

**PENGARUH *MONDAY*, *WEEK-FOUR*, DAN *ROGALSKI* TERHADAP *RETURN*
SAHAM PADA BEI**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

**TITO AGUSTA PRATIKA
NIM : 2009210677**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Tito Agusta Pratikta
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 26 Agustus 1989
N.I.M : 2009210677
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Monday, Week-Four*, Dan *Rogalski* Terhadap *Return Saham Pada Bei*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 12-4-2018



(Lutfi, S.E., M.Fin)

Ketua Program Studi SI Manajemen

Tanggal :



(Meliza Silvi, S.E., M.Si., CFP)

PENGARUH MONDAY, WEEK-FOUR, DAN ROGALSKI TERHADAP RETURN SAHAM PADA BEI

Tito Agusta Pratikta
STIE Perbanas Surabaya
Titopratikta89@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

Market anomaly can be describe as a technique or strategy that appear to contradict effiecient market. Some research find the appearance of some anomaly market such as, the day of the week effect, Monday effect, week end effect, and January effect. The purpose of this research is to examine Monday effect, week – four effect, and Rogalski effect on the stock return in the Indonesia Stock Exchange. The sample is selected using Purposive Sampling Technique. The sample consist are nineteen active stock in the LQ – 45 index listed during June 2008 until June 2011 in Indonesia Stock Exchange. The statistic methods which are used to test hypotheses are Independent Sample T – Test. The result show that there is a Rogalski effect, but Monday effect and week – four effect doesn't exist in Indonesia Stock Exchange during June 2008 until June 2011.

Keywords : market anomaly, Monday effect, week-four effect, Rogalski effect

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar dari instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dimana efek-efek di perdagangan. Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan teori keuangan di pasar modal mengalami perkembangan sangat pesat. Salah satu teori keuangan yang populer adalah hipotesis pasar efisien.

Menurut Fama (1970), dalam pasar modal yang efisien harga benar-benar merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada sebuah saham atau pasar di suatu periode. Karena itu, menurut Hipotesa pasar efisien, tidak ada seorang investor yang akan mendapatkan keunggulan dalam memprediksi harga saham karena akses informasi telah tersedia bagi semua.

Menurut Fama (1970), terdapat tiga bentuk tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal. efisiensi dalam

bentuk lemah, efisiensi dalam bentuk setengah kuat dan efisiensi dalam bentuk kuat. Pengujian tentang hipotesis pasar efisien pada dasarnya dapat di bagi berdasarkan klarifikasi pasar efisien yang akan di uji. Pada bentuk pasar efisien bentuk lemah pengujian dapat dilakukan dengan menguji prediktabilitas *return*. Pengujian ini meliputi Pengujian pola *return* harian (harian, mingguan, maupun bulanan). Pada bentuk setengah kuat pengujian dapat dilakukan dengan pengujian *event studies*, dengan memanfaatkan *public information*. dengan melihat peristiwa-peristiwa tertentu seperti, penerbitan saham baru, pengumuman laba dan dividen, perkiraan tentang laba perusahaan, merger, dan pemecahan saham. Kebanyakan informasi ini dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham. Sedangkan pengujian hipotesis pasar efisien dalam bentuk kuat dapat

dilakukan dengan pengujian *privat information*.

Kenyataannya hipotesa tersebut sering dipertanyakan, karena banyak peneliti yang menemukan berbagai bukti terjadi penyimpangan dengan anomali pasar modal. berbagai jenis anomali dalam pergerakan harga saham telah ditemukan. Hal tersebut menunjukkan adanya ketidakefisienan pada pasar modal. Salah satu jenis dari anomali pergerakan harga saham adalah anomali dalam kalender (*calender time anomalies*), seperti efek akhir pekan, efek hari-hari dalam minggu (*day-of-the-week effect*), *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Week-Four Effect*, dan *Rogalski Effect*. Anomali kalender tersebut telah banyak dipelajari dan ditulis dalam literatur keuangan, umumnya para peneliti menguji pengaruh anomali kalender terhadap imbal hasil.

