	-32.29
35	-50.39	-21.55
36	-50.39	-32.56
37	-54.74	-33.39
38	-51.26	-27.06
39	-54.57	-34.76
40	-48.65	-29.81

data hipotesis 5 saham naik pig dan Sahm turun pig

	VAR00001	VAR00002
41	-51.35	-35.45
42	-56.31	-36.69
43	-51.26	-32.56
44	-52.13	-37.24
45	-53.00	-31.19
46	-51.96	-27.88
47	-52.92	-35.04
48	-54.22	-34.21
49	-53.52	-34.49
50	-51.26	-25.68
51	-54.92	-28.71
52	-56.48	-29.53
53	-54.74	-40.82
54	-53.87	-29.12
55	-54.57	-32.29
56	-52.65	-31.46
57	-53.87	-32.56
58	-55.61	-35.32
59	-53.00	-29.81
60	-56.14	-42.47
61	-19.10	59.84
62	-20.61	58.43
63	-19.06	56.98
64	-18.87	62.80
65	-13.15	62.66
66	-18.76	56.61
67	-18.76	59.61
68	-15.28	51.38
69	-17.95	58.52
70	-18.41	58.20
71	-15.17	59.34
72	-18.71	55.38
73	-18.18	55.70
74	-18.18	55.70
75	-20.15	62.80
76	-18.04	52.68
77	-18.78	60.43
78	-18.55	59.25
79	-17.90	60.48
80	-18.64	56.07

data hipotesis 5 saham naik pig dan Sahm turun pig

	VAR00001	VAR00002
81	-18.76	59.71
82	-18.94	59.02
83	-17.95	53.70
84	-18.59	59.02
85	-17.60	58.66
86	-18.62	59.02
87	-19.03	55.16
88	-18.18	61.16
89	-17.18	57.93
90	-18.53	50.01
91	-9.43	82.88
92	-8.95	79.13
93	-7.45	81.38
94	-1.14	81.95
95	1.22	96.85
96	-5.33	81.95
97	-6.97	81.85
98	-12.80	91.79
99	-5.72	91.32
100	-4.85	82.88
101	-5.33	84.76
102	-7.45	81.85
103	-5.96	84.10
104	-3.31	79.60
105	-5.09	85.41
106	3.39	82.23
107	-5.33	81.57
108	-5.64	83.35
109	-3.16	86.07
110	-6.73	82.79
111	-6.68	81.85
112	-6.01	87.10
113	-1.14	78.01
114	-5.04	75.76
115	-5.57	83.35
116	-4.32	82.23
117	6.62	81.85
118	-5.09	83.82
119	-5.19	87.48
120	-2.05	80.54

data hipotesis 5 saham naik pig dan Sahm turun pig

	VAR00001	VAR00002
121	37.08	33.65
122	-8.11	14.89
123	-4.82	23.09
124	-.33	21.14
125	5.96	45.37
126	-4.07	15.67
127	-6.61	27.00
128	8.95	61.00
129	-5.72	20.75
130	-1.83	21.92
131	-.03	32.86
132	-2.42	20.16
133	-3.02	20.36
134	-2.13	21.53
135	-6.32	22.31
136	-1.53	18.60
137	-2.87	21.34
138	-4.22	22.31
139	-1.98	22.31
140	1.77	27.78
141	-6.61	21.53
142	-6.91	21.92
143	11.64	17.62
144	-5.72	25.05
145	-3.32	22.31
146	-2.13	25.05
147	1.47	22.70
148	-22.18	24.66
149	85.57	25.83
150	-3.92	19.97
151	-11.69	121.25
152	-16.92	128.14
153	-15.77	117.12
154	-10.28	117.32
155	-10.66	127.15
156	-14.62	117.98
157	-14.62	116.93
158	-14.75	127.15
159	-13.98	125.19
160	-15.64	120.60

data hipotesis 5 saham naik pig dan Sahm turun pig

	VAR00001	VAR00002
161	-13.47	127.15
162	-16.92	116.66
163	-15.51	119.94
164	-13.09	116.34
165	-12.45	121.25
166	-12.07	98.57
167	-13.73	120.93
168	-14.17	117.65
169	-13.09	120.93
170	-15.77	117.98
171	-14.24	117.32
172	-10.66	116.99
173	-13.09	107.49
174	-15.00	117.65
175	-12.83	117.65
176	-15.77	119.29
177	-3.77	117.25
178	-12.96	119.94
179	-13.98	118.30
180	-13.09	116.34

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
VAR00001	-12.7279	180	22.14228	1.65039
VAR00002	51.0954	180	47.53221	3.54284

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
VAR00001 & VAR00002	180	.525	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
				Lower	Upper	
VAR00001 - VAR00002	-63.82338	40.55184	3.02256	-69.78780	-57.85895	-21.116

Paired Samples Test

	df	Sig. (2-tailed)
VAR00001 - VAR00002	179	.000

LAMPIRAN 7

**DATA REAKSI INVESTOR TERHADAP BERITA
BURUK DAN BERITA BAIK JANGKA PENDEK,
SERTA HASIL PENGUJIAN STATISTIK**

data hipotesis 6 beda reaksi saham naik pendek dan turun pendek

	VAR0000	VAR00002
1	24.29	34.45
2	22.09	32.17
3	26.22	36.64
4	23.93	36.07
5	26.54	36.98
6	24.02	34.26
7	23.95	34.16
8	24.81	34.18
9	26.39	35.11
10	22.39	34.26
11	24.81	36.07
12	26.43	34.20
13	24.57	34.35
14	24.02	34.07
15	24.02	34.16
16	23.99	34.16
17	24.02	33.21
18	24.46	34.73
19	24.02	34.16
20	23.93	34.16
21	23.93	34.16
22	24.06	34.47
23	24.81	34.16
24	24.08	34.22
25	23.51	34.16
26	24.92	34.28
27	24.13	34.18
28	24.81	35.11
29	24.02	34.22
30	16.45	34.07
31	9.97	32.61
32	15.28	27.08
33	13.80	35.38
34	23.59	33.65
35	14.39	45.14
36	16.04	34.69
37	22.64	33.79
38	22.64	30.54
39	13.80	37.80
40	14.39	33.65

data hipotesis 6 beda reaksi saham naik pendek dan turun pendek

	VAR0000	VAR00002
41	14.04	33.65
42	15.98	33.79
43	14.98	33.58
44	13.80	33.31
45	14.16	33.65
46	14.39	33.86
47	15.57	33.86
48	13.86	35.73
49	13.86	33.65
50	13.80	33.65
51	14.24	33.65
52	13.80	34.07
53	14.33	34.00
54	13.68	34.27
55	14.57	33.65
56	15.16	34.76
57	14.57	33.86
58	14.39	33.65
59	-45.69	34.21
60	-50.74	32.96
61	-49.12	-43.50
62	-48.72	-44.86
63	-44.48	-43.05
64	-48.72	-38.08
65	-45.59	-35.59
66	-42.46	-45.76
67	-50.74	-42.37
68	-47.71	-45.76
69	-48.72	-40.34
70	-45.69	-42.60
71	-47.71	-47.12
72	-48.31	-43.73
73	-47.71	-42.60
74	-48.92	-42.82
75	-48.42	-41.47
76	-47.71	-42.60
77	-48.72	-42.49
78	-48.52	-41.02
79	-48.72	-42.62
80	-49.53	-42.60

data hipotesis 6 beda reaksi saham naik pendek dan turun pendek

	VAR0000	VAR00002
81	-45.49	-42.82
82	-48.01	-42.03
83	-47.91	-42.37
84	-46.50	-40.68
85	-47.91	-42.60
86	-46.50	-42.60
87	-48.31	-41.47
88	-23.08	-40.34
89	12.53	-42.37
90	-3.87	-42.82
91	7.28	9.71
92	2.69	6.20
93	8.27	14.62
94	5.97	17.07
95	3.02	15.67
96	37.47	13.56
97	5.97	13.49
98	2.69	43.01
99	2.69	20.57
100	4.49	10.06
101	9.25	3.05
102	3.02	11.99
103	3.02	10.06
104	4.49	9.36
105	6.30	9.71
106	3.67	9.88
107	3.02	10.23
108	2.69	11.11
109	2.69	10.23
110	4.00	8.66
111	5.97	9.36
112	2.03	12.16
113	4.33	9.71
114	4.99	12.51
115	4.00	12.16
116	3.02	1.65
117	1.38	11.81
118	-1.47	12.16
119	-3.48	10.41
120	-.18	10.06

