

**EFEK ANOMALI PASAR TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN
LQ - 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

PRA TIWI ARIEYANI

NIM: 2008310111

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2012**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Pratiwi Arieyani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 18 September 1990
N.I.M : 2008310111
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Efek Anomali Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ – 45
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 02 Maret 2012



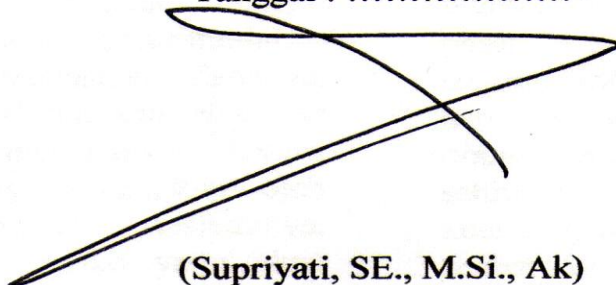
(Sasongko Budisusetyo, M.Si., CPA, CPMA)

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 02 Maret 2012



(Titis Puspitaningrum S.Pd, M.SA)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal : 06 Maret 2012



(Supriyati, SE., M.Si., Ak)

EFEK ANOMALI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN LQ -45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Pratiwi Arieyani

STIE Perbanas Surabaya

Email : p.arieyani@ymail.com

Jl. Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya

ABSTRACT

Market anomaly can be describe as a technique or strategy that appear to contradict effiecient market. Some anomaly have many attention is anomalus because low per strategy (low p / e ratio) and anomalous effect size of the firm. 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 the day of the week 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 ANOVA, One Sample T – Test, and Independent Sample T – Test. The result show that doesn't exist a day of the week effect, week – four effect, and Rogalski effect in Indonesia Stock Exchange during June 2008 until June 2011. This show that the market anomaly doesn't always happen, especially in the period of research.

Keywords: *market anomaly, stock return, day of the week effect, week – four effect, Rogalski effect.*

PENDAHULUAN

Saat ini masyarakat mulai memikirkan pentingnya melakukan investasi. Meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan hari tua membuat masyarakat mulai selektif memilih jenis investasi yang akan dilakukan. Investasi jangka panjang maupun jangka pendek menawarkan kelebihan dan kekurangan masing – masing. Salah satu investasi yang dilakukan masyarakat adalah dengan melakukan jual beli saham di pasar modal.

Dalam menginvestasikan dananya, investor perlu memperhitungkan *risk and return* yang akan diterimanya. *Return* merupakan hasil yang diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikannya. Sementara *risk* adalah risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Oleh karenanya, para investor

perlu menganalisa apakah keuntungan yang diperoleh akan lebih besar dari risiko yang dihadapi.

Risiko para investor tersebut dapat timbul akibat beberapa informasi yang masuk ke pasar seperti situasi politik yang tidak menentu, munculnya kebijakan pemerintah, ketidak pastian dunia usaha, dan krisis global yang sampai saat ini masih melanda dunia termasuk Indonesia. Hipotesis pasar yang efisien atau *efficient market hypotesis* (EMH) mengatakan jika pasar efisien maka harga merefleksikan seluruh informasi yang ada. Suatu pasar dapat efisien hanya jika sejumlah besar orang percaya bahwa pasar tidak efisien sehingga mendorong mereka untuk mencari keuntungan di atas selayaknya (*excess return* atau *abnormal return*).

Anomali pasar seringkali menjadi perdebatan. Hal ini disebabkan karena

anomali pasar merupakan hal yang melanggar hipotesis pasar yang efisien. Anomali pasar yang bersifat musiman merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar yang efisien. Berbagai penelitian yang dilakukan mengenai pola perubahan *return* saham di pasar modal menghasilkan kesimpulan yang beragam. Beberapa penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa terjadi *the day of the week effect* di Bursa Efek Jakarta. Namun ada juga penelitian yang mengatakan bahwa tidak terjadi *week – four effect* di Bursa Efek Jakarta. Rata – rata penelitian tersebut hanya dilakukan selama satu periode saja, sehingga sulit melihat adanya fenomena anomali pasar yang terjadi di Bursa Efek.