Penelitian yang dilakukan G.YN. Tang, K.-h. Kwok (1997) menguji pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham pada beberapa pasar modal *international* yang berbeda serta membandingkan *return* saham pada bulan Januari dan bukan bulan Januari. Sampel yang di gunakan pada penelitian ini terdiri dari enam macam pasar modal yang ada di dunia. Hasil dari penelitian tersebut memperoleh hasil yaitu hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* dan volatilitas dari pasar modal yang di uji, dimana pada hari Senin terdapat tingkat *return* yang negatif dan volatilitas yang terbesar. Selain itu juga di ketahui *rogalski effect* hanya terjadi pada beberapa pasar modal yang di uji, tepatnya pasar modal *Hong Kong* dan *AS*.

Di dalam negeri sendiri telah banyak penelitian mengenai fenomena anomali pasar ini di Bursa Efek Jakarta yang menunjukkan hasil yang bervariasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwi

Cahyaningdyah, menunjukkan adanya fenomena *day of the week effect* di BEJ, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*) dan *return* tertinggi terjadi pada hari jum'at (*Weekend Effect*). Rogalski (1984) dalam Dwi Cahyaningdyah (2005) menemukan bahwa ada hubungan antara *day of the week effect* dengan *January effect*. Hasil temuannya menunjukkan bahwa rata-rata *return* Senin dalam bulan Januari adalah positif sementara *return* Senin pada bulan selain Januari adalah negatif. Hal ini memberikan bukti empiris bahwa fenomena *Monday effect* menghilang pada bulan Januari. Fenomena ini selanjutnya disebut sebagai *Rogalski effect*. Penelitian yang dilakukan Sri Dwi Ari Ambarwati (2006) menemukan bahwa terjadi fenomena *day of the week effect* dimana *return* terendah terjadi pada hari senenin dan tertinggi pada hari jumat yang mana memberikan bukti bahwa terjadi *Monday effect* di BEI pada tahun 2006. Penelitian yang dilakukan oleh Rr. Iramani dan Ansyori Mahdi (2005) menemukan adanya fenomena *week four effect* pada Bursa Efek Jakarta, namun fenomena *Rogalski effect* pada bulan April tidak dapat diidentifikasi pada tahun 2005 tersebut.

Bervariasinya dari hasil penelitian mengenai *week four effect* dan *rogalski effect* di Bursa Efek Indonesia, yang mana dalam hal ini di mungkinkan karena peneliti hanya meneliti satu periode saja, sehingga sulit melihat adanya fenomena anomali pasar yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, dan disertai adanya krisis global yang terjadi sejak pertengahan tahun 2008, hal ini mendorong peneliti mencoba untuk kembali mengamati lebih lanjut mengenai fenomena anomali pasar yang terjadi di Bursa Efek Indonesia dengan periode yang lebih panjang, khususnya pada fenomena *monday effect*, *week – four effect*, dan

Rogalski effect yang mendorong peneliti untuk meneliti mengenai "**Pengaruh Monday, Week-four, Dan Rogalski Terhadap Return Saham**" di mana penelitian ini dapat memberikan gambaran atau analisa khususnya bagi investor dan bagi masyarakat yang pada umumnya mengenai fenomena anomali pasar yang mungkin terjadi di Bursa Efek Indonesia beserta pengaruhnya terhadap *return* yang dapat dihasilkan.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pengertian Pasar Modal

Menurut Eduardus Tandelilin (2010; 26), Pasar Modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Fungsi dari pasar modal sendiri adalah sebagai lembaga perantara (*intermediaries*), yaitu lembaga yang berperan sebagai penghubung pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2000), harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Kebanyakan harga saham berbeda dengan nilai saham, makin sedikit informasi yang bisa diperoleh untuk menghitung nilai saham, makin jauh perbedaan tersebut.

Indeks LQ - 45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Konsep Pasar Modal Efisien

Bentuk-bentuk efisiensi pasar terdiri dari 2 golongan yaitu: (1) Efisiensi Pasar Secara Informasi dan, (2) Efisiensi Pasar Secara Keputusan. Menurut Fama (1970) efisiensi pasar secara informasi dibagi menjadi 3 bentuk.

Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*weak form*).

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang (Eduardus Tandelilin. 2010; 223).

Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*semistrong form*)

Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis di tambah dengan informasi yang di publikasikan (Eduardus Tandelilin. 2010; 223).

Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*strong form*)

Pasar efisiensi dalam bentuk kuat berarti harga saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis di tambah dan semua informasi yang di publikasikan di tambah dengan informasi yang tidak di publikasikan (Eduardus Tandelilin. 2010; 223)

Return saham

Menurut Jogiyanto (2000) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi ini dihitung berdasarkan data historis yang telah ada.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi sehingga harus diestimasi. Pengukuran *return* dari sebuah investasi yang dilakukan, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Dimana :

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya (t - 1)

Komponen suatu *return* terdiri dari *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan keuntungan yang diperoleh dari pembayaran yang sifatnya periodik, misalnya pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan keuntungan yang diterima akibat adanya selisih antara harga jual dan harga beli dari suatu instrument investasi. Dari kedua komponen *return* di atas, maka dapat dihitung *return* total dari sebuah investasi yaitu dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain (loss)*.

Anomali Pasar (Market Anomalies)

Jones (1996) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Beberapa anomali yang banyak mendapatkan perhatian adalah anomali karena strategi PER rendah (*low P/E ratio*) dan anomali efek ukuran perusahaan.

Selain karena strategi PER rendah (*low P/E ratio*) dan anomali efek ukuran perusahaan, beberapa penelitian juga menemukan munculnya beberapa anomali pasar dalam *calender effect*.

Monday Effect

Menurut Mehdiان dan Perry (2001) *Monday effect* adalah suatu *seasonal anomaly* (anomali musiman) atau *calendar effects* (efek kalender) yang terjadi pada pasar finansial yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin.

The Day of The Week Effect

Dwi Cahyaningdyah (2005) *The day of the week effect* adalah suatu fenomena yang merupakan bentuk anomali dari teori pasar modal yang efisien. Menurut fenomena ini, *return* harian rata – rata tidak sama untuk semua hari dalam satu minggu, sementara menurut teori pasar yang efisien *return* saham akan tidak berbeda berdasar perbedaan hari perdagangan.

Week – Four Effect

Wang, Li dan Erickson (1997) bahwa *return* Senin yang negatif kerap muncul pada Senin minggu keempat dan kelima, sehingga fenomena *Monday effect* yang terjadi diduga digerakkan oleh rata-rata *return* Senin yang negatif pada minggu keempat dan kelima.

Rogalski Effect

Rogalski effect merupakan suatu fenomena yang ditemukan oleh seorang peneliti yang bernama Rogalski pada tahun 1984. Rogalski (1984) 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 yang lainnya.

Weekend effect

Lakonishok dan Maberly (1990) menyatakan bahwa keuntungan saham di hari Senin akan lebih rendah dibandingkan keuntungan pada hari Jumat pekan sebelumnya. Dimana terdapat peningkatan aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh individual pada hari Senin dan terdapat kecenderungan bahwa individual investor cenderung untuk melakukan penjualan dibandingkan pembelian.

October effect

Menurut Sofyan arief (2010) mengatakan bahwa indeks bursa saham akan cenderung turun pada bulan Oktober. Dasarnya, sebagian investor akan merasa cemas pada bulan Oktober karena di masa lalu peristiwa kehancuran pasar saham selalu

terjadi pada bulan ini. Sebut saja peristiwa *Black Monday*, *Black Tuesday*, dan *Black Thursday* yang semuanya terjadi pada bulan Oktober 1929. Peristiwa itu kemudian diikuti oleh depresi ekonomi hebat di seluruh dunia (*Great Depression*).

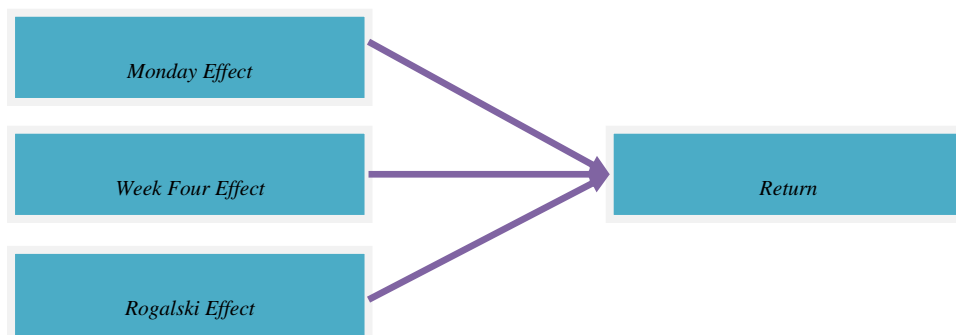
January effect

January Effect adalah kecenderungan naiknya harga saham antara tanggal 31 Desember sampai dengan akhir minggu pertama pada bulan Januari. bahwa rata-rata *return* pada bulan januari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan bulan lainnya (Haugen dan Jorion, 1996).