data hipotesis 6 beda reaksi saham naik pendek dan turun pendek

	VAR0000	VAR00002
121	-.47	17.04
122	3.17	15.54
123	-.18	18.60
124	-.35	19.79
125	-.32	22.59
126	2.69	17.92
127	-.04	18.02
128	-1.90	16.90
129	.74	18.77
130	.68	18.09
131	-.18	19.79
132	-.32	18.87
133	-.24	17.34
134	.51	17.75
135	1.11	17.92
136	-.47	18.23
137	-.44	18.13
138	-.44	19.45
139	.19	18.09
140	1.11	18.06
141	-.27	18.26
142	-.07	18.81
143	-.67	18.60
144	-.24	18.36
145	-.07	18.09
146	-.35	18.02
147	-.90	18.02
148	3.62	17.75
149	6.76	18.23
150	9.74	17.75
151	9.08	37.25
152	14.21	33.95
153	8.92	36.84
154	11.99	37.87
155	9.25	42.41
156	11.07	36.43
157	9.41	36.06
158	10.74	32.30
159	10.74	36.02
160	10.74	38.33

data hipotesis 6 beda reaksi saham naik pendek dan turun pendek

	VAR0000	VAR00002
161	9.41	37.87
162	9.08	38.29
163	8.45	35.19
164	9.41	36.22
165	10.74	35.81
166	9.08	35.93
167	9.08	35.81
168	9.08	37.46
169	9.25	37.87
170	11.07	35.60
171	9.38	35.85
172	7.92	36.64
173	9.25	36.43
174	7.26	36.02
175	9.25	35.81
176	9.41	35.81
177	-3.77	33.75
178	-12.96	35.69
179	-13.98	36.02
180	-13.09	35.40

C:\Program Files\SPSSEval\data hipotesis 6 beda reaksi saham naik pendek dan t

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
VAR00001	.7050	180	23.17897	1.72766
VAR00002	15.4758	180	27.68126	2.06324

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
VAR00001 & VAR00002	180	.864	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
				Lower	Upper	
VAR00001 - VAR00002	-14.77084	13.96535	1.04092	-16.82488	-12.71679	-14.190

Paired Samples Test

	df	Sig. (2-tailed)
VAR00001 - VAR00002	179	.000

LAMPIRAN 8

**DATA PERBANDINGAN; HARGA SAHAM
PREDIKSI DENGAN HARGA SAHAM
SEBELUMNYA, SERTA HARGA SAHAM PREDIKSI
DENGAN HARGA FUNDAMENTAL, SERTA HASIL
PENGUJIAN STATISTIK**

data hipotesis 7 harga prediksi - harga shm sbim dan Harga prediksi -harga fundamnetal

	VAR0000	VAR00002
1	.00	.29
2	.02	.27
3	.00	.28
4	.00	.29
5	.02	.30
6	.02	.30
7	.00	.28
8	.00	.28
9	.00	.29
10	.02	.30
11	.02	.30
12	.02	.30
13	.02	.30
14	.02	.27
15	.02	.30
16	.02	.27
17	.02	.30
18	.00	.29
19	.00	.28
20	.02	.27
21	.00	.29
22	.02	.30
23	.02	.27
24	.02	.30
25	.00	.29
26	.01	.29
27	.02	.27
28	.02	.30
29	.02	.30
30	.02	.30
31	.00	.63
32	.06	.73
33	.06	.73
34	.11	.46
35	.15	.39
36	.15	.39
37	.06	.73
38	.15	.39
39	.01	.61
40	.19	.32

data hipotesis 7 harga prediksi - harga shm sblm dan Harga prediksi -harga fundannetaj

	VAR0000	VAR00002
41	.01	.64
42	.21	.98
43	.11	.46
44	.11	.46
45	.06	.54
46	.15	.39
47	.06	.54
48	.01	.61
49	.06	.54
50	.15	.39
51	.00	.63
52	.06	.73
53	.13	.85
54	.06	.54
55	.01	.61
56	.08	.51
57	.00	.63
58	.13	.85
59	.00	.63
60	.13	.85
61	.00	.24
62	.01	.24
63	.01	.23
64	.08	.30
65	.03	.26
66	.01	.23
67	.00	.24
68	.23	.07
69	.00	.24
70	.01	.23
71	.00	.24
72	.06	.19
73	.05	.20
74	.01	.25
75	.08	.30
76	.06	.19
77	.03	.26
78	.00	.24
79	.03	.26
80	.06	.19

data hipotesis 7 harga prediksi - harga shm sbim dan Harga prediksi -harga fundamnetal

	VAR0000	VAR00002
81	.00	.24
82	.01	.24
83	.04	.21
84	.01	.25
85	.00	.24
86	.03	.26
87	.01	.23
88	.00	.24
89	.02	.22
90	.17	.11
91	.18	.10
92	.08	.01
93	.01	.05
94	.13	.19
95	.08	.13
96	.00	.07
97	.01	.05
98	.29	.22
99	.00	.05
100	.02	.08
101	.00	.07
102	.08	.01
103	.08	.02
104	.01	.07
105	.00	.07
106	.19	.24
107	.02	.08
108	.00	.06
109	.08	.13
110	.04	.03
111	.00	.06
112	.02	.08
113	.07	.13
114	.02	.08
115	.00	.06
116	.01	.07
117	.08	.13
118	.04	.10
119	.00	.07
120	.08	.13

data hipotesis 7 harga prediksi - harga shm sbm dan Harga prediksi -harga fundamnetal

	VAR0000	VAR00002
121	.54	.53
122	.04	.05
123	.02	.01
124	.09	.08
125	.13	.13
126	.07	.06
127	.04	.05
128	.04	.05
129	.04	.05
130	.09	.08
131	.05	.05
132	.13	.13
133	.09	.08
134	.05	.04
135	.11	.11
136	.04	.05
137	.09	.08
138	.01	.00
139	.05	.05
140	.17	.16
141	.00	.00
142	.04	.05
143	.09	.08
144	.04	.05
145	.01	.02
146	.05	.05
147	.23	.22
148	.05	.05
149	.05	.05
150	.05	.05
151	.04	.04
152	.05	.05
153	.00	.01
154	.08	.08
155	.04	.04
156	.02	.02
157	.01	.02
158	.02	.00
159	.00	.05
160	.05	.05

data hipotesis 7 harga prediksi - harga shm sbim dan Harga prediksi -harga fundamnetal

	VAR0000	VAR00002
161	.01	.01
162	.04	.04
163	.05	.05
164	.02	.02
165	.04	.04
166	.04	.04
167	.00	.00
168	.00	.00
169	.04	.04
170	.05	.05
171	.04	.04
172	.00	.01
173	.04	.04
174	.02	.02
175	.00	.00
176	.04	.04
177	.00	.00
178	.00	.00
179	.00	.01
180	.08	.08
181	.	.
182	.	.
183	.	.
184	.	.
185	.	.
186	.	.
187	.	.
188	.	.
189	.	.
190	.	.
191	.	.
192	.	.
193	.	.
194	.	.
195	.	.
196	.	.
197	.	.
198	.	.
199	.	.
200	.	.