Penelitian ini mencoba untuk mengamati lebih lanjut mengenai fenomena anomali pasar yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, khususnya fenomena *the day of the week effect*, *week – four effect*, dan *Rogalski effect*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran atau analisa bagi investor khususnya dan masyarakat pada umumnya mengenai fenomena anomali pasar yang mungkin terjadi pada Bursa Efek Indonesia serta bagaimana pengaruhnya terhadap *return* yang dihasilkan.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pengertian Investasi dan Jenis – Jenis Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa – masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama, yaitu : investasi dalam bentuk aktiva riil dan investasi dalam bentuk surat – surat

berharga atau sekuritas. Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang – barang seni dan real estate. Sedangkan aktiva finansial adalah surat – surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu : investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat – surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen atau *capital gains*. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi bilamana surat – surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara. (Sunariyah. 2004 : 4)

Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal (Sunariyah ; 2004) secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank – bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat – surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham – saham, obligasi – obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Transaksi investasi atau jual beli surat berharga di pasar modal dapat berbentuk :

Utang Berjangka (Jangka Pendek/Panjang).

Utang berjangka (jangka pendek/panjang) merupakan salah satu bentuk pendanaan dalam suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menerbitkan surat berharga dan dijual kepada para pemilik

dana ataupun para pemodal. Penerbitan surat berharga tersebut, dilakukan dengan cara mengeluarkan janji secara tertulis (*notes*) kepada para pihak untuk meminjam dana dengan disertai kewajiban membayar sejumlah balas jasa berupa bunga. Dalam rangka pendanaan utang jangka panjang dikenal dua macam surat berharga, yaitu :

Surat Obligasi, merupakan surat pengakuan utang oleh suatu entitas (biasanya berbentuk badan usaha perseroan terbatas) dengan disertai janji memberikan imbalan bunga dengan rate tertentu. Obligasi berjangka biasanya mempunyai hari jatuh tempo yang relatif panjang, diatas tiga tahun.

Sekuritas lainnya, terdiri dari berbagai jenis sekuritas yang biasanya disebut sekuritas kredit, misalnya : *right*, waran, opsi, dan *future*. Sekuritas kredit mempunyai hari jatuh tempo relatif pendek, yang disebut berjangka menengah, yaitu antara 1 sampai 3 tahun.

Penyertaan.

Penyertaan merupakan salah satu bentuk penanaman modal pada suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan untuk menguasai sebagian hak kepemilikan atas perusahaan tersebut. (Sunariyah. 2004 : 4 – 6)

Index Harga Saham

Pengertian Index Harga Saham

Setiap investor membutuhkan data historis yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan. Data historis tersebut berisi tentang berbagai kejadian dimasa lalu. Semakin detail dan terinci data yang diperoleh, pengambil keputusan dapat merumuskan kebijakannya dengan lebih tepat. Hal ini mengingat setiap pengambilan keputusan membutuhkan pemetaan permasalahan dan alternatif keputusan yang akan diambilnya.

Sistem pemetaan kejadian – kejadian historis tersebut menyangkut sejumlah fakta

maupun besaran tertentu yang menggambarkan perubahan – perubahan harga saham dimasa lalu. Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan deskripsi harga – harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula. Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan – perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. (Sunariyah. 2004 : 138)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Ideks Harga Saham Gabungan menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Saat ini beberapa emiten tidak dimasukkan dalam perhitungan IHSG, misalnya bekas emiten-emiten Bursa Efek Surabaya karena alasan tidak (atau belum ada) aktivitas transaksi sehingga belum tercipta harga di pasar. (Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia. 2010)

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. (Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia. 2010)

Pasar Modal Efisien

Pada umumnya situasi pasar modal efisien menunjukkan hubungan antara harga pasar dan bentuk pasar. Pengertian harga pasar dalam hal ini adalah harga saham yang ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal. Sedang bentuk mekanisme pasar modal tidak mudah untuk didefinisikan, mengingat hal itu meliputi sejumlah aktivitas yang berpengaruh pada beberapa keadaan. Efisiensi pasar modal

ditentukan oleh seberapa besar pengaruh informasi yang relevan, yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi. Adanya berbagai situasi maupun kondisi yang berbeda diantara negara yang satu dengan lainnya, menyebabkan efisiensi pasar pada suatu negara akan berbeda dengan negara yang lain. Dengan melihat latar belakang yang berbeda, maka tingkat efisiensi pasar modal pada beberapa negara juga akan berbeda.

Kondisi pasar sempurna (*perfect market*) tidak akan pernah dicapai oleh pasar yang paling efisien di suatu negara. Di sisi lain, pasar modal efisien merupakan alat (*tools*) guna mengoperasikan gagasan *perfect market*, dengan maksud agar para pelaku pasar dapat menyesuaikan diri, dalam rangka mengambil keputusan. Hal ini tentu saja sangat membantu dan mempunyai arti sangat penting dalam menjalankan mekanisme pasar bebas. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pasar modal efisien menunjukkan suatu tingkatan. (Sunariyah, 2004 : 184)

Bentuk Efisiensi Pasar

Bentuk efisiensi pasar menurut Sunariyah (2004) ditentukan oleh informasi yang tersedia. Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai. Secara teoritik dikenal tiga bentuk pasar modal yang efisien, yaitu :

Hipotesa pasar efisien bentuk lemah (*The weak form efficient market hypothesis*).