Holiday Effect

Holiday effect menunjukkan adanya peningkatan *return* saham pada hari – hari perdagangan satu hari sebelum libur nasional (Pettengil, 1989). Lakonishok dan smidt (1989), perolehan *return* saham yang tinggi terjadi pada hari perdagangan sebelum menghadapi libur panjang. Karena pada hari perdagangan sebelum libur panjang tersebut kebanyakan investor suka membeli atau menghindari menjual saham pada hari perdagangan sebelum hari libur dan bahkan melakukan aksi *profit taking* dalam bertransaksi saham untuk kebutuhan keuangan menghadapi libur panjang.

Gambar Kerangka Pemikiran



Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan pada penelitian yang akan dilakukan ini, maka hipotesis yang diajukan untuk diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : terjadi *Monday effect* di BEI periode Juni 2008 – Juni 2011.

H2 : terjadi *week - four effect* di BEI periode Juni 2008 – Juni 2011.

H3 : terjadi *Rogalski effect* di BEI periode Juni 2008 – Juni 2011.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian berkaitan dengan tingkatannya, penelitian ini termasuk dalam Studi Explanative yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang di teliti serta untuk mengetahui hubungan antara satu variabel dengan variabel lain (Cooper. 2011;141).

Batasan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis. Variabel yang terdapat pada penelitian ini hanya terbatas pada 2 variabel saja, yaitu hari perdagangan saham dan *return* saham. Periode penelitian yang digunakan yaitu 2008 hingga 2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari saham teraktif di LQ-45 di Bursa Efek Indonesia

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah *return* saham yang

di kategorikan menurut hari perdagangan.

Jika dilihat dari tujuan penelitiannya, penelitian ini termasuk penelitian Kuantitatif yang berarti suatu penelitian atau metode yang mempelajari ilmu valid, ilmu yang di bangun dari empiris, teramati, dan terukur. Sedangkan berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini merupakan Studi Times Series (Mudrajad Kuncoro. 2009;81)

Monday effect

Monday effect bisa diartikan suatu fenomena dimana *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin, sehingga fenomena *Monday effect* terjadi bila rata - rata *return* hari Senin lebih kecil daripada rata - rata *return* selain hari Senin.

Week – Four Effect

Week four effect bisa diartikan suatu fenomena dimana *return* Senin yang negatif kerap muncul pada Senin minggu keempat dan kelima, sehingga fenomena *Monday effect* yang terjadi diduga digerakkan oleh rata-rata *return* Senin yang negatif pada minggu keempat dan kelima.

Rogalski effect

Rogalski effect bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan April.

Populasi, Sample, dan Tehnik Pengambilan Sample

Penelitian ini menggunakan populasi yang di ambil dari saham di Indeks LQ45 yang terdapat di BEI untuk periode 2008 - 2011.

Sedangkan teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah teknik *non-random sampling*, dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel yang digunakan oleh peneliti adalah saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2008 – 2011.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Alat analisis yang digunakan adalah analisis *Independent Sample T - Test*. Adapun langkah – langkah analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Mengumpulkan data *return* saham harian perusahaan LQ – 45 periode Juni 2008 sampai dengan Juni 2011.

Mengolah data *return* saham harian.

Analisis Deskriptif. Analisis Deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel – variabel penelitian yang diamati.