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
VAR00001	.0491	180	.06502	.00485
VAR00002	.2179	180	.20806	.01551

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
VAR00001 & VAR00002	180	.221	.003

Paired Samples Test

	Paired Differences					t
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		
				Lower	Upper	
VAR00001 - VAR00002	-.16881	.20378	.01519	-.19879	-.13884	-11.114

Paired Samples Test

	df	Sig. (2-tailed)
VAR00001 - VAR00002	179	.000

LAMPIRAN 9

**DATA TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM YANG
BERPOSISI UNTUNG DAN SAHAM YANG
BERPOSISI RUGI**

PERHITUNGAN DISPOSITION EFFECT

KONDISI	INVESTOR	BABAK	SESI	SAHAM	JUMLAH TOTAL	DIJUAL	% dijual	Kelompok
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	1	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S002	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S003	1	1	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S003	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S006	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S006	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S007	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S008	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S009	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	1	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	1	1	DD	12000	4000	33.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	1	1	FF	12000	3000	25.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	1	1	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S015	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	1	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	1	1	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S018	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S018	1	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S020	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S020	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S021	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S021	1	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S022	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S022	1	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S023	1	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S023	1	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S023	1	1	FF	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Panjang Naik	S024	1							
Untung Jangka Panjang Naik	S024	1	1	BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S025	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	1	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	1	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S027	1	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S027	1	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S027	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S028	1	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S028	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	1	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S030	1	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S030	1	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S030	1	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	2	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S002	1	2	DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S003	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	2	BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	2	DD	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	2	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S006	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S009	1	2	DD	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Panjang Naik	S009	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	2	BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	1	2	FF	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Panjang Naik	S015	1	2	BB	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	1	2	BB	11000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	2	DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S018	1	2	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S020	1	2	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S022	1							

Untung Jangka Panjang Naik	S023	1	2 BB	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Panjang Naik	S023	1	2 DD	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S023	1	2 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S024	1	2 BB	11000	500	4.5	1
Untung Jangka Panjang Naik	S024	1	2 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S025	1	2 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	1	2 BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	1	2 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	1	2 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S027	1	2 BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S027	1	2 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S027	1	2 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S028	1	2 BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S028	1	2 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	1	2 BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	1	2 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S030	1	2 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	3 BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	3 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S001	1	3 FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S002	1	3 BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Naik	S002	1	3 DD	11000	2000	18.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S003	1	3 DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	3 BB	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	3 DD	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	1	3 FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	3 BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	3 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	1	3 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S006	1	3 DD	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Panjang Naik	S009	1	3 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	3 BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	3 DD	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	3 FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	1	3 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	1	3 FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	1	3 BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	3 DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	3 FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	1	3 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	1	3 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	1	3 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	1	3 FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Naik	S015	1	3 BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	1	3 FF	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	1	3 BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	3 DD	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	3 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	1	3 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Naik	S018	1	3 BB	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	3 DD	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	1	3 FF	12000	5000	41.7	1

Ujung Jangka Panjang Naik	S020	1							
Ujung Jangka Panjang Naik	S022	1	3	DD					
Ujung Jangka Panjang Naik	S023	1	3	BB	12000	500	4.2	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S023	1	3	BB	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S023	1	3	DD	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S024	1	3	FF	14000	1000	7.1	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S024	1	3	BB	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S024	1	3	FF	11000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S025	1	3	FF	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S026	1	3	FF	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S026	1	3	BB	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S026	1	3	DD	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S026	1	3	FF	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S027	1	3	BB	12000	500	4.2	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S027	1	3	DD	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S027	1	3	FF	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S028	1	3	BB	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S028	1	3	FF	12500	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S028	1	3	FF	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S029	1	3	BB	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S029	1	3	DD	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S029	1	3	DD	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S030	1	3	DD	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S003	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S005	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S005	2	1	CC	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S005	2	1	EE	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S006	2	1	AA	12000	7000	58.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S008	2	1	CC	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S008	2	1	EE	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S009	2	1	AA	12000	2000	16.7	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S009	2	1	CC	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S009	2	1	EE	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S010	2	1	AA	12000	2000	16.7	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S010	2	1	CC	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S010	2	1	EE	12000	1500	12.5	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S010	2	1	EE	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S011	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S011	2	1	CC	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S011	2	1	CC	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S011	2	1	EE	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S012	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S012	2	1	AA	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S013	2	1	AA	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S013	2	1	EE	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S013	2	1	AA	12000	1000	8.3	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S014	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S014	2	1	EE	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S014	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S015	2	1	AA	12000	2500	20.8	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S015	2	1	AA	12000	1500	12.5	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S016	2	1	EE	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S016	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S018	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S019	2	1	EE	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S019	2	1	EE	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S019	2	1	AA	12000	500	4.2	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S020	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S021	2	1	AA	12000	0	0.0	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S021	2	1	AA	12000	1500	12.5	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S022	2	1	AA	12000	2500	20.8	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S023	2	1	CC	12000	1500	12.5	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S023	2	1	EE	12000	1500	12.5	1	
Ujung Jangka Panjang Naik	S023	2	1	EE	12000	1500	12.5	1	

Untung Jangka Panjang Naik	S024	2							
Untung Jangka Panjang Naik	S025	2	1	AA					
Untung Jangka Panjang Naik	S025	2	1	AA	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Panjang Naik	S026	2	1	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S028	2	1	AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S028	2	1	AA	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	2	1	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	2	1	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S029	2	1	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S030	2	1	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S002	2	2	AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S002	2	2	CC	10000	2500	25.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	2	2	AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S004	2	2	CC	11000	1000	9.1		1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	2	2	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	2	2	CC	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S005	2	2	EE	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S006	2	2	AA	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Panjang Naik	S006	2	2	CC	17000	2500	14.7		1
Untung Jangka Panjang Naik	S006	2	2	EE	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Panjang Naik	S007	2	2	AA	11500	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S007	2	2	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S008	2	2	CC	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S008	2	2	EE	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S009	2	2	CC	11000	2000	18.2		1
Untung Jangka Panjang Naik	S009	2	2	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	2	2	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	2	2	CC	13500	2000	14.8		1
Untung Jangka Panjang Naik	S010	2	2	EE	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	2	2	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	2	2	CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	2	2	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S011	2	2	AA	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	2	2	CC	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	2	2	EE	12000	3500	29.2		1
Untung Jangka Panjang Naik	S012	2	2	AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	2	2	CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	2	2	EE	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Panjang Naik	S013	2	2	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	2	2	CC	11000	2000	18.2		1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	2	2	EE	13500	1000	7.4		1
Untung Jangka Panjang Naik	S014	2	2	AA	12500	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S015	2	2	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S015	2	2	AA	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Panjang Naik	S015	2	2	CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	2	2	CC	11000	1000	9.1		1
Untung Jangka Panjang Naik	S016	2	2	AA	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	2	2	EE	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Panjang Naik	S017	2	2	AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	2	2	CC	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	2	2	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S019	2	2	AA	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Panjang Naik	S020	2	2	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S020	2	2	AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Naik	S021	2							

Jangka Panjang Naik	S021	2	2 EE				
Jangka Panjang Naik	S022	2	2 AA	12000	500	4.2	1
Jangka Panjang Naik	S022	2	2 EE	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S023	2	2 AA	12000	500	4.2	1
Jangka Panjang Naik	S023	2	2 EE	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S024	2	2 AA	12000	1500	12.5	1
Jangka Panjang Naik	S024	2	2 CC	12000	5000	41.7	1
Jangka Panjang Naik	S024	2	2 EE	11000	5000	45.5	1
Jangka Panjang Naik	S025	2	2 AA	13500	1000	7.4	1
Jangka Panjang Naik	S025	2	2 CC	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S026	2	2 AA	12000	1000	8.3	1
Jangka Panjang Naik	S026	2	2 EE	12000	500	4.2	1
Jangka Panjang Naik	S027	2	2 AA	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S027	2	2 EE	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S028	2	2 CC	11000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S029	2	2 AA	12000	1000	8.3	1
Jangka Panjang Naik	S029	2	2 CC	12000	500	4.2	1
Jangka Panjang Naik	S029	2	2 EE	12000	1000	8.3	1
Jangka Panjang Naik	S030	2	2 AA	13000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S030	2	2 CC	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S030	2	2 EE	13000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S002	2	3 AA	7500	2500	33.3	1
Jangka Panjang Naik	S002	2	3 CC	12000	3000	25.0	1
Jangka Panjang Naik	S002	2	3 EE	10000	3000	30.0	1
Jangka Panjang Naik	S003	2	3 CC	12000	500	4.2	1
Jangka Panjang Naik	S004	2	3 AA	10000	1000	10.0	1
Jangka Panjang Naik	S004	2	3 CC	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S004	2	3 EE	11000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S005	2	3 AA	11500	1000	8.7	1
Jangka Panjang Naik	S005	2	3 CC	11000	1000	9.1	1
Jangka Panjang Naik	S005	2	3 EE	11000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S005	2	3 EE	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S006	2	3 AA	17000	5000	29.4	1
Jangka Panjang Naik	S006	2	3 CC	12000	5000	41.7	1
Jangka Panjang Naik	S006	2	3 EE	11500	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S007	2	3 AA	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S007	2	3 EE	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S007	2	3 CC	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S008	2	3 EE	12000	1000	8.3	1
Jangka Panjang Naik	S008	2	3 EE	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S008	2	3 CC	11000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S009	2	3 EE	12000	2000	16.7	1
Jangka Panjang Naik	S009	2	3 EE	12000	1000	8.3	1
Jangka Panjang Naik	S009	2	3 AA	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S010	2	3 CC	13500	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S010	2	3 CC	12000	2000	16.7	1
Jangka Panjang Naik	S010	2	3 EE	12000	1000	8.3	1
Jangka Panjang Naik	S010	2	3 AA	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S011	2	3 CC	12000	1000	8.3	1
Jangka Panjang Naik	S011	2	3 EE	12000	2500	17.2	1
Jangka Panjang Naik	S011	2	3 AA	14500	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S012	2	3 CC	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S012	2	3 CC	12000	2500	20.8	1
Jangka Panjang Naik	S012	2	3 EE	15000	4000	26.7	1
Jangka Panjang Naik	S012	2	3 AA	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S013	2	3 CC	12000	0	0.0	1
Jangka Panjang Naik	S013	2	3 CC				