Adalah suatu pasar modal dimana harga saham merefleksikan semua informasi harga historis. Harga saham sekarang dipengaruhi oleh harga saham masa lalu lebih lanjut informasi masa lalu dihubungkan kepada harga saham untuk membantu menentukan harga saham sekarang. Berbagai kecenderungan harga saham dapat ditentukan oleh analisis kecenderungan informasi masa lalu misalnya, harga saham dapat mengalami kenaikan setiap akhir

bulan. Kadang – kadang harga saham akan menguat pada harga tertentu dikarenakan kekuatan lain. Sebagai contoh, harga saham tampak mengalami kenaikan setiap awal bulan dan turun pada akhir bulan. Jadi, pada pasar modal efisien bentuk lemah, harga saham mengikuti kecenderungan tersebut, dan menggunakannya untuk menentukan harga saham.

Hipotesa pasar efisien bentuk setengah kuat (*Semistrong form efficient market hypothesis*).

Harga saham pada suatu pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan sampai ke masyarakat keuangan, tujuannya adalah untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan, dan dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh suatu institusi. Jenis informasi yang dipublikasikan termasuk semua informasi dalam laporan keuangan, laporan tahunan atau informasi yang disajikan dalam prospektus, informasi mengenai posisi dari perusahaan pesaing, maupun harga saham historis. Data makro atau kebijakan fiskal suatu negara juga digambarkan pada harga saham. Semua informasi yang relevan dipublikasi menggambarkan harga saham yang relevan.

Hipotesa pasar modal efisien bentuk kuat (*Strong form efficient market hypothesis*).

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*non public* atau *private information*). *Private information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam dan bersifat rahasia karena alasan strategi. Bentuk pasar semacam ini akan sulit dicapai, bahkan di negara maju sekalipun.

Pada pasar modal efisien bentuk kuat berarti sudah mencapai efisiensi bentuk yang sempurna, karena dalam pasar efisien ini mencakup semua informasi, baik itu informasi historis, informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang belum diketahui.

Anomali Pasar Efisien

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. (Jogiyanto. 2000 : 413)

Selain karena strategi PER rendah (*low P/E ratio*) dan efek ukuran perusahaan, beberapa penelitian menemukan munculnya beberapa anomali pasar yaitu, *the day of the week effect*, *Monday effect*, *week – end effect*, dan *January effect*.

The Day of The Week Effect

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.

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan juga mengungkapkan penjelasan yang mungkin mengenai fenomena *Monday effect*. *Monday effect* merupakan bagian dari *the day of the week effect*. Menurut Mehdi dan Perry (2001) dalam Antariksa (2005) *The 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.

Week – Four Effect

Pada beberapa penelitian ditemukan juga bahwa *Monday effect* yang terjadi hanya terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Fenomena tersebut dikenal dengan istilah *Week-four Effect*. Sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol.

Rogalski Effect

Rogalski effect merupakan suatu fenomena yang ditemukan oleh seorang peneliti yang bernama Rogalski pada tahun 1984. Rogalski (1984) dalam Cahyaningdyah (2005) mengemukakan adanya hubungan yang menarik antara *day of the week effect* dengan *January effect*. Rata – rata *return* Senin dalam bulan Januari adalah positif sementara *return* Senin dibulan lainnya adalah negatif. Ini menunjukkan fenomena *Monday effect* menghilang pada bulan Januari sebagai akibat adanya kecenderungan *return* bulan Januari yang lebih tinggi dibanding *return* bulan lainnya.

Iramani dan Mahdi (2006) dipasar modal Amerika dikatakan bahwa *return* pada bulan Januari lebih tinggi daripada *return* bulan lainnya, sehingga fenomena tersebut dikatakan sebagai *January effect*. Cahyaningdyah (2005) di pasar modal Indonesia, khususnya Bursa Efek Jakarta, *January effect* adalah fenomena yang tidak relevan. Beberapa penelitian yang dilakukan untuk menguji eksistensi *January effect* di BEJ tidak menemukan adanya *return* yang cenderung lebih tinggi pada bulan Januari sehingga mereka menyimpulkan tidak ada fenomena *January effect* di BEJ.

Iramani dan Mahdi (2006) *Rogalski effect* dapat 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 dibanding dengan bulan – bulan lainnya.

Return Saham

Menurut Ang (1997: 97) dalam Achmad Solechan (2009) konsep *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu.