Pengujian Hipotesis 1

Untuk menguji hipotesis pertama yaitu terjadi *Monday Effect* pada Bursa Efek Indonesia maka dilakukan pengujian dengan menggunakan alat uji *independent sample ttest* satu sisi kanan. Perumusan hipotesis untuk pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

H0 : jika $t_{hit} \geq -t_{Tabel}$, artinya tidak ada *Monday effect*

H1 : jika $t_{hit} < -t_{Tabel}$, artinya ada *Monday effect*

Pengujian Hipotesis 2

Untuk menguji hipotesis kedua yaitu terjadi *Week four Effect* pada Bursa Efek

Indonesia maka dilakukan pengujian dengan menggunakan alat uji *independent sample ttest* satu sisi kanan. Perumusan hipotesis untuk pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

H0 : jika $t_{hit} \geq -t_{Tabel}$, artinya ada tidak *Week-four effect*

H1 : jika $t_{hit} < -t_{Tabel}$, artinya ada *Week-four effect*

Pengujian Hipotesis 3

Untuk menguji hipotesis ketiga yaitu terjadi *Rogalski Effect* pada Bursa Efek Indonesia maka dilakukan pengujian dengan menggunakan alat uji *independent sample ttest* satu sisi kanan. Perumusan hipotesis untuk pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

H0 : jika $t_{hit} \geq -t_{Tabel}$, artinya ada *Rogalski effect*

H1 : jika $t_{hit} < -t_{Tabel}$, artinya tidak ada *Rogalski effect*

Deskriptif Variabel

Berikut beberapa gambaran mengenai masing – masing variabel penelitian.

Monday Effect

Monday Effect bisa diartikan suatu fenomena dimana *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Jumlah data yang digunakan untuk menguji variabel ini adalah 152 data yang merupakan *return* saham hari Senin selama periode penelitian 2008 - 2011. Rata - rata *return* pada hari Senin sebesar -0.00064808 dengan tingkat resiko yang dimiliki sebesar 0.02628260 , sedangkan rata-rata *return* selain hari Senin sebesar -0.0003712 dengan resiko lebih kecil yakni 0.01431021 . Dengan demikian *return* hari Senin lebih rendah dari *return* diluar hari Senin, serta memiliki resiko yang lebih besar.

Week Four Effect

Week Four Effect merupakan suatu fenomena dimana *return* Senin yang negatif kerap muncul pada Senin minggu keempat dan kelima, sehingga fenomena *Monday effect* yang terjadi diduga digerakkan oleh rata-rata *return* Senin yang negatif pada minggu keempat dan kelima. Jumlah data yang digunakan untuk menguji variable ini adalah 152 data yang merupakan *return* saham hari Senin selama periode penelitian. Dimana rata-rata *return* Senin pertama, kedua dan ketiga sebesar $-.0001625$ dengan memiliki tingkat resiko sebesar 0.03080080 , sedangkan rata-rata *return* Senin minggu keempat dan kelima yakni $-.0012641$ dengan tingkat resiko lebih kecil dibandingkan Senin minggu pertama, kedua dan ketiga yakni sebesar 0.01906392 . Dengan demikian *return* hari Senin minggu keempat dan kelima lebih rendah dari *return* hari Senin pada minggu pertama, kedua, dan ketiga, serta memiliki resiko yang lebih kecil.

Rogalski Effect

Rogalski Effect bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan April. Data yang digunakan untuk menguji variable ini adalah data *return* saham hari Senin selama periode peneliti. Rata-rata *return* Senin pada bulan April sebesar 0.0045569 dengan memiliki tingkat resiko sebesar $.01464298$. Sedangkan rata-rata *return* pada hari Senin selain bulan April sebesar $-.0010863$ dengan tingkat resiko lebih besar daripada Senin pada bulan April 0.02703535 . Dengan demikian *return* hari Senin pada bulan April lebih tinggi dari *return* hari Senin

selain bulan April, serta memiliki resiko yang lebih rendah.

Uji *Independent Sample T – Test*

Hipotesis 1

Hasil pengujian terhadap variabel *monday effect* menunjukkan tidak terjadi *Monday Effect* pada saham LQ-45 selama periode penelitian dimana *return* saham negatif hari Senin tidak terjadi. Tidak terjadinya fenomena *Monday effect* dalam penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan Sri Dwi Ari Ambarwati (2006). Faktor yang bisa menjadikan penyebab tidak terjadinya fenomena ini diduga karena informasi buruk tidak selalu terjadi pada hari Jumat, seperti pengumuman lelang SBI setiap hari Rabu, kemudian pengumuman kenaikan TDL pada hari Rabu (30/6/2010)

Uji *Independent Sample T – Test*

Hipotesis 2

Hasil pengujian terhadap variabel *week four effect* menunjukkan tidak terjadi *week four Effect* pada saham LQ-45 selama periode penelitian. Pengertian dari *Week four effect* bisa diartikan suatu fenomena dimana *return* Senin yang negatif kerap muncul pada Senin minggu keempat dan kelima, sehingga fenomena *Monday effect* yang terjadi diduga digerakkan oleh rata-rata *return* Senin yang negatif pada minggu keempat dan kelima. Tidak terjadinya fenomena *Week four effect* dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian Dwi Cahyaningdyah (2005). Faktor yang bisa menjadi penyebab tidak terjadinya fenomena ini karena pada saat ini telah terjadi perubahan sistem pembayaran yaitu, dari tunai ke non tunai (ATM, kartu kredit, kartu debit dan Prabayar). Dengan adanya sistem baru ini, investor sekarang

tidak perlu lagi menjual sahamnya untuk memenuhi kebutuhan, membayar kewajiban dan gaji pegawai di awal bulan. Perubahan sistem baru inilah yang tidak menyebabkan *week four effect* terjadi di BEI.

Uji Independent Sample T – Test

Hipotesis 3

Hasil uji untuk variabel *Rogalski effect* dengan menggunakan *independent sample t – test* membuktikan terjadinya *Rogalski effect* pada return saham perusahaan LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011. Hasil penelitian ini berhasil mendukung penelitian *Rogalski effect* di BEI yang dilakukan Dwi Cahyaningdyah (2005).

Pengertian dari fenomena *Rogalski effect* bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan April. *Rogalski effect* terjadi dikarenakan adanya keharusan para emiten untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan yang disyaratkan oleh Bapepam selambat-lambatnya 120 hari setelah periode tutup buku atau akhir Maret dan awal April, dimana penyampaian laporan keuangan perusahaan yang secara umum mengalami kenaikan laba tersebut memberikan reaksi positif terhadap pasar.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh terjadinya *Monday effect*, *week - four effect*, dan *Rogalski effect* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011. Sesuai dengan kriteria yang telah

ditetapkan oleh peneliti, maka didapatkan sebanyak 19 perusahaan yang terdaftar dalam LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011. Berdasarkan alat uji yang digunakan dalam penelitian, dapat disimpulkan bahwa :

Hasil uji yang dilakukan terhadap variabel *Monday effect* dengan menggunakan *independent sample t – test*, ternyata tidak membuktikan terjadinya *Monday effect* pada return saham perusahaan LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011.

Hasil uji untuk variabel *week – four effect* dengan menggunakan *independent sample t – test* tidak dapat membuktikan terjadinya *week – four effect* pada return saham perusahaan LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011.

Hasil uji untuk variabel *Rogalski effect* dengan menggunakan *independent sample t – test* dapat membuktikan terjadinya *Rogalski effect* pada return saham perusahaan LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011.

Keterbatasan penelitian ini adalah periode penelitian yang digunakan adalah periode dimana terjadi krisis global. Sehingga kurang bisa menggambarkan kondisi pasar modal pada berbagai situasi.

Dari hasil pengolahan data ditemukan cukup banyak data *return* saham harian yang bernilai 0 (nol) yang disebabkan oleh saham yang tidak aktif diperdagangkan. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham tidak selalu aktif dan dikhawatirkan dapat berpengaruh pada hasil penelitian.

Dengan memperhatikan hasil dari penelitian dan keterbatasan penelitian yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan saran untuk investor

dan penelitian selanjutnya, Jika ingin menguji tentang Anomali pasar, khususnya *Monday effect*, *week – four effect*, dan *Rogalski effect* sebaiknya memperhatikan periode penelitian, yang mencakup periode pada saat krisis global dan setelah krisis global terjadi, untuk membandingkan hasil pada saat terjadi dan tidak terjadinya krisis global. Anomali pasar juga dipengaruhi oleh faktor eksternal pasar modal, seperti krisis ekonomi global yang mempengaruhi kondisi ekonomi di dalam dan di luar negeri.