Jantung Jangka Panjang Naik	S013	2	3	EE					
Jantung Jangka Panjang Naik	S014	2	3	AA	12000	2500	20.8	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S014	2	3	CC	11000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S014	2	3	EE	11000	1500	13.6	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S015	2	3	AA	13500	1000	7.4	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S015	2	3	EE	12500	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S016	2	3	AA	12500	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S016	2	3	CC	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S016	2	3	EE	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S017	2	3	AA	12000	2500	20.8	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S017	2	3	EE	10000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S019	2	3	AA	13000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S019	2	3	EE	9500	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S020	2	3	AA	12000	2500	20.8	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S020	2	3	EE	12000	500	4.2	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S021	2	3	AA	12000	500	4.2	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S021	2	3	EE	12500	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S022	2	3	AA	12000	500	4.2	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S022	2	3	EE	12500	1000	8.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S023	2	3	AA	11500	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S024	2	3	AA	13500	1500	11.1	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S024	2	3	AA	12000	2000	16.7	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S024	2	3	CC	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S024	2	3	EE	11000	5000	45.5	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S025	2	3	AA	13500	1000	7.4	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S025	2	3	CC	12000	1000	8.3	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S025	2	3	EE	12000	1000	8.3	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S026	2	3	AA	12000	500	4.2	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S026	2	3	CC	12000	500	4.2	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S026	2	3	EE	12000	500	4.2	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S027	2	3	AA	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S027	2	3	EE	12000	1000	8.3	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S029	2	3	AA	11000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S029	2	3	EE	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S030	2	3	AA	14000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S030	2	3	CC	13000	500	3.8	1	
Jantung Jangka Panjang Naik	S030	2	3	EE	14000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S001	1	1	AA	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S001	1	1	CC	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S001	1	1	EE	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S002	1	1	CC	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S002	1	1	EE	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S003	1	1	CC	12000	1000	8.3	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S004	1	1	AA	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S004	1	1	CC	12000	1000	8.3	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S004	1	1	EE	12000	1000	8.3	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S005	1	1	AA	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S005	1	1	CC	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S005	1	1	EE	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S006	1	1	AA	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S006	1	1	CC	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S007	1	1	EE	12000	0	0.0	1	
Jantung Jangka Panjang Turun	S007	1	1	EE	12000	0	0.0	1	

Urung Jangka Panjang Turun	S008	1							
Urung Jangka Panjang Turun	S009	1	1	CC					
Urung Jangka Panjang Turun	S009	1	1	AA	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S009	1	1	CC	12000	2000	16.7		1
Urung Jangka Panjang Turun	S010	1	1	EE	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S010	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S011	1	1	CC	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S011	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S011	1	1	CC	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S012	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S013	1	1	AA	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S013	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S013	1	1	CC	12000	2000	16.7		1
Urung Jangka Panjang Turun	S014	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S014	1	1	CC	12000	500	4.2		1
Urung Jangka Panjang Turun	S015	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S015	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S015	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S015	1	1	EE	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S016	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S017	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S017	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S017	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S018	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S018	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S018	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S019	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S019	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S019	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S020	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S021	1	1	AA	12000	500	4.2		1
Urung Jangka Panjang Turun	S021	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S021	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S022	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S022	1	1	CC	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S022	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S022	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S024	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S024	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S024	1	1	EE	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S024	1	1	AA	12000	1000	8.3		1
Urung Jangka Panjang Turun	S025	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S025	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S025	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S025	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S026	1	1	CC	12000	500	4.2		1
Urung Jangka Panjang Turun	S026	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S026	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S026	1	1	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S027	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S028	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S028	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S028	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S029	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S029	1	1	EE	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S029	1	1	AA	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S029	1	1	AA	12000	500	4.2		1
Urung Jangka Panjang Turun	S030	1	2	CC	12000	0	0.0		1
Urung Jangka Panjang Turun	S001	1	2	EE					
Urung Jangka Panjang Turun	S001	1							

Jarang Jangka Panjang Turun	S002	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S002	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S003	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S004	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S004	1	2	CC	13000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S005	1	2	EE	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S005	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S005	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S006	1	2	AA	12500	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S006	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S007	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S007	1	2	EE	12000	500	4.2	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S008	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S009	1	2	AA	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S009	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S009	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S010	1	2	AA	11000	1000	9.1	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S010	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S011	1	2	AA	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S011	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S011	1	2	EE	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S012	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S013	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S013	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S014	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S014	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S015	1	2	AA	12500	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S015	1	2	CC	11000	500	4.5	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S015	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S016	1	2	AA	12000	1500	12.5	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S016	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S016	1	2	CC	13000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S017	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S017	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S017	1	2	EE	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S017	1	2	AA	12000	500	4.2	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S018	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S018	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S018	1	2	AA	12500	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S019	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S019	1	2	EE	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S019	1	2	CC	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S019	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S020	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S021	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S021	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S021	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S022	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S022	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S022	1	2	AA	11000	1000	9.1	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S022	1	2	AA	11000	1000	9.1	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S023	1	2	CC	12000	1000	8.3	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S023	1	2	EE	12000	1000	8.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S023	1	2	AA	12500	1000	8.0	1
Jarang Jangka Panjang Turun	S024	1						

Untung Jangka Panjang Turun	S024	1	2	CC	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	1	2	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	1	2	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	1	2	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	1	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	1	2	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	1	2	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	1	2	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S030	1	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S001	1	3	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S002	1	3	CC	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S003	1	3	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	1	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	1	3	CC	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	1	3	EE	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	1	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	1	3	AA	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	1	3	EE	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	1	3	AA	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	1	3	EE	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	1	3	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	1	3	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	1	3	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S013	1	3	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S013	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S014	1	3	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S014	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S015	1	3	AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S015	1	3	CC	11000	500	4.5	1
Untung Jangka Panjang Turun	S015	1	3	EE	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	1	3	AA	14000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	1	3	CC	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	1	3	EE	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	1	3	AA	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	1	3	CC	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	1	3	CC	12000	5000	41.7	1

Untung Jangka Panjang Turun	S019	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	1	3	EE	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	1	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	1	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	1	3	AA	11500	2000	17.4	1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	1	3	CC	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	1	3	AA	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	1	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	1	3	AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	1	3	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S030	1	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S001	2	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S001	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S001	2	1	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S003	2	1	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	1	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	1	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	2	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	1	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	1	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	1	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	1	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	1	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	1	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	1	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	1	DD	12000	3000	25.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	1	FF	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	1	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S013	2	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S014	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S015	2	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S015	2	1	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S015	2	1	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	2	1	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	2	1	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	2	1	FF	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Panjang Turun	S018								
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	1	DD	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	1	FF	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	1	BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	1	DD	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	2	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	2	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	2	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	2	1	BB	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	2	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S024	2	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	1	DD	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	2	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	2	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	2	1	DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	2	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S002	2	2	BB	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Panjang Turun	S002	2	2	DD	10000	2500	25.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S002	2	2	FF	10500	2500	23.8		1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	2	2	DD	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	2	2	FF	11000	1000	9.1		1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	2	BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	2	DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	2	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	2	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	2	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	2	BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	2	BB	11000	2000	18.2		1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	2	BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	2	FF	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	2	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	2	DD	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	2	FF	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	2	BB	10500	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	2	2	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	2	2	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	2	2	BB	12000	0	0.0		1