Jogiyanto (2000) *return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Dalam penelitian ini akan menggunakan sample saham perusahaan LQ – 45 dimana tingkat likuiditasnya tinggi. Sehingga *return* saham dapat dihitung dengan rumusan seperti berikut :

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

Dimana :

R_t : *Return* harian indeks saham pada hari t.

$IHSI_t$: Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke - t.

$IHSI_{t-1}$: Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke - t - 1.

Pola Waktu Return Saham

Return saham memiliki pola pembagian. Berikut adalah pola – pola pembagian *return* saham, yaitu :

Intraday Effect

Menjelaskan pola perbedaan pengembalian saham dalam hitungan menit pada sesi perdagangan aktif di pasar modal. Dimana *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada waktu – waktu tertentu dalam satu hari perdagangan.

Pola Harian

Pola harian mengacu pada perilaku *return* saham dari hari ke hari dalam satu minggu, yaitu *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada hari – hari tertentu dalam satu minggu.

Holiday Effect

Pola holiday effect menunjukkan adanya peningkatan *return* saham pada hari – hari perdagangan satu hari sebelum libur nasional.

Turn of the Month

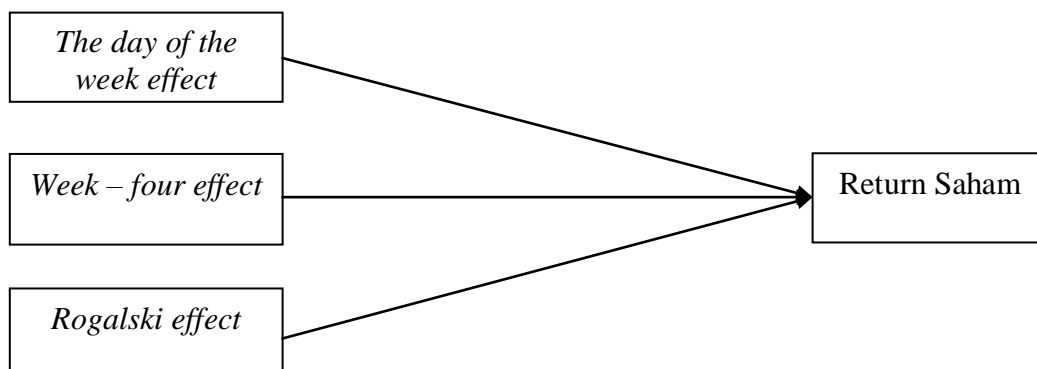
Pola ini menunjukkan adanya perbedaan (kenaikan) *return* saham pada hari – hari sebelum dan sesudah pergantian bulan.

Pola Bulanan

Pola bulanan mengacu pada perilaku *return* saham setiap bulan pada satu tahun, yaitu *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada bulan – bulan tertentu dalam satu tahun.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 1:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Dalam teori pasar efisien memang dikatakan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham yang terjadi karena pengaruh hari perdagangan. Tetapi fenomena *day of the week effect* menyatakan bahwa ada perbedaan *return* berdasarkan hari perdagangan, dimana *return* hari Senin paling negatif dibandingkan dengan *return* pada hari lainnya. Menurut beberapa peneliti, hal tersebut terjadi akibat kondisi psikologi dari investor yang cenderung tidak menyukai hari Senin sebagai hari pertama bekerja dan adanya peningkatan *supply* pada hari Senin. Sementara untuk *week - four effect*, merupakan fenomena dimana *return* negatif pada hari Senin hanya terjadi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya.

Penyebabnya adalah likuiditas yang terjadi secara musiman di akhir bulan. *Rogalski effect* merupakan fenomena dimana *return* negatif pada hari Senin tidak terjadi. Di Amerika *Rogalski effect* terjadi pada bulan Januari, sementara di Indonesia *Rogalski effect* di duga terjadi pada bulan April. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* hari Senin pada bulan April akan positif.

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 *the day of the week effect* di bursa efek Indonesia periode Juni 2008 – Juni 2011.
- H₂ : terjadi *week - four effect* di bursa efek Indonesia periode Juni 2008 – Juni 2011.
- H₃ : terjadi *Rogalski effect* di bursa efek Indonesia periode Juni 2008 – Juni 2011.

METODE PENELITIAN

Rancangan 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 (Bambang & Nur, 1999 : 12). Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian deduktif yaitu tipe penelitian hipotesis melalui validasi teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu (Bambang & Nur, 1999 : 23). Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kausal komparatif yaitu tipe

penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat dari dua variabel atau lebih (Bambang & Nur, 1999 : 27).

Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup penelitian, yaitu variabel penelitian yang digunakan adalah *return* saham, *the day of the week effect*, *week – four effect*, dan *Rogalski effect*, sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sebagai saham LQ – 45 periode Juni 2008 – Juni 2011, dan data yang dikumpulkan adalah data IHSI penutupan harian dari saham perusahaan sampel yang terdaftar dalam LQ – 45 periode Juni 2006 – juni 2011.

Identifikasi Variabel

Terdapat dua jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel bebas dan variabel terikat.

Variabel Dependen/Terikat (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham harian.

Variabel Independen/Bebas (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *the day of the week effect*, *week – four effect*, dan *Rogalski effect*.

Variabel Dependen

Variable dependen atau variable tidak bebas dalam penelitian ini adalah *return* saham harian. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Adapun *return* harian dari indeks saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Dimana :

R_t : *Return* harian indeks saham pada hari t.

$IHSI_t$: Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke – t

$IHSI_{t-1}$: Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke – t - 1.

Variabel Independen

Variable independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah :

The Day of The Week Effect

Hari perdagangan saham dilakukan mulai hari Senin sampai hari Jum'at. Menurut fenomena ini *return* saham setiap harinya berbeda. *Return* signifikan negatif biasa terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari – hari lainnya (Iramani dan Mahdi, 2006). Hal tersebut bertentangan dengan pasar efisien dimana menurut pasar efisien *return* setiap hari adalah sama.

Untuk mencari nilai *return* saham hari perdagangan (*the day of the week effect*) dilakukan dengan cara :

Menghitung *return* saham harian.

$$R_{\text{Senin}} = \frac{IHSI_{\text{Senin}} - IHSI_{\text{Jum'at}}}{IHSI_{\text{Jum'at}}}$$

$$R_{\text{Rabu}} = \frac{IHSI_{\text{Rabu}} - IHSI_{\text{Selasa}}}{IHSI_{\text{Selasa}}}$$

$$R_{\text{Kamis}} = \frac{IHSI_{\text{Kamis}} - IHSI_{\text{Rabu}}}{IHSI_{\text{Rabu}}}$$

$$R_{\text{Jum'at}} = \frac{IHSI_{\text{Jum'at}} - IHSI_{\text{Senin}}}{IHSI_{\text{Senin}}}$$

Return saham yang diperoleh kemudian dirata – ratakan sehingga diperoleh nilai *return* saham harian selama tiga tahun. *Return* saham harian yang diperoleh dikelompokkan berdasarkan hari untuk kemudian diuji dengan menggunakan pengujian hipotesis menggunakan uji ANOVA.

Week – four Effect

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. Untuk melihat *week – four effect* pada *return* saham dilakukan dengan cara :
Menghitung *return* saham hari Senin setiap minggu.

$$R_{\text{Senin}} \text{ (Minggu 1 - 3) } =$$

$$\frac{IHSI_{\text{Senin}} - IHSI_{\text{Jumat}}}{IHSI_{\text{Jumat}}}$$

$$R_{\text{Senin}} \text{ (Minggu 4) } =$$

$$\frac{IHSI_{\text{Senin}} - IHSI_{\text{Jumat}}}{IHSI_{\text{Jumat}}}$$

Return saham yang diperoleh dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu *return* saham minggu pertama sampai minggu ketiga dan *return* saham minggu keempat. *Return* saham yang telah dikelompokkan diuji dengan menggunakan *one sample t_{test}*.

Rogalski Effect

Rogalski effect bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang

biasa terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*) menghilang pada bulan April. Untuk melihat *Rogalski effect* pada *return* saham dapat dilakukan dengan cara :

Menghitung *return* saham setiap hari Senin.

$$R_{\text{Senin (April)}} = \frac{IHSI_{\text{Senin}} - IHSI_{\text{Jumat}}}{IHSI_{\text{Jumat}}}$$

$$R_{\text{Senin}} \text{ (non - April) } =$$

$$\frac{IHSI_{\text{Senin}} - IHSI_{\text{Jumat}}}{IHSI_{\text{Jumat}}}$$

Return saham yang diperoleh dikelompokkan menjadi dua kelompok, yaitu *return* saham hari Senin pada bulan April dan *return* saham hari Senin pada bulan non - April. *Return* saham yang sudah dikelompokkan diuji dengan menggunakan *independent sample t_{test}*.