Untuk menguji *Week four effect* sebaiknya hanya menggunakan hari Senin minggu terakhir pada setiap bulannya. Bagi investor tidak bisa menggunakan anomali pasar hari perdagangan untuk mendapatkan *return* saham yang diinginkan, tetapi investor bisa dengan menggunakan teknik analisa teknikal atau fundamental untuk mendapatkan *return* yang diinginkan.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus S. Irfani. 2011. Dampak Krisis Global Atas Kinerja Bursa. Jakarta. (Online), (www.neraca.co.id/article/Dampak.Krisis.Global.Atas.Kinerja.Bursa.#.) diakses 29 Maret 2013).
- BBC Indonesia, (www.bbc.co.uk/indonesia/dunia/2011/06/110623_minyakdunia.shtml) di akses 13 Februari 2013.
- Caroline Damanik, Kenaikan TDL Segera Diumumkan, (bisniskeuangan.kompas.com/read/Kenaikan.TDL.Segera.Diumumkan), di akses 14 Februari 2013.
- Cooper, Donald R. dan Pamela S. Schindler. 2006. *Business Research Methods*. 9th edition. New York : The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Dwi Cahyaningdyah. 2005. “Analisis Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham: Pengujian Week Four Effect Dan Rogalski Effect Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, Vol 20, No 2, 2005, 175-186.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan investasi: teori dan aplikasi*. Edisi Pertama. BPFE Yogyakarta.
- Fama, Eugene F. 1991. “Efficient Capital Markets: II”. *Journal of Finance*, 46 (4): 1575-1617.
- Fama, Eugene F. May 1970. “Efficient market: A review of theory and empirical work”. *Journal of Finance*, 25 (2): 383-417.
- G.YN. Tang, K.-h. Kwok. 1997. "Day of the week effect in international portofolio diversivication: Januay vs non-January". *Japan and the World Economy* 9 335-352.
- Haugen, R. dan Jorion, P., 1996, “*The January Effect: Still There after ll These Years.*” *Financial Analyst Journal*, vol:52:27-31.
- Iramani dan Ansyori Mahdi. 2006. “Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Tershadap *Return* Saham pada BEJ”. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol 8, No 2, 2006, 63-70.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE.
- Jones, Charles. 1996. *Investments: Analysis and Management*. Fifth Edition. Canada.
- Lakonishok, J and smidt S, 1989, “*Are Seasonal Anomalies Real? A Ninthy Year Prespective* “,

- Review of financial Studies I, 403-425.
- Lakonishok, J. and E. Maberly, 1990, *The Weekend Effect: Trading Patterns of Individual and Institutional Investors*, *Journal of Finance*, Vol. 45, pp. 231-243.
- Mehdian, Seyed and Mark J. Perry, 2001, The Reversal of the Monday Effect: New Evidence from US Equity Markets, *Journal of Business Finance & Accounting*, Sept/Oct, pp.1043-1065.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi. Edisi 3. Jakarta : Erlangga.
- Pettengill G., "Holiday Closing and Security Return ", *Journal of Financial Research*, 1989.
- Rogalski, R. 1984. *New Finding Regarding Day of The Week Returns Over Trading and Non Trading Periods: A Note*. *Journal of Finance*, 39 (5): 1603-1614.
- Sofyan Arief, 2010. Investasi untuk Pemula.
- Sri Dwi Ari Ambarwati. 2009. —Pengujian *Week – Four, Monday , Friday*, dan *Earning Management Effect* Terhadap *Return Saham*l. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13, No.1 Januari 2009, hal. 1 – 14.
- Sun, Q., and W.H.S. Tong. 2002. Another New Look at the Monday Effect. *Journal of Business Finance and Accounting*, 29 (7): 1123-1147.
- Supriyono, E., dan W. Wibowo. 2008. Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham*: Pengujian *Week-Four Effect* di Bursa Efek Jakarta. *Utilitas Jurnal Manajemen dan Bisnis*, XVI (1) Januari: 54-62.
- Wang, K., Y. Li, J. Erickson. 1997. A New Look At The Monday Effect. *Journal of Finance*, LII (5): 2171-2186.