Untung Jangka Panjang Turun	S014							
Untung Jangka Panjang Turun	S015	2	2	BB				
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	2	DD	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	2	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	2	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	2	BB	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	2	FF	11500	1000	8.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	2	BB	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	2	BB	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	2	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	2	2	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	2	2	FF	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	2	2	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S023	2	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	2	BB	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	2	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	2	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	2	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	2	2	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	2	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S030	2	2	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S030	2	2	DD	11000	2000	18.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S030	2	2	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S002	2	3	BB	9500	5000	52.6	1
Untung Jangka Panjang Turun	S002	2	3	DD	7500	2500	33.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S002	2	3	FF	8000	3000	37.5	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	2	3	BB	13500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	2	3	DD	14000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	2	3	FF	10000	1000	10.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S004	2	3	BB	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S005	2	3	BB	12000	7500	62.5	1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	3	FF	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S006	2	3	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	2	3	FF	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S007	2	3	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	3	DD	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S008	2	3	DD	12500	0	0.0	1

Untung Jangka Panjang Turun	S008							
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	3	FF				
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	3	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S009	2	3	DD	11000	2000	18.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	3	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S010	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	3	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	3	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S011	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	2	3	FF	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	2	3	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	2	3	DD	13000	3000	23.1	1
Untung Jangka Panjang Turun	S012	2	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S013	2	3	BB	15000	5000	33.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S014	2	3	BB	13500	1500	11.1	1
Untung Jangka Panjang Turun	S014	2	3	DD	11500	2500	21.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S015	2	3	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	3	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S016	2	3	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	2	3	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S017	2	3	DD	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	3	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	3	DD	10500	1000	9.5	1
Untung Jangka Panjang Turun	S018	2	3	FF	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	3	DD	12500	1000	8.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S019	2	3	FF	11000	2500	22.7	1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S020	2	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	2	3	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	2	3	DD	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S021	2	3	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	2	3	BB	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	2	3	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S022	2	3	BB	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Panjang Turun	S023	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S025	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	3	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S026	2	3	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	2	3	FF	12000	1500	11.5	1
Untung Jangka Panjang Turun	S027	2	3	BB	13000	1500	12.5	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	2	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S028	2	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	3	DD	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Panjang Turun	S029	2	3	FF				

Untung Jangka Panjang Turun	S030	2							
Untung Jangka Panjang Turun	S030	2	3	BB					
Untung Jangka Panjang Turun	S030	2	3	DD	10000	5000	50.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S001	2	3	FF	9000	2500	27.8		1
Untung Jangka Pendek Naik	S001	3	1	BB	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S001	3	1	DD	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S003	3	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S003	3	1	AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S003	3	1	BB	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	1	AA	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	1	CC	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	1	DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	1	EE	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	1	FF	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	1	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	1	BB	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	1	DD	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	1	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	1	FF	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	1	CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	1	BB	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	1	CC	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	1	DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	1	EE	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	1	FF	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	1	AA	12000	3000	25.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	1	BB	12000	3000	25.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	1	CC	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	1	DD	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	1	EE	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	1	FF	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	1	AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	1	CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	1	EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	1	AA	12000	1500	12.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	1	EE	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	1	FF	12000	1500	12.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	1	AA	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	1	AA	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	1	BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	1	CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	1	DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	1	EE	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	1	FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	1	AA	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	1	BB	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	1	CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	1	DD	12000	1500	12.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	1	EE	12000	1500	12.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	1	FF	12000	1500	12.5		1

Untung Jangka Pendek Naik	S013	3							
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	1	FF	12000	2000	16.7	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	1	BB	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	1	CC	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	1	DD	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	1	FF	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	1	AA	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	1	CC	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	1	DD	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	1	EE	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	1	AA	12000	4000	33.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	1	BB	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	1	DD	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	1	FF	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	1	AA	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	1	BB	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	1	CC	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	1	DD	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	1	EE	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	1	FF	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	1	AA	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	1	BB	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	1	CC	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	1	DD	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	1	EE	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	1	FF	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	1	AA	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	1	BB	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	1	DD	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	1	BB	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	1	CC	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	1	EE	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	1	EE	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	1	AA	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	1	BB	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	1	DD	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	1	EE	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	1	AA	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	1	CC	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	1	CC	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	1	DD	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	1	EE	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	1	FF	12000	2500	20.8	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	1	AA	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	1	BB	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	1	DD	12000	1000	8.3	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	1	DD	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	1	AA	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	1	BB	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	1	CC	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	1	DD	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	1	EE	12000	500	4.2	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	1	FF	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	1	AA	12000	0	0.0	1	
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3							

Untung Jangka Pendek Naik	S028							
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	1 BB					
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	1 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	1 DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	1 EE	12000	2000	16.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	1 FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	1 AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	1 BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	1 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	1 DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	1 EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	1 FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	1 AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	1 BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	1 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	1 DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	1 EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	1 FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	3 AA	7500	2500	33.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	3 BB	7500	2500	33.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	3 CC	7500	2500	33.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	3 DD	10000	2500	25.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	3 EE	7500	2500	33.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	3 FF	7500	2500	33.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	3 AA	14000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	3 BB	14000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	3 CC	11000	1000	9.1		1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	3 DD	11000	1000	9.1		1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	3 EE	11000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	3 FF	11000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	3 AA	13000	1000	7.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	3 BB	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	3 CC	11000	1000	9.1		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	3 EE	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	3 FF	11500	1000	8.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	3 AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	3 BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	3 CC	12000	7500	62.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	3 DD	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	3 EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	3 FF	12000	7500	62.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	3 AA	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	3 BB	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	3 CC	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	3 DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	3 EE	11500	1000	8.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	3 FF	12500	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	3 AA	9500	500	5.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	3 BB	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	3 CC	11500	2500	21.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	3 DD	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	3 EE	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	3 FF	12000	2500	20.8		1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	3 FF					

Untung Jangka Pendek Naik	S009							
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3 BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3 DD	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3 EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3 FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3 AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3 BB	14000	2000	14.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3 CC	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3 DD	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3 EE	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3 FF	13000	2000	15.4		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3 AA	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3 BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3 EE	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3 FF	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3 AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3 BB	11000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3 CC	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3 EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3 FF	12000	1000	8.3		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3 AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3 BB	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3 DD	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3 EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3 FF	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3 AA	11000	1500	13.6		1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3 BB	12500	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3 CC	12000	1500	12.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3 DD	12000	1500	12.5		1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3 EE	14000	1500	10.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3 FF	11000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3 AA	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3 BB	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3 CC	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3 DD	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3 EE	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3 FF	12000	500	4.2		1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3 AA	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3 BB	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3 EE	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3 FF	12000	5000	41.7		1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3 AA	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3 BB	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3 DD	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3 EE	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3 FF	11000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3 AA	13500	1500	11.1		1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	3 BB	13000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	3 CC	12000	0	0.0		1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3						

Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3	BB	14000	2000	14.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3	CC	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3	EE	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	3	FF	13000	2000	15.4	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	3	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3	BB	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3	CC	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	3	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3	DD	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3	AA	11000	1500	13.6	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3	BB	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3	CC	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3	DD	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3	EE	14000	1500	10.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	3	FF	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3	AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3	EE	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	3	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3	AA	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3	BB	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	3	FF	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3	DD	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	3	FF	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	3	AA	13500	1500	11.1	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	3	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	3	CC	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	3	EE	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	3	BB	9500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	3	CC	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	3	FF	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	3	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	3	BB	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	3	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	3	FF	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	3	AA	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	3	BB	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	3	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	3	BB	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	3	EE	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	3	FF	13000	1500	11.5	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	3	AA	9500	2500	26.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	3	BB	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	3	DD	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	3	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	3	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	3	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	3	EE	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	3	FF	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	3	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	3	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	3	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	3	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	3	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	3	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	3	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	3	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	3	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	3	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	3	AA	14500	2500	17.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	3	BB	13500	1000	7.4	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	3	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	3	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	3	EE	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	3	FF	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	3	AA	13000	1000	7.7	1

Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	3	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	3	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	3	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	3	FF	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	3	AA	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	3	BB	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	3	CC	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	3	EE	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	3	FF	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S001	3	5	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S001	3	5	CC	15000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S001	3	5	EE	10000	500	5.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S001	3	5	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	5	BB	5000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	5	DD	7500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S002	3	5	FF	5000	2500	50.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S003	3	5	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	5	AA	15000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	5	BB	16000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	5	DD	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	5	EE	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S004	3	5	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	5	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	5	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	5	CC	10000	500	5.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	5	DD	9000	1000	11.1	1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	5	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S005	3	5	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	5	AA	12000	7000	58.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	5	BB	13500	2500	18.5	1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	5	CC	4500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	5	DD	12000	7000	58.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	5	EE	10000	5000	50.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S006	3	5	FF	4500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	5	AA	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	5	BB	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	5	CC	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	5	DD	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	5	EE	10500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S007	3	5	FF	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	5	AA	9500	5000	52.6	1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	5	BB	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	5	CC	11500	2500	21.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	5	EE	9500	2500	26.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S008	3	5	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	5	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	5	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	5	DD	12000	3000	25.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	5	EE	12000	3000	25.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S009	3	5	FF	12000	3000	25.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	5	AA	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	5	BB	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	5	CC	13000	2000	15.4	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	5	DD	9000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	5	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S010	3	5	FF	15000	3000	20.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	5	AA	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	5	BB	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	5	CC	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	5	EE	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S011	3	5	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	5	AA	14000	5000	35.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	5	BB	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	5	CC	7000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	5	EE	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S012	3	5	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	5	AA	13000	3000	23.1	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	5	BB	11000	2000	18.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	5	CC	16000	5000	31.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	5	DD	13000	3000	23.1	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	5	EE	13000	2000	15.4	1
Untung Jangka Pendek Naik	S013	3	5	FF	13500	1000	7.4	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	5	AA	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	5	BB	13500	1500	11.1	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	5	CC	14500	2500	17.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	5	DD	12500	1500	12.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	5	EE	14000	1500	10.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S014	3	5	FF	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	5	AA	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	5	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	5	CC	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	5	DD	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	5	EE	13500	500	3.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S015	3	5	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	5	AA	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	5	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	5	CC	16500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	5	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S016	3	5	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	5	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	5	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	5	DD	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	5	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S017	3	5	FF	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	5	AA	13000	1500	11.5	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	5	BB	14000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	5	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	5	EE	9500	1500	15.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S018	3	5	FF	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	5	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	5	BB	10000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	5	CC	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	5	EE	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S019	3	5	FF	7500	2500	33.3	1

Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	5 AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	5 BB	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	5 CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	5 EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S020	3	5 FF	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	5 AA	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	5 BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	5 CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	5 DD	12500	1000	8.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	5 EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S021	3	5 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	5 AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	5 BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	5 CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	5 EE	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S022	3	5 FF	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	5 AA	7500	2500	33.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	5 BB	9500	2500	26.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	5 DD	19500	5000	25.6	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	5 EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Naik	S023	3	5 FF	17000	5000	29.4	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	5 AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	5 BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	5 CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	5 DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	5 EE	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S024	3	5 FF	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	5 AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	5 BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	5 EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S025	3	5 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	5 AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	5 BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	5 CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	5 DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	5 EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S026	3	5 FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	5 AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	5 BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	5 CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	5 EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S027	3	5 FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	5 AA	14500	1000	6.9	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	5 BB	16000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	5 CC	13500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	5 DD	14500	1000	6.9	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	5 EE	18500	2500	13.5	1
Untung Jangka Pendek Naik	S028	3	5 FF	18500	1000	5.4	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	5 AA	13000	10000	76.9	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	5 BB	11500	11500	100.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	5 CC	11000	10000	90.9	1
Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	5 EE	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Naik	S029	3	5	FF	10500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	5	AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	5	BB	10500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	5	CC	14000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	5	EE	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Naik	S030	3	5	FF	14000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	2	AA	9500	2500	26.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	2	BB	10000	2500	25.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	2	CC	10000	2500	25.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	2	DD	10000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	2	EE	10000	2500	25.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	2	FF	10000	2500	25.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	2	AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	2	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	2	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	2	DD	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	2	EE	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	2	FF	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	2	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	2	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	2	DD	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	2	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	2	FF	11500	1000	8.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	2	AA	12000	7500	62.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	2	BB	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	2	DD	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	2	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	2	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	2	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	2	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	2	EE	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	2	FF	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	2	AA	9500	500	5.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	2	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	2	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	2	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	2	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	2	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	2	CC	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	2	DD	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	2	EE	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	2	FF	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	2	AA	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	2	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	2	CC	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	2	EE	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	2	FF	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	2	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	2	BB	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	2	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	2	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	2	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	2	BB	11000	2500	22.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	2	AA	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	2	BB	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	2	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	2	DD	13000	2000	15.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	2	EE	12000	4000	33.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	2	FF	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	2	AA	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	2	CC	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	2	DD	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	2	EE	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	2	FF	11000	1500	13.6	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	2	AA	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	2	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	2	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	2	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	2	EE	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	2	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	2	AA	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	2	EE	12000	3500	29.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	2	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	2	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	2	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	2	CC	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	2	FF	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	2	AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	2	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	2	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	2	EE	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	2	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	2	AA	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	2	BB	9500	2500	26.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	2	EE	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	2	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	2	DD	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	2	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	2	FF	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	2	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	2	BB	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	2	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	2	FF	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	2	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	2	BB	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	2	EE	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	2	AA	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	2	BB	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	2	EE	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	2	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	2	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	2	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	2	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	2	FF	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	2	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	2	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	2	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	2	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	2	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	2	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	2	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	2	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	2	AA	14500	1000	6.9	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	2	BB	13500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	2	CC	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	2	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	2	EE	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	2	FF	14500	2500	17.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	2	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	2	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	2	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	2	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	2	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	2	FF	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	2	AA	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	2	BB	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	2	CC	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	2	DD	13000	2500	19.2	1

Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	2	EE	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	2	FF	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	4	AA	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	4	CC	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	4	EE	9500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	4	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	4	BB	5000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	4	CC	5000	2500	50.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	4	DD	7500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	4	FF	5000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	4	AA	15000	1000	6.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	4	BB	15000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	4	DD	10000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	4	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	4	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	4	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	4	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	4	CC	10000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	4	DD	10000	1000	10.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	4	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	4	FF	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	4	AA	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	4	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	4	CC	12000	7500	62.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	4	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	4	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	4	FF	4500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	4	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	4	BB	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	4	CC	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	4	DD	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	4	EE	11500	1000	8.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	4	FF	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	4	AA	9500	1000	10.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	4	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	4	CC	11500	1000	8.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	4	EE	9500	2500	26.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	4	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	4	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	4	CC	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	4	DD	12000	2000	18.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	4	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	4	FF	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	4	AA	13000	2000	15.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	4	BB	14000	2000	14.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	4	CC	13000	2000	15.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	4	DD	11000	2000	18.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	4	EE	14000	2000	14.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	4	FF	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	4	AA	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	4	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	4	CC	12000	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	4	EE	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	4	FF	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	4	AA	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	4	BB	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	4	CC	7000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	4	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	4	FF	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	4	AA	13000	3000	23.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	4	BB	14000	3000	21.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	4	CC	16000	5000	31.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	4	DD	13000	3000	23.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	4	EE	13000	1500	11.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	4	FF	13500	1500	11.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	4	AA	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	4	BB	13500	500	3.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	4	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	4	DD	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	4	EE	14000	2000	14.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	4	FF	12500	1500	12.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	4	AA	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	4	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	4	CC	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	4	DD	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	4	EE	13500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	4	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	4	AA	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	4	BB	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	4	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	4	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	4	FF	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	4	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	4	BB	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	4	CC	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	4	DD	14000	1000	7.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	4	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	4	FF	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	4	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	4	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	4	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	4	EE	11000	1500	13.6	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	4	FF	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	4	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	4	BB	10000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	4	CC	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	4	DD	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	4	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	4	FF	7500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	4	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	4	BB	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	4	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	4	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	4	FF	13000	500	3.8	1

Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	4	AA	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	4	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	4	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	4	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	4	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	4	AA	13000	1500	11.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	4	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	4	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	4	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	4	FF	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	4	AA	7500	2500	33.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	4	BB	9500	2500	26.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	4	DD	19500	5000	25.6	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	4	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	4	FF	17000	5000	29.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	4	AA	12000	1500	12.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	4	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	4	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	4	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	4	EE	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	4	FF	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	4	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	4	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	4	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	4	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	4	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	4	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	4	CC	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	4	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	4	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	4	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	4	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	4	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	4	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	4	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	4	AA	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	4	BB	13500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	4	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	4	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	4	EE	17000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	4	FF	18500	2500	13.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	4	AA	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	4	BB	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	4	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	4	EE	12000	10000	83.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	4	FF	13000	10000	76.9	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	4	AA	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	4	BB	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	4	CC	14000	2500	17.9	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	4	EE	13000	2500	19.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	4	FF	14000	2500	17.9	1
Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	6	AA	12500	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	6	CC	15500	500	3.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	6	EE	10000	500	5.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S001	3	6	FF	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	6	AA	5000	2500	50.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	6	BB	5000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	6	DD	7500	2500	33.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	6	EE	5000	5000	100.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S002	3	6	FF	4000	2500	62.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	6	AA	16000	1000	6.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	6	BB	17000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	6	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	6	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	6	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S004	3	6	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	6	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	6	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	6	CC	10000	1000	10.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	6	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S005	3	6	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	6	AA	12000	10000	83.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	6	BB	13000	7500	57.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	6	CC	4500	4500	100.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	6	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	6	EE	10000	7500	75.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S006	3	6	FF	9500	5000	52.6	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	6	AA	13500	1000	7.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	6	BB	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	6	CC	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	6	DD	14000	1000	7.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	6	EE	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S007	3	6	FF	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	6	AA	9500	5000	52.6	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	6	BB	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	6	CC	11500	2500	21.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	6	EE	9500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S008	3	6	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	6	BB	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	6	CC	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	6	DD	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	6	EE	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S009	3	6	FF	12000	2000	16.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	6	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	6	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	6	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	6	DD	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	6	EE	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S010	3	6	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	6	AA	12000	3000	25.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	6	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	6	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	6	EE	12000	3000	25.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S011	3	6	FF	12000	3000	25.0	1

Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	6	AA	14000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	6	BB	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	6	CC	7000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	6	EE	10500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S012	3	6	FF	9500	500	5.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	6	AA	13000	3000	23.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	6	BB	9000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	6	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	6	DD	13000	3000	23.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	6	EE	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S013	3	6	FF	13500	2500	18.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	6	AA	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	6	BB	13500	1500	11.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	6	CC	14500	5000	34.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	6	DD	12500	1500	12.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	6	EE	14000	2500	17.9	1
Untung Jangka Pendek Turun	S014	3	6	FF	13500	1500	11.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	6	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	6	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	6	CC	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	6	DD	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	6	EE	13500	1000	7.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S015	3	6	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	6	AA	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	6	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	6	CC	16500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	6	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	6	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S016	3	6	FF	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	6	AA	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	6	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	6	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	6	DD	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	6	EE	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S017	3	6	FF	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	6	AA	11500	1500	13.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	6	BB	15500	2500	16.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	6	CC	13500	2500	18.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	6	DD	14000	2500	17.9	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	6	EE	8000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S018	3	6	FF	12000	2500	20.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	6	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	6	BB	10000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	6	CC	17000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	6	DD	9000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	6	EE	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S019	3	6	FF	7500	2500	33.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	6	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	6	BB	12500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	6	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	6	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	6	EE	12000	500	4.2	1

Untung Jangka Pendek Turun	S020	3	6	FF	13000	500	3.8	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	6	AA	12500	1000	8.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	6	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	6	CC	11500	1000	8.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	6	EE	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S021	3	6	FF	12500	1000	8.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	6	AA	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	6	BB	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	6	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	6	EE	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S022	3	6	FF	13000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	6	AA	7500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	6	BB	7000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	6	DD	14500	2500	17.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	6	EE	12000	5000	41.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S023	3	6	FF	17000	5000	29.4	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	6	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	6	BB	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	6	CC	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	6	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	6	EE	13000	1000	7.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S024	3	6	FF	11500	1000	8.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	6	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	6	BB	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	6	DD	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	6	EE	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S025	3	6	FF	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	6	AA	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	6	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	6	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	6	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	6	EE	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S026	3	6	FF	12500	500	4.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	6	AA	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	6	BB	12000	1000	8.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	6	CC	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	6	EE	11500	500	4.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S027	3	6	FF	12000	500	4.2	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	6	AA	14500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	6	BB	16500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	6	CC	15500	10000	64.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	6	DD	14500	7500	51.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	6	EE	18500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S028	3	6	FF	18500	12500	67.6	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	6	AA	11000	1000	9.1	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	6	BB	11500	1000	8.7	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	6	CC	11000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	6	DD	12000	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	6	EE	17000	1000	5.9	1
Untung Jangka Pendek Turun	S029	3	6	FF	10500	1000	9.5	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	6	AA	14000	2000	14.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	6	BB	11500	0	0.0	1

Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	6	CC	14000	2000	14.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	6	DD	11500	0	0.0	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	6	EE	14000	2000	14.3	1
Untung Jangka Pendek Turun	S030	3	6	FF	15000	3000	20.0	1
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S006	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	1	BB	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	1	DD	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S009	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S009	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S011	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S012	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S013	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	1	1	DD	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S016	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S020	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S022	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S024	1	1	DD	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S025	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S025	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S028	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S029	1	1	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S029	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S029	1	1	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	1	2	FF	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S006	1	2	BB	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S006	1	2	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	2	BB	11500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	2	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	2	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	2	DD	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	2	FF	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S009	1	2	BB	12000	2000	16.7	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S010	1	2	FF	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S011	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S012	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S013	1	2	BB	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S013	1	2	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	1	2	DD	11000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S016	1	2	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	1	2	BB	12000	0	0.0	2

Rugi Jangka Panjang Naik	S020	1	2	BB	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S020	1	2	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	1	2	BB	12500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	1	2	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	1	2	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S022	1	2	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S024	1	2	DD	11000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S025	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S025	1	2	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S028	1	2	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S029	1	2	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S030	1	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	1	3	FF	12000	3000	25.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	1	3	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S006	1	3	BB	12000	5000	41.7	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S006	1	3	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	3	BB	11500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	3	DD	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	1	3	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	3	BB	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	3	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	1	3	FF	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S009	1	3	BB	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S009	1	3	DD	11500	1000	8.7	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S011	1	3	BB	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S013	1	3	BB	11500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S013	1	3	FF	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	1	3	BB	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	1	3	DD	11000	500	4.5	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S016	1	3	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	1	3	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S020	1	3	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S020	1	3	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	1	3	BB	12500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	1	3	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	1	3	FF	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S022	1	3	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S024	1	3	DD	11000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S025	1	3	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S025	1	3	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S028	1	3	DD	12500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S029	1	3	FF	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S030	1	3	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S001	2	1	AA	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S001	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	2	1	AA	12000	2000	16.7	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	2	1	EE	12000	2000	16.7	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S004	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S004	2	1	EE	12000	1000	8.3	2

Rugi Jangka Panjang Naik	S006	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S008	2	1	AA	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S012	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S012	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S014	2	1	CC	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S016	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S017	2	1	AA	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S017	2	1	CC	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S017	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S019	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S020	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	2	1	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S022	2	1	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S022	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S024	2	1	EE	12000	2500	20.8	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S025	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S026	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S026	2	1	EE	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S027	2	1	CC	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S027	2	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S028	2	1	CC	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S030	2	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S002	2	2	EE	10000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	2	2	AA	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	2	2	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	2	2	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S004	2	2	EE	11000	1000	9.1	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	2	2	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S009	2	2	AA	12000	2000	16.7	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	2	2	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S016	2	2	EE	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S017	2	2	CC	11000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	2	2	AA	12500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	2	2	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S018	2	2	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S020	2	2	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S021	2	2	CC	11500	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S023	2	2	CC	12000	2500	20.8	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S026	2	2	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S027	2	2	CC	11000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S028	2	2	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	2	3	AA	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S003	2	3	EE	12500	500	4.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S007	2	3	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S009	2	3	AA	12000	2000	16.7	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S015	2	3	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Panjang Naik	S017	2	3	CC	11000	0	0.0	2

ugi Jangka Panjang Naik	S018	2	3	AA	13000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Naik	S018	2	3	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Naik	S019	2	3	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Naik	S020	2	3	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Naik	S021	2	3	CC	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Panjang Naik	S022	2	3	CC	11500	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Naik	S023	2	3	CC	11500	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Naik	S023	2	3	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Naik	S027	2	3	EE	10500	2500	23.8	2
ugi Jangka Panjang Naik	S028	2	3	CC	11000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S002	1	1	AA	12000	1500	12.5	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	1	1	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S006	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S007	1	1	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S008	1	1	AA	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Panjang Turun	S008	1	1	EE	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Panjang Turun	S010	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	1	1	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	1	1	EE	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	1	1	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S016	1	1	AA	12000	2500	20.8	2
ugi Jangka Panjang Turun	S020	1	1	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S020	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	1	1	AA	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	1	1	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S029	1	1	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S029	1	1	CC	12000	5000	41.7	2
ugi Jangka Panjang Turun	S029	1	1	CC	12000	5000	41.7	2
ugi Jangka Panjang Turun	S030	1	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S001	1	2	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S002	1	2	AA	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	1	2	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	1	2	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S006	1	2	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S007	1	2	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S008	1	2	AA	11000	1000	9.1	2
ugi Jangka Panjang Turun	S008	1	2	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S010	1	2	EE	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	1	2	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	1	2	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	1	2	EE	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	1	2	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S016	1	2	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S020	1	2	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S020	1	2	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	1	2	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	1	2	EE	12000	0	0.0	2

ugi Jangka Panjang Turun	S029	1	2	AA					
ugi Jangka Panjang Turun	S029	1	2	EE	12000	1000	8.3		2
ugi Jangka Panjang Turun	S030	1	2	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S030	1	2	EE	12000	500	4.2		2
ugi Jangka Panjang Turun	S001	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S002	1	3	AA	13000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S002	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S006	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S007	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S008	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S008	1	3	AA	10500	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S008	1	3	EE	12000	1000	8.3		2
ugi Jangka Panjang Turun	S009	1	3	AA	12000	1000	8.3		2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	1	3	CC	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	1	3	EE	12500	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S016	1	3	AA	12000	1000	8.3		2
ugi Jangka Panjang Turun	S016	1	3	AA	10500	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S016	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S018	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S020	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S020	1	3	AA	13000	500	3.8		2
ugi Jangka Panjang Turun	S020	1	3	EE	12500	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S021	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S022	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	1	3	AA	10000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	1	3	EE	11000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S025	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S029	1	3	AA	12000	1000	8.3		2
ugi Jangka Panjang Turun	S029	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S030	1	3	AA	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S030	1	3	EE	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S002	2	1	BB	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S002	2	1	DD	12000	2000	16.7		2
ugi Jangka Panjang Turun	S002	2	1	FF	12000	2000	16.7		2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	2	1	BB	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	2	1	FF	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	2	1	BB	12000	1500	12.5		2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	2	1	DD	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S012	2	1	FF	12000	500	4.2		2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	2	1	DD	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	2	1	FF	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	2	1	BB	12000	500	4.2		2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	2	1	FF	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S016	2	1	DD	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S016	2	1	FF	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S022	2	1	DD	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S022	2	1	FF	12000	0	0.0		2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	2	1	BB	12000	1500	12.5		2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	2	1	DD	12000	2500	20.8		2

ugi Jangka Panjang Turun	S023	2	1	FF	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S026	2	1	BB	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	2	1	BB	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	2	1	FF	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S030	2	1	BB	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S030	2	1	FF	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	2	2	BB	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	2	2	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	2	2	FF	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S004	2	2	BB	12500	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	2	2	BB	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	2	2	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	2	2	FF	12000	2000	16.7	2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	2	2	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	2	2	FF	13000	2500	19.2	2
ugi Jangka Panjang Turun	S015	2	2	BB	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Panjang Turun	S017	2	2	FF	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Panjang Turun	S017	2	2	DD	11000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S017	2	2	FF	13000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	2	2	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	2	2	FF	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S024	2	2	BB	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S024	2	2	DD	13500	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S024	2	2	FF	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S027	2	2	BB	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S028	2	2	BB	13000	500	3.8	2
ugi Jangka Panjang Turun	S028	2	2	FF	13000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S003	2	3	DD	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Panjang Turun	S013	2	3	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S014	2	3	FF	13000	0	0.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S015	2	3	BB	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Panjang Turun	S017	2	3	FF	13000	1000	7.7	2
ugi Jangka Panjang Turun	S023	2	3	DD	14500	2500	17.2	2
ugi Jangka Panjang Turun	S024	2	3	BB	12000	5000	41.7	2
ugi Jangka Panjang Turun	S024	2	3	DD	13500	5000	37.0	2
ugi Jangka Panjang Turun	S024	2	3	FF	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Naik	S001	3	1	AA	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Naik	S001	3	1	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Naik	S001	3	1	EE	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Naik	S002	3	1	AA	12000	2500	20.8	2
ugi Jangka Pendek Naik	S002	3	1	BB	12000	2000	16.7	2
ugi Jangka Pendek Naik	S002	3	1	CC	12000	2000	16.7	2
ugi Jangka Pendek Naik	S002	3	1	DD	12000	2000	16.7	2
ugi Jangka Pendek Naik	S002	3	1	EE	12000	2000	16.7	2
ugi Jangka Pendek Naik	S002	3	1	FF	12000	2000	16.7	2
ugi Jangka Pendek Naik	S003	3	1	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Naik	S003	3	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Naik	S008	3	1	AA	12000	2500	20.8	2
ugi Jangka Pendek Naik	S014	3	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Naik	S016	3	1	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Naik	S016	3	1	EE	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Naik	S022	3	1	CC	12000	1000	8.3	2

Rugi Jangka Pendek Naik	S022	3	1	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S024	3	1	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S024	3	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S024	3	1	FF	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S027	3	1	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S027	3	1	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	3	AA	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	3	BB	12500	500	4.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	3	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	3	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	3	EE	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	3	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S005	3	3	DD	10000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S009	3	3	AA	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S011	3	3	DD	12000	1000	8.3	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S012	3	3	DD	12000	5000	41.7	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S017	3	3	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S021	3	3	DD	12500	500	4.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S022	3	3	DD	13000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S023	3	3	CC	14500	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S025	3	3	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S027	3	3	DD	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S027	3	3	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S001	3	5	DD	13000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S002	3	5	AA	5000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S002	3	5	CC	2500	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	5	AA	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	5	BB	12500	500	4.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	5	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	5	DD	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S003	3	5	FF	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S008	3	5	DD	11500	2500	21.7	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S009	3	5	AA	12000	2000	16.7	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S011	3	5	DD	12000	2500	20.8	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S012	3	5	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S017	3	5	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S022	3	5	DD	13000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S023	3	5	CC	19500	5000	25.6	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S025	3	5	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Naik	S027	3	5	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S003	3	2	AA	11500	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S003	3	2	BB	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S003	3	2	CC	12000	500	4.2	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S003	3	2	DD	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S003	3	2	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S003	3	2	FF	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S009	3	2	AA	12000	2000	16.7	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S023	3	2	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S025	3	2	CC	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S027	3	2	EE	12000	0	0.0	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S001	3	4	DD	13000	500	3.8	2
Rugi Jangka Pendek Turun	S002	3	4	AA	5000	0	0.0	2

ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	4	AA	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	4	BB	12500	500	4.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	4	CC	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	4	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	4	EE	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Turun	S008	3	4	DD	11500	2500	21.7	2
ugi Jangka Pendek Turun	S009	3	4	AA	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S011	3	4	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S012	3	4	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S021	3	4	DD	12500	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S022	3	4	DD	13000	1000	7.7	2
ugi Jangka Pendek Turun	S023	3	4	CC	19500	5000	25.6	2
ugi Jangka Pendek Turun	S025	3	4	CC	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S027	3	4	DD	12000	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S027	3	4	EE	12000	1000	8.3	2
ugi Jangka Pendek Turun	S001	3	6	DD	14000	500	3.6	2
ugi Jangka Pendek Turun	S002	3	6	CC	2500	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	6	AA	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	6	BB	12500	500	4.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	6	CC	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	6	DD	12000	500	4.2	2
ugi Jangka Pendek Turun	S003	3	6	EE	11500	0	0.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S009	3	6	AA	12000	3000	25.0	2
ugi Jangka Pendek Turun	S023	3	6	CC	19500	7500	38.5	2
ugi Jangka Pendek Turun	S025	3	6	CC	12000	0	0.0	2

T-Test

Group Statistics

	POSISI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
JUAL	1.00	1612	7.5585	12.72052	.31683
	2.00	386	3.9072	7.58198	.38591

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
JUAL	Equal variances assumed	43.028	.000	5.413	1996	.000	3.6513	.67451	2.32853	4.97417
	Equal variances not assumed			7.313	973.230	.000	3.6513	.49931	2.67151	4.63119

T-Test

Group Statistics

	POSISI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
JUAL	1.00	1612	7.5585	12.72052	.31683
	2.00	386	3.9072	7.58198	.38591

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
JUAL	Equal variances assumed	43.028	.000	5.413	1996	.000	3.6513	.67451	2.32853	4.97417
	Equal variances not assumed			7.313	973.230	.000	3.6513	.49931	2.67151	4.53119