Populasi, Sample, dan Tehnik Pengambilan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ – 45 selama Juni 2008 – Juni 2011. Karena pergantian saham akan dilakukan enam bulan sekali, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang selalu terdaftar dalam list LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode Juni 2008 sampai dengan Juni 2011. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *metode purposive sampling* yang menggunakan kriteria tertentu atau pertimbangan yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap obyek yang akan diteliti, yaitu perusahaan tersebut selalu terdaftar dalam list LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Juni 2008 sampai dengan Juni 2011.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari berbagai sumber, misalnya dari jurnal, makalah, laporan keuangan, laporan auditan, media internet, IMSD (*Indonesia Market Securities Database*) dan lainnya. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yakni teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari catatan atas dokumen-dokumen (*return* saham harian, laporan keuangan, jurnal, dan teori-teori) yang sudah ada.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Alat analisis yang digunakan adalah analisis ANOVA, *One Sample T – Test*, dan *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.

Uji Normalitas Data. Dalam penelitian ini uji normalitas diuji dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*, dengan kriteria Hipotesis nol (H_0) diterima apabila signifikansi $> 0,05$. Tujuan dari uji normalitas adalah untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal atau tidak.

Pengujian hipotesis.

Pengujian Hipotesis 1

Untuk menguji hipotesis pertama yaitu terjadi pengaruh *the day of the week effect* terhadap *return* saham, maka digunakan alat uji *Analysis of Variance* (ANOVA). Hipotesis statistik pengujian yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_{Sn} = \mu_{Sl} = \mu_{Rb} = \mu_{Km} = \mu_{Jm}$$

$$H_1 : \mu_{Sn} \neq \mu_{Sl} \neq \mu_{Rb} \neq \mu_{Km} \neq \mu_{Jm}$$

Keterangan :

Jika $F_{ratio} \leq F_{0,05,df1,df2}$ atau $Sign > 0,05$, maka H_0 diterima.

Jika $F_{ratio} > F_{0,05,df1,df2}$ atau $Sign < 0,05$, maka H_0 ditolak.

Pengujian Hipotesis 2

Untuk menguji hipotesis kedua yaitu terjadi *week – four effect* pada Bursa Efek Indonesia, maka digunakan alat uji *one sample t_{test}* dengan satu sisi kiri.

Perumusan hipotesis statistik untuk pengujian ini adalah :

$$H_0 : \mu_{Senin - akhir} \geq 0$$

$$H_1 : \mu_{Senin - akhir} < 0$$

Keterangan :

Jika $t_{hitung} \geq -t_{0,05,df}$, maka H_0 diterima.

Jika $t_{hitung} < -t_{0,05,df}$, maka H_0 ditolak.

Pengujian Hipotesis 3

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

$$H_0 : \mu_1 \leq \mu_2$$

$$H_1 : \mu_1 > \mu_2$$

Keterangan :

μ_1 = Rata – rata *return* hari Senin pada bulan April

μ_2 = Rata – rata *return* hari Senin pada bulan non April

Jika $t_{hitung} \leq t_{0,05,df}$, maka H_0 diterima.

Jika $t_{hitung} > t_{0,05,df}$, maka H_0 ditolak.

Deskriptif Variabel

Berikut beberapa gambaran mengenai masing – masing variabel dependen dan variabel independen penelitian.

The Day of The Week Effect

The Day of The Week Effect merupakan 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. Selama periode penelitian Juni 2008 – Juni 2011 dapat dilihat bahwa *return* saham harian perusahaan yang tertinggi terjadi pada hari Senin tepatnya pada tanggal 23 November 2009 yaitu sebesar 2.465497 dan yang terendah terjadi pada hari Kamis tanggal 4 Maret 2010, sebesar -1.489793. Perbedaan *return* tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan setiap harinya berbeda – beda. Rata – rata *return* selama periode penelitian sebesar 0.77034749 atau 77,03%.

Week – Four Effect

Week – Four Effect merupakan suatu fenomena dimana *Monday effect* hanya terjadi atau terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Berdasarkan tabel 4.3, jumlah data yang digunakan untuk menguji variabel ini adalah 123 data yang merupakan *return* saham hari Senin selama periode penelitian. Data tersebut dibagi menjadi dua kelompok, yaitu kelompok hari Senin pada minggu pertama, kedua, dan ketiga yang dapat dikatakan sebagai Senin di awal bulan dan kelompok hari Senin pada minggu keempat dan kelima atau Senin di akhir bulan. Dapat dilihat bahwa rata - rata *return* saham pada hari Senin minggu keempat dan kelima sebesar 0.80615270 atau 80,61 % lebih kecil dibandingkan rata – rata *return* saham pada hari Senin minggu pertama, kedua, dan ketiga sebesar 0.80629376 atau 80.63%.

Rogalski Effect

Rogalski Effect merupakan suatu fenomena dimana *Monday Effect* akan menghilang atau tidak terjadi pada kurun waktu tertentu. Di Indonesia fenomena ini diyakini terjadi pada bulan April. Sehingga bila terjadi *Rogalski effect* di BEI selama periode penelitian, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi *Monday effect* pada bulan April. Data yang digunakan untuk menguji variabel ini adalah data *return* saham hari Senin selama tiga tahun. Berdasarkan tabel 4.3, *return* tertinggi untuk hari Senin sebesar 2.465497 dan *return* terendah sebesar --.760428 dengan rata – rata *return* sebesar 0.80624330 atau 80,62%.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki Asymp. Sig. (2-tailed) > tingkat signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan bahwa data untuk seluruh variabel yang digunakan telah terdistribusi secara normal. Hasil tersebut merupakan hasil uji normalitas setelah dilakukan *outlier* atau membuang data yang ekstrem.

Uji Analysis of Variance (ANOVA)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa hasil uji ANOVA menunjukkan besarnya F_{hitung} 0,423 dan signifikansi 0,792 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Artinya, tidak terjadi *day of the week effect* pada *return* saham LQ – 45 di BEI selama periode penelitian.

Table 1
Hasil Uji ANOVA

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	Kesimpulan
Between Groups	0.822	4	0.205	0.423	0.792	H ₀ diterima
Within Groups	295.984	609	0.486			
Total	296.806	613				

Uji One Sample T – Test

Tabel 2
Hasil Uji One Sample T – Test

Keterangan	T	Sig. (2-tailed)	Rata-rata	Kesimpulan
Senin Awal Bulan	11.22	0	0.806293772	H ₀ diterima
Senin Akhir Bulan	7.176	0	0.806152773	H ₀ diterima

Hasil pengujian terhadap variabel *week – four effect* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk kelompok hari Senin awal bulan sebesar $11,22 > t_{tabel} 1,9908$ dengan tingkat signifikansi $0 < 0,05$. Sedangkan untuk kelompok Senin akhir bulan diperoleh nilai $t_{hitung} 7,176 > t_{tabel} 2,0167$ dengan signifikansi $0 < 0,05$. Sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat, maka dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima, yang artinya tidak terjadi *week – four effect* selama periode penelitian. Meskipun hasil pengujian signifikan dan dari rata – rata

return dapat dilihat bahwa ada perbedaan antara *return* Senin awal bulan dengan akhir bulan, hal ini tidak dapat dijadikan acuan dalam melihat fenomena *week – four effect* di BEI. Perbedaan *return* yang terjadi pada hasil pengujian menunjukkan bahwa perbedaan tersebut positif, sedangkan yang diharapkan oleh peneliti adalah perbedaan *return* yang negatif. Ini membuktikan bahwa tidak terjadi *week – four effect* yang menyatakan *return* negatif pada hari Senin hanya terjadi pada Senin di akhir bulan saja melainkan juga dapat terjadi di awal bulan.

Uji Independent Sample T – Test

Tabel 3
Hasil Uji Independent Sample T-Test

Variabel	Levene's Test for Equality of Variances				Kesimpulan
	F	Sig.	T	Sig (2-tailed)	
<i>Rogalski</i>	0.936	0.335	0.256	0.798	H ₀ diterima

Berdasarkan tabel 3 bahwa F hitung levene test sebesar 0,936 dengan signifikansi $0,335 > 0,05$ maka *variance* sama. Dengan demikian alat uji *Independent Sample T-Test* menggunakan asumsi *equal variance assumed* yang diketahui bahwa t_{hitung} sebesar 0,256 dan signifikansi 0,798. Karena ini adalah pengujian satu sisi, maka tingkat signifikansi yang ada dibagi menjadi dua,

sehingga tingkat signifikansi $0,3945 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima yang artinya tidak terjadi *Rogalski effect* pada saham LQ – 45 selama periode penelitian dimana *return* saham negatif hari Senin tetap terjadi pada bulan April.

Pada hasil pengolahan data, ditemukan cukup banyak data dengan nilai

return 0 (nol). Hal tersebut terjadi karena tidak ada perubahan harga saham hari ini dengan hari sebelumnya. Secara teori sampel yang digunakan adalah saham perusahaan LQ – 45 dimana tingkat likuiditasnya tinggi dan cukup aktif diperdagangkan sehingga meminimalisir adanya saham yang tidur (tidak aktif). Melihat cukup banyaknya hasil perhitungan *return* dengan nilai 0 (nol) dikhawatirkan saham tersebut tidak selalu aktif, sehingga pada waktu – waktu tertentu saham tersebut cenderung tidur (tidak aktif). Selain itu, ada pula saham yang tersuspend atau diberhentikan sementara perdagangannya karena ada kenaikan atau penurunan *return* yang cukup ekstrim. Peristiwa tersebut memaksa peneliti untuk membuat perhitungan perkiraan *return* sendiri dengan menghitung rata – rata *return* saham selama tersuspend. Beberapa hal mengenai hasil pengolahan data tersebut dikhawatirkan akan berpengaruh terhadap hasil pengujian yang dilakukan.

Nilai rata-rata *return* harian untuk variabel *day of the week effect* adalah 0.77034749 dengan nilai terendah -1.489793 dan tertinggi 2.465497. Hal tersebut menunjukkan bahwa *return* saham yang dihasilkan berbeda setiap harinya, dimana rata - rata *return* tertinggi terjadi pada hari Senin sebesar 0.8062433 atau 80,62% dan terendah terjadi pada hari Jum'at sebesar 0.69802399 atau 69,80%. Secara signifikansi variabel *day of the week effect* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* yang dihasilkan. Artinya, tidak terjadi *day of the week effect* pada *return* saham LQ – 45 selama periode penelitian. Hal ini diduga karena selama periode penelitian Juni 2008 – Juni 2011 merupakan kurun waktu terjadinya krisis ekonomi dan pemulihan kondisi ekonomi yang berdampak terhadap kegiatan bursa. Krisis keuangan global yang memuncak belakangan ini telah memicu terjadinya resesi di Amerika Serikat dan

Eropa. Sebelumnya krisis yang berawal dari kebangkutan kredit perumahan murah di Amerika Serikat (AS) juga berdampak pada lesunya perekonomian sejumlah negara di dunia, termasuk Indonesia. Secara sistemik, dampak krisis global terhadap IHSG tersebut tidak terlepas dari pergerakan keluar masuknya arus modal asing ke BEI. Fakta empirik di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham di bursa lebih banyak dilakukan oleh pemodal asing daripada pemodal lokal. Sejak tahun 2006 hingga tahun 2011 perdagangan saham di BEI didominasi oleh pemodal asing dengan rata-rata kepemilikan di atas 66%. Di satu sisi, kondisi ini merefleksikan adanya persepsi positif pemodal asing terhadap BEI, tetapi di sisi lain hal ini mengindikasikan adanya ketergantungan aktivitas perdagangan di BEI pada kontribusi pemodal asing, sehingga tidak mengherankan jika kondisi bursa sangat rentan terhadap isu global.

Berdasarkan nilai rata-rata variabel *week – four effect* untuk kelompok *return* hari Senin awal bulan dan Senin akhir bulan masing – masing sebesar 0.80629377 dan 0.80615277. Bila dilihat dari nilai rata-rata tersebut dapat dilihat bahwa rata – rata *return* yang terjadi sifatnya positif dan besarnya hampir sama. Selain itu, meskipun tingkat signifikansi kedua kelompok yaitu $0 < 0,05$ tetapi tidak dapat menolak H_0 yang berarti bahwa tidak terjadi *week – four effect* di BEI selama periode penelitian. Hal ini didukung dengan penelitian yang diteliti oleh Ambarwati (2009), Elisabeth Tri Aryanti (2008), Edi Supriyono & Wibi (2008), dan Cahyaningdyah (2005) yang mengatakan bahwa tidak terjadi *week - four effect* di BEI selama periode penelitian yang mereka lakukan. Menurut Cahyaningdyah (2005), hal ini bisa terjadi 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.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *Rogalski* adalah 0.80624333 dengan rata – rata *return* untuk bulan April 0.8589153 atau 85,89% dan *return* untuk bulan non – April 0.8015821 atau 80,15% dengan tingkat signifikansi $0.798 > 0,05$. Meskipun rata – rata *return* hari Senin di bulan April lebih besar daripada rata – rata *return* hari Senin bulan non – April, namun dari hasil uji menunjukkan bahwa hipotesis tidak terjadi secara signifikan. Artinya, tidak terjadi fenomena *Rogalski effect* selama periode penelitian. Hal ini diduga karena krisis ekonomi global yang sudah diprediksi oleh beberapa pengamat satu-dua tahun sebelumnya, mencapai puncaknya pada akhir tahun 2008 dan awal tahun 2009. Meskipun BI *rate* telah dinaikkan, hal tersebut tidak bisa menahan investor untuk tetap berinvestasi. Meskipun perusahaan menyelesaikan laporan keuangan tepat waktu, namun tidak dapat terlepas dari faktor investor asing. Telah diketahui sebelumnya bahwa pasar modal Indonesia bergantung pada investor asing. Sedangkan kondisi ekