

**ANALISIS ANOMALI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM LQ-45 DI
BURSA EFEK INDONESIA : PENGUJIAN DAY OF THE WEEK
EFFECT, WEEKEND EFFECT, WEEK FOUR EFFECT
DAN ROGALSKY EFFECT**

Oleh :

Dona Ferita

Pembimbing : Yulia Efni dan Fitri

Faculty of Economics and Business of Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : donaferita@yahoo.com

*Analysis of Market Anomalies on Stock Return LQ-45 in Indonesia Stock
Exchange : Testing Day of The Week Effect, Weekend Effect,
Week Four Effect and Rogalsky Effect.*

ABSTRACT

This study aims to test and analyze whether there are market anomaly (day of the week effect, weekend effect, week four effect and rogalsky effect) on stock return. The population in this study were the companies listed in the LQ-45 index during the period of January – Desember 2017. The sample selection using purposive sampling method to obtained a sample of 38 companies. The secondary data was collected such as daily stock prices from LQ-45 from January to December 2017. Hypotheses are tested by Anova, One Sample T-Test and Independent Sample T-Test SPSS version 20. All hypothetical test show that: (1) hypothese 1 tested by ANOVA show that there is no day of the week effect on LQ-45 stock return in Indonesia Stock Exchange period January - December 2017. (2) hypothese 2 tested by Independent Sample T-Test show that there is no weekend effect on LQ-45 stock return in Indonesia Stock Exchange period January - December 2017. (3) hypothese 3 tested by One Sample T-Test show that there is no week four effect on LQ-45 stock return in Indonesia Stock Exchange period January - December 2017. (4) hypothese 4 tested by Independent Sample T-Test show that there is no rogalsky effect on LQ-45 stock return in Indonesia Stock Exchange period January - December 2017.

Keywords : Market Anomaly, Stock Return, Day of the Week Effect, Weekend Effect, Week Four Effect and Rogalsky Effect.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi, bahkan pasar modal dapat menjadi salah satu tolak ukur untuk melihat kemajuan suatu negara. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang

paling efektif untuk para investor dalam menanamkan modalnya agar dapat memperoleh keuntungan. Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk modal sendiri

maupun dalam bentuk hutang, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Sebagai pelaksana fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Tujuan para investor dalam berinvestasi di pasar modal adalah memaksimalkan *return* yang akan diterima pada masa yang akan datang dan hal ini jugalah yang memotivasi mereka dalam berinvestasi dalam jumlah besar maupun kecil.

Untuk mendukung investasi di pasar modal, investor menginginkan agar informasi yang diterima adalah benar, sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya dan tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi maupun perdagangan. Hal ini mengimplikasikan bahwa efisiensi pasar menjadi salah satu perhatian utama dari investor. Menurut Tandelilin (2010) pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pada dasarnya pasar modal yang efisien memiliki pola pergerakan *random walk*, yang disebut juga pola acak. Teori *random walk* mengatakan bahwa pergerakan saham seharusnya bergantung atas informasi yang datang (Hamid, 2010).

Konsep pasar modal yang efisien hingga sekarang masih menjadi perdebatan yang menarik di bidang keuangan. Hal tersebut dikarenakan adanya beberapa hasil penelitian yang di satu sisi memberikan bukti-bukti empiris pendukung kebenaran konsep pasar

efisien, tetapi di sisi lain juga ada penelitian yang menemukan penyimpangan terhadap konsep pasar efisien. Penyimpangan tersebut menunjukkan bahwa investor dapat mengambil keuntungan dalam melakukan strategi jual beli saham berdasarkan data masa lalu untuk memprediksi harga saham. Penyimpangan penyimpangan tersebut selanjutnya disebut sebagai anomali pasar. Menurut Gumanti (2011) anomali pasar adalah suatu kejadian (peristiwa) yang menawarkan pemegang saham peluang untuk mendapatkan *abnormal return*.

Alteza (2007) menyebutkan ada empat jenis anomali pasar yang dikenal dalam literatur keuangan yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Diantara 4 jenis anomali tersebut yang banyak mendapatkan perhatian adalah anomali musiman yaitu Fenomena *day of the week effect* merupakan anomali yang menyebabkan hari perdagangan mempengaruhi pola tingkat pengembalian saham (Alteza, 2007). Artinya, ada suatu perbedaan *return* pada hari-hari tertentu dalam seminggu. *Return* signifikan negatif biasanya terdapat pada hari perdagangan Senin, sementara *return* yang signifikan positif terdapat pada hari perdagangan lain selain Senin. Penelitian yang dilakukan Bachtiar (2009) menemukan *day of the week effect* rata-rata *return* terendah pada hari Senin dan rata-rata *return* tertinggi pada hari Kamis. Hasil yang berbeda diperoleh Satoto

(2011). Jika beberapa peneliti menemukan terjadinya fenomena *day of the week effect*, penelitian ini tidak menemukan terjadinya *day of the week effect* di Bursa Efek Jakarta

Fenomena *weekend effect* atau efek akhir pekan merupakan salah satu variasi dari fenomena *day of the week effect* efek yang mempengaruhi *return* saham dimana mengindikasikan adanya *return* tertinggi di hari Jumat dibandingkan hari-hari lainnya dan *return* terendah pada hari Senin (Saragih, 2015). Penelitian yang didukung oleh Kurniawan (2012) dan Saragih (2015). Berbeda dengan hasil yang ditemukan Sularso dkk (2011) Tidak terdapat fenomena *weekend effect*, karena tidak terjadi *return* saham tertinggi pada hari Jumat pada perusahaan Indeks LQ-45.

Fenomena *week four effect* adalah suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* yang terjadi hanya terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. Hal ini berarti bahwa *return* hari Senin negatif yang terbesar terjadi pada minggu keempat (Roseliani dan Khairunnisa, 2015). Fenomena *week four effect* ini berhasil dibuktikan oleh Wang, Li dan Erickson (Wang, et al., 1997). Hasil yang berbeda diperoleh penelitian Ambarwati (2009) dengan periode Februari 2006 – Januari 2007. Penelitian ini tidak berhasil menemukan fenomena *week four effect* selama periode pengamatan.

Rogalsky effect merupakan *Rogalsky effect* bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tersebut. Penelitian yang dilakukan Cahyaningdyah (2010) mengungkapkan terjadinya pengaruh *rogalsky effect* pada periode penelitian 2004 - 2006 pada Bursa Efek Indonesia. Namun hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan Saraswati (2015) dan Ambarwati (2009) mereka tidak berhasil menemukan adanya fenomena *rogalsky effect* yang disebabkan oleh adanya sistem pelaporan keuangan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji dan menganalisis terjadinya fenomena *day of the week effect* pada *return* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari - Desember 2017. (2) Untuk menguji dan menganalisis terjadinya fenomena *weekend effect* pada *return* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari - Desember 2017. (3) Untuk menguji dan menganalisis terjadinya fenomena *week four effect* pada *return* saham LQ-45 di bursa efek Indonesia periode Januari - Desember 2017. (4) Untuk menguji dan menganalisis terjadinya fenomena *rogalsky effect* pada *return* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari - Desember 2017.

TELAAH PUSTAKA

Efficient Market Hipotesis

Belkaoui (2007) merangkum beberapa definisi berkaitan dengan efisiensi pasar (*market efficiency*) dari para ahli: (1) Fama (1970) mengemukakan bahwa “Dalam suatu pasar yang efisien harga akan “mencerminkan sepenuhnya” informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru”. (2) Beaver (1989) mengemukakan bahwa “Efisiensi pasar (*market efficiency*) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas saham dengan ketersediaan informasi”.

Menurut Tandelilin (2010) mendefinisikan konsep pasar efisien sebagai berikut: “Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang di perdagangan telah mencerminkan semua informasi yang ada.”

Dari berbagai definisi yang ada, konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya.

Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar

Hartono (2015) mengungkapkan bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya atau dapat pula ditinjau tidak hanya dari ketersediaan informasi saja tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan.

Berikut diuraikan secara rinci bentuk efisiensi pasar tersebut.

1. Efisiensi Pasar Berdasarkan Informasi

Kunci utama untuk mengukur pasar efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi.

- a. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*), pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang.
- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*), pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.
- c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara

penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*Abnormal Return*) karena mempunyai informasi

2. Efisiensi Pasar Berdasarkan Keputusan

Efisiensi pasar perlu juga dilihat berdasarkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan sehingga efisiensi pasar secara keputusan dapat didefinisikan sebagai efisiensi pasar dimana semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan cangguh.

Alasan-alasan Pasar Yang Efisien dan Tidak Efisien

Menurut Hartono (2015) pasar efisien dapat terjadi karena peristiwa-peristiwa berikut ini:

- 1) Investor adalah penerima harga (*price takers*).
- 2) Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar tersebut murah.
- 3) Informasi dihasilkan secara acak (*random*)
- 4) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat.

Selain itu, Hartono (2015) juga menjelaskan pasar tidak efisien dapat terjadi karena beberapa alasan, antara lain:

- 1) Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- 2) Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
- 3) Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.

Return Saham

Return saham adalah sebuah imbalan yang diperoleh dari kepemilikan saham atas keberanian menanggung risiko investasi yang dilakukan, terdiri dari *dividend* dan *capital gain/loss*.

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*realized return*). Untuk menghitung *realized return*, menurut Hartono (2015) dalam hal ini diwujudkan dalam *return* harian caranya adalah mengurangi harga saham periode t dengan harga saham periode $t-1$ kemudian membaginya dengan harga saham $t-1$. Secara matematis ditulis dengan:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} = tingkat keuntungan saham i pada periode t

P_{it} = harga penutupan saham i pada periode t

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya

Anomali Pasar

Anomali pasar adalah suatu peristiwa yang menjadi bukti menolak atau kurang mendukung

konsep pasar efisien dalam bentuk lemah, semi kuat, maupun kuat yang bersifat persisten dan mempunyai dampak yang cukup signifikan yang bisa dieksploitasi untuk menghasilkan *return* diatas *return* pasar dimana penyebabnya sulit untuk dijelaskan. Anomali pasar efisien bisa ditemukan dalam pasar efisien dalam bentuk lemah, semi kuat, atau kuat.

Day of the week effect

Day of The Week Effect merupakan anomali yang menyebabkan hari perdagangan mempengaruhi pola tingkat pengembalian saham (Alteza, 2007). Artinya, ada suatu perbedaan *return* pada hari-hari tertentu dalam seminggu. *Return* signifikan negatif biasanya terdapat pada hari perdagangan Senin, sementara *return* yang signifikan positif terdapat pada hari perdagangan lain selain Senin.

Weekend Effect

Weekend effect merupakan suatu pengaruh akhir Minggu yang mengakibatkan adanya suatu gejala yang menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat akan lebih tinggi dibanding hari-hari perdagangan lainnya, sebaliknya hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah (Tandelilin, 2001).

Week Four Effect

Week four effect merupakan rata-rata senin negatif yang terjadi hanya terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Sedangkan *return* hari senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol (Roseliani, 2015).

Rogalski Effect

Rogalski effect bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari senin (*monday effect*) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya (Akbar, 2009).

Kerangka pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

a. *Day of the week effect*

Day of the week effect merupakan hari perdagangan saham dilakukan mulai hari Senin sampai hari Jumat. *Day of the week effect* menunjukkan hasil *return* saham yang berbeda untuk setiap harinya. Dimana *return* negatif biasanya terjadi pada hari senin dan *return* positif pada hari lainnya, sedangkan hal tersebut sangat bertentangan dengan pasar efisien dimana menurut pasar efisien *return* yang di hasilkan untuk setiap harinya adalah sama. Menurut Trisnadi (2016) hal tersebut terjadi karena investor tidak selalu bersikap rasional. Para investor memiliki kecenderungan untuk kurang menyukai hari Senin sebagai minggu awal kerja sehingga mempengaruhi *mood* investor dalam melakukan aktivitas perdagangan saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Terjadi *day of the week effect* pada *return* saham LQ-45 di bursa efek Indonesia periode Januari - Desember 2017.

b. *Weekend effect*

Weekend effect merupakan suatu pengaruh akhir Minggu yang mengakibatkan adanya suatu gejala

yang menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat akan lebih tinggi dibanding hari-hari perdagangan lainnya, sebaliknya hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah (Tandelilin, 2001). Pada umumnya, *return* yang tinggi diperoleh pada hari-hari menjelang libur atau pada hari Jumat, karena pada hari Senin banyak aksi jual dibandingkan dengan aksi beli. Akibatnya harga saham pada hari Senin lebih rendah bila dibandingkan dengan hari lain. Pada hari Senin, pasar mengalami surplus permintaan jual (*sell order*) yang merupakan akumulasi dari permintaan jual selama pasar tutup pada akhir pekan. Hal ini dapat dikarenakan oleh faktor psikologis investor yang mendorong untuk melakukan transaksi dan harga saham yang ditawarkan (*bid ask price*) oleh penjual. Peningkatan *return* tersebut juga dapat diakibatkan karena investor cenderung untuk melakukan aksi *profit taking* untuk menghadapi liburan. Hasil penelitian untuk fenomena *weekend effect* yang diteliti oleh Kurniawan (2012) membuktikan bahwa fenomena *weekend effect* perusahaan bidang telekomunikasi di BEI. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ :Terjadi *weekend effect* pada *return* saham LQ-45 di bursa efek Indonesia periode Januari – Desember 2017.

c. *Week Four effect*

Week four effect merupakan rata-rata senin negatif yang terjadi hanya terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Sedangkan *return* hari senin pada

minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol (Roseliani, 2015). Dengan demikian *return* Seninyang dihasilkan untuk minggu keempat dan kelima merupakan negatif yang terbesar dibandingkan minggu sebelumnya. Penyebabnya adalah likuiditas yang terjadi secara musiman di akhir bulan. Hasil penelitian untuk fenomena *week four effect* yang diteliti oleh Saraswati (2015) membuktikan bahwa fenomena *week four effect* terjadi pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ :Terjadi *week four effect* pada *return* saham LQ-45 di bursa efek Indonesia periode Januari – Desember 2017.

d. *Rogalsky Effect*

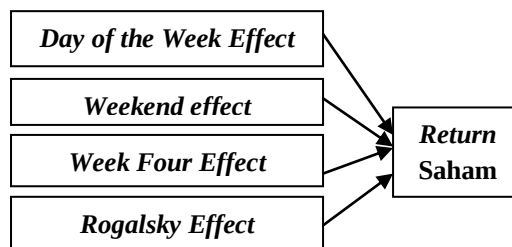
Rogalsky effect merupakan fenomena dimana *return* negatif pada hari senin (*Monday effect*) tidak terjadi atau menghilang pada bulan tertentu hal tersebut terjadi dikarenakan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tertentu dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Di Amerika, *Rogalsky effect* terjadi pada bulan Januari, sementara di Indonesia *Rogalsky effect* di duga terjadi pada bulan April. Cahyaningdyah (2010) menyimpulkan hal ini disebabkan oleh adanya sistem pelaporan keuangan perusahaan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan

disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku yaitu pada akhir tahun. Hal ini berarti laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April. Dengan asumsi dan ketetapan tersebut maka rata-rata *return* pada bulan April lebih tinggi daripada bulan selain April. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : Terjadi *rogalsky effect* pada *return* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari – Desember 2017.

Model Penelitian

Gambar 1
Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Menurut Ferdinand (2011) populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti (semesta penelitian). Sedangkan sampel adalah subset dari populasi. Sampel merupakan bagian dari populasi yang dapat mewakili populasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 di BEI pada Januari – Desember 2017 sebanyak 45 perusahaan. Populasi tersebut dipilih untuk menghindari

adanya saham tidur dalam menganalisis *return* saham. Sampel penelitian ini sebanyak 38 perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu.

Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis data deskriptif merupakan suatu metode dimana data-data yang dikumpulkan dikelompokkan kemudian dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif sehingga memberikan informasi dan gambaran mengenai topik yang dibahas.

2. Uji Normalitas

Sebelum ditentukan jenis pengujian univariate maka perlu diketahui terlebih dahulu normalitas data dari masing-masing variabel. Data yang harus diteliti harus diketahui terlebih dahulu apakah terdistribusi normal atau tidak terdistribusi normal. Jika data tersebut berdistribusi normal maka digunakan pengujian univariate secara parametrik. Sedangkan jika tidak berdistribusi normal, maka digunakan univariate secara non-parametrik. Uji normalitas data pada penelitian ini dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *asymptotic significance* > 0,05 atau 5 persen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis akan dijelaskan

tentang statistic deskriptif untuk menggambarkan keadaan data yang akan diuji.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SENIN	47	-.017155	.015135	.00003862	.006339969
SELASA	49	-.010697	.012346	-.00066222	.005858232
RABU	49	-.014523	.019249	.00151437	.007981591
KAMIS	46	-.019481	.019288	.00075392	.007133902
JUMAT	47	-.014654	.026005	.00018865	.007098459
Valid N (listwise)	46				

Sumber : Data Olahan, 2018

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel 5 terhadap *return* saham menunjukkan hari Senin, Rabu, Kamis dan Jumat memiliki nilai rata-rata *return* positif sedangkan hari Selasa memiliki nilai rata-rata *return* yang negatif. Rata-rata *return* terendah terjadi pada hari Selasa sebesar -0,00066222 dan *return* yang dihasilkan pada hari Senin, menghasilkan *return* positif sebesar 0,00003862 sebelum terjadinya penurunan rata-rata *return* pada hari Selasa. Sedangkan rata-rata *return* tertinggi terjadi pada hari Rabu dengan nilai rata-rata *return* sebesar 0,00151437. Kemudian terjadi penurunan *return* pada hari Kamis sebesar 0,00075392 dan kembali menurun pada akhir pekan tepatnya hari Jumat sebesar 0,00018865.

2. Hasil Uji Normalitas Data

Tabel 2
Hasil Pengujian Data Sampel Dengan One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test

		RETURN
N		238
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00036604
	Std. Deviation	.006902591
Most Extreme Differences	Absolute	.032
	Positive	.032
	Negative	-.025
Kolmogorov-Smirnov Z		.490
Asymp. Sig. (2-tailed)		.970

Sumber : Data Olahan, 2018

Dari hasil pengujian normalitas data pada tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham indeks LQ-45 pada tahun 2017 berdistribusi normal. Karena nilai probabilitas signifikan sebesar 0,970 > 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas terpenuhi. Sehingga pengujian selanjutnya dilakukan dengan metode statistika parametrik.

3. Hasil Pengujian Hipotesis

a) Hasil Uji Hipotesis 1

Tabel 3
Uji Homogenitas

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.994	4	233	.412

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan tabel 3 uji homogenitas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,412, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data yang digunakan homogen.

Tabel 4
Hasil Uji ANOVA Rata-rata Return Saham Harian Perusahaan Indeks LQ-45 Pada Tahun 2017

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.000	4	.000	.678	.608
Within Groups	.011	233	.000		
Total	.011	237			

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan tabel 4, hasil uji anova menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 0,678 lebih kecil dari pada F_{tabel} 2,410 dengan tingkat signifikansi 0,608 lebih besar dari 0,05. Secara berkelompok atau grup tidak ada perbedaan *return* hari-hari perdagangan, maka hipotesis pertama ditolak dan H_0 diterima

sehingga tidak terjadi *day of the week effect* pada *return* saham LQ-45 pada periode Januari – Desember 2017.

b) Hasil Uji Hipotesis 2

Tabel 5
Hasil Uji Independent Sample T-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
Equal variances assumed	.116	.734	-.108	92	.914	-.000150031	.001388274	-.002907263	.002607201
Equal variances not assumed			-.108	90.830	.914	-.000150031	.001388274	-.002907728	.002607666

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa rata-rata nilai signifikansi *Levene's test for equal variance* adalah 0,734 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa kedua varian sama. Dengan demikian, penggunaan uji t menggunakan *equal variance assumed* (diasumsikan kedua varian sama). Dari tabel 5 diketahui nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu sebesar $-0,108 < 1,986$ dengan tingkat signifikansi 0,914 lebih besar dari 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga tidak terjadi *weekend effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2017.

c) Hasil Uji Hipotesis 3

Tabel 6
Hasil Uji One Sample T-Test

Husk Uji One Sample T Test						
	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Senin awal bulan	.397	33	.694	.000476200	-.00196322	.00291562
Senin akhir bulan	-.948	12	.362	-.001105807	-.00364817	.00143656

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa Senin awal bulan memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,397 < 2,035$ dengan tingkat signifikansi 0,694 yang lebih besar dari 0,05 dan Senin akhir bulan memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0,948 < -2,179$ dengan tingkat signifikansi 0,362 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya tidak terjadi *week four effect* pada *return* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari – Desember 2017.

d) Hasil Uji Hipotesis 4

Tabel 7
Hasil Uji Independent Sample T-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
Equal variances assumed	.000	.987	-1.548	45	.129	-.005768968	.003726982	-.013275493	.001737559
Equal variances not assumed			-1.506	26.4	.157	-.005768968	.003831154	-.020540532	.009002596

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} *Levene's Test* sebesar 0,000 dengan signifikansi 0,987 lebih besar dari 0,05 maka *variance* sama. Sehingga alat uji *Independent Sample T-Test* menggunakan asumsi *equal variance assumed*. Dari tabel 5.8 diketahui bahwa nilai t_{hitung} $-1,548$ lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu $-2,014$ dengan tingkat signifikansi 0,129 lebih besar dari 0,05. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya tidak terjadi *rogalsky effect* pada *return* saham

LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari – Desember 2017 maka hipotesis keempat ditolak.

4. Pembahasan Hipotesis

a) Pembahasan Hipotesis 1

Tidak terjadi *day of the week effect* pada *return* saham LQ-45 di bursa efek Indonesia periode Januari – Desember 2017 akibat dari kondisi pasar modal yang tidak menentu sehingga kondisi ekonomi dunia membuat para investor enggan untuk berbelanja saham meskipun telah terjadi penurunan harga saham. Investor lebih memilih untuk menahan modalnya dan berhati-hati dalam berinvestasi. Karena pada dasarnya hari perdagangan bukanlah acuan utama untuk melakukan investasi saham, hanya saja permintaan dan penawaran terkadang sering memihak pada hari-hari yang lagi ramai banyaknya transaksi permintaan saham. Hal ini juga dapat disebabkan adanya faktor eksternal dan internal diluar variabel yang lebih mempengaruhi besarnya *return*, dibandingkan hari perdagangan.

Tidak terjadinya *day of the week effect* pada tahun 2017, karena indeks harga saham gabungan (IHSG) Indonesia yang mengalami kenaikan sebesar 13,8% dalam satu desawarsa, pertumbuhan positif kinerja pasar modal tidak lepas dari kondisi ekonomi Indonesia yang baik (www.kompas.com). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Bachtiar (2011) bahwa tidak terjadi *day of the week effect* terhadap *return* saham LQ-45.

b) Pembahasan Hipotesis 2

Tidak terjadi *weekend effect* pada *return* saham LQ-45 di

bursa efek Indonesia periode Januari – Desember 2017 disebabkan oleh faktor lain yaitu karena Hal ini kemungkinan terjadi karena sikap hati-hati dari pelaku pasar yang turut mengantisipasi adanya kondisi perekonomian yang sedang lesu, sehingga mood investor untuk melakukan transaksi kurang bahkan investor cenderung berdiam diri sambil mengamati kondisi-kondisi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (Luhgianto, 2011). Dimana investor tidak menganggap Senin dan Jumat hari yang berbeda, sehingga imeg dan kebiasaan mereka tidak berubah dari hari yang biasa serta investor pada umumnya mereka sudah profesional dalam bidang investasi, sehingga mereka tidak membedakan untuk mengambil order pembelian atau penjualan pada hari Senin dan Jumat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sularso dkk (2011) tidak ditemukan adanya *weekend effect* pada perusahaan yang masuk dalam LQ-45.

c) Pembahasan Hipotesis 3

Tidak terjadi *week four effect* pada *return* saham LQ-45 di bursa efek Indonesia periode Januari – Desember 2017 disebabkan oleh faktor lain yaitu karena masalah tuntutan likuiditas tidak berkaitan dengan investasi di bursa, artinya dana yang diinvestasikan di bursa tidak digunakan untuk memenuhi tuntutan likuiditas pada setiap akhir bulan. Kondisi tersebut berbeda dengan kondisi pasar modal AS dimana banyak investor kecil yang ikut berinvestasi di pasar modal dan tuntutan likuiditas pada akhir bulan menjadi hal penting yang bisa mengerakkan aktivitas perdagangan

mereka di bursa, sehingga pada akhir bulan tekanan penjualan oleh investor individu akan menjadi lebih besar. Hal tersebut mengimplikasikan bahwa baik Senin minggu 1-3 maupun Senin minggu 4-5 memiliki nilai yang sama dan tidak mempengaruhi aktifitas jual beli saham bagi investor. Sehingga bukan menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk membeli atau menjual saham baik pada awal ataupun akhir bulan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Rita (2009) bahwa tidak terjadi *week four effect* terhadap *return* saham LQ-45.

d) Pembahasan Hipotesis 4

Tidak terjadi *rogalsky effect* pada *return* saham LQ-45 di bursa efek Indonesia periode Januari – Desember 2017 disebabkan oleh faktor eksternal lainnya yaitu adanya kenaikan suku bunga pada 19 April 2017 yang dilakukan bank sentral AS (www.viva.co.id) sehingga memberikan sentiment negatif pada bulan April. Karena para investor akan memindahkan dananya keluar negeri yaitu ke bank sentral AS untuk mendapatkan keuntungan dari tingginya tingkat suku bunga yang diberikan. Karena pasar modal sangat rentan terhadap kondisi makro ekonomi. Pengaruh makro ekonomi tidak seketika mempengaruhi kinerja perusahaan. Sebaliknya harga saham akan terpengaruhi seketika perubahan faktor makro ekonomi tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati dkk (2015) yang menyatakan bahwa tidak terjadi *rogalsky effect* di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

1. Berdasarkan hasil pengujian *day of the week effect* dengan menggunakan uji ANOVA menghasilkan kesimpulan tidak terjadi *day of the week effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017. Hal ini menunjukkan bahwa *return* hari Senin tidak berbeda dengan *return* hari Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat.
2. Berdasarkan hasil pengujian *weekend effect* dengan menggunakan uji *Independent Sample T-Test* menghasilkan kesimpulan tidak terjadi *weekend effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017. Hal ini menunjukkan bahwa *return* hari Jumat tidak berbeda dengan *return* hari Senin.
3. Berdasarkan hasil pengujian *week four effect* dengan menggunakan uji *One Sample T-Test* menghasilkan kesimpulan tidak terjadi *week four effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017. Hal ini menunjukkan bahwa *return* hari Senin pada minggu keempat tidak berbeda dengan *return* hari Senin pada minggu pertama, kedua dan ketiga.
4. Berdasarkan hasil pengujian *rogalsky effect* dengan menggunakan *Independent Sample T-Test* menghasilkan kesimpulan tidak terjadi *rogalsky effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017. Hal ini

menunjukkan bahwa *return* hari Senin pada bulan Maret tidak berbeda dengan *return* hari Senin pada bulan non-Maret.

Keterbatasan

1. Variabel yang digunakan hanya terbatas pada *return* saham realisasi sementara ada banyak variabel lain yang dapat digunakan.
2. Periode yang digunakan hanya selama 1 tahun yaitu Januari sampai Desember 2017, sehingga tidak dapat diamati variasi antar waktunya.
3. Populasi dalam penelitian ini hanya menggunakan indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017. Sementara ada banyak indeks lain yang dapat digunakan.

Saran

- 1) Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi jangan beracuan pada satu sumber, akan tetapi sumber-sumber yang lain yang berkaitan dengan pasar modal contohnya melihat kondisi pasar, kondisi perusahaan emiten dan berdasarkan analisis-analisis lainnya guna meminimalisir resiko-resiko yang akan terjadi.
- 2) Bagi Lingkungan Akademisi
Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan rujukan bagi penelitian selanjutnya di bidang manajemen keuangan, khususnya yang bersangkutan dengan anomali (penyimpangan) pasar efisien di Indeks LQ-45.
- 3) Bagi Masyarakat
Penelitian ini bagi masyarakat secara umum diharapkan berguna

sebagai salah satu pengetahuan mengenai analisis pada pasar modal Indonesia.

- 4) Bagi penelitian Selanjutnya
 - a) Sebaiknya variabel yang digunakan dalam penelitian ini lebih dikembangkan
 - b) Menggunakan dan mencoba teknik analisis yang berbeda.
 - c) Sebaiknya melakukan penelitian dengan jenis sektor indeks yang berbeda.
 - d) Diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan periode yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, Imam. 2009. Analisis Anomali Pasar Efisien Pada Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Saham-saham *Jakarta Islamic Index*). Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Alteza, Muniya. 2007. Efek Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham : Suatu Telaah Atas Anomali Pasar Efisien. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 3, No. 1, hal. 31-42.
- Bachtiar, Yanuar. 2009. *Day of The Week Effect* terhadap *Return* dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 dan Non LQ-45. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13, No. 3, hal 487-497.
- Belkaoui, Ahmed. 2007. *Accounting Theory*. Salemba Empat: Jakarta .

- Cahyaningdyah, Dwi dan Rini Setyo Witiastuti. 2010. Analisis *Monday Effect* dan *Rogalski Effect* di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 1, No.2:154-168.
- Damodaran, Aswath. 1996. *Investment Valuation*. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Ferdinand, Augusty. 2011. Metode Penelitian Manajemen Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen, Edisi 3, AGF Books, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hamid, K., et al. 2010. *Testing the Weak Form of Efficient Market Hypothesis: Empirical Evidence From Asia-Pacific Markets*. *International Research Journal of Finance and Economics*, 58: h: 121-133.
- Hartono, Jogiyanto. 2015, Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawan, Arief Adhy. 2012. Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Perusahaan Bidang Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI. Jurnal Probisnis Vol. 5 No. 2.
- Roseliani, Bella dan Khairunnisa. 2015. Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham (Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013). *e-Proceeding of Management* : vol.2, No.2.
- Saragih, Roulina Eva Junita. 2015. Pengaruh *Weekend Effect* Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2015. Universitas Sumatra Utara.
- Saraswati, Yunisa Rahardian. 2015. Pengaruh *The Day of the Week Effect*, *Week Four Effect*, dan *Rogalsky Effect* Terhadap Return Saham LQ-45 di BEI. Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan. Vol. 2, No. 1.
- Tandelilin, Eduardus MBA. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama. BPFE Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi, Edisi Pertama. Yogyakarta : Penerbit kanisius.
- Trisnadi, Margareta Maria. 2016. Pengujian Anomali Pasar : *Day of The Week Effect* Pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Wang, Ko, Yuming Li, and John
Erickson.1997. *A New Look
at the Monday Effect. The
Journal of Finance*, Vol.
LII, No. 5:2171 – 2186.

www.idx.com

www.kompas.com

www.viva.co.id

www.yahoofinance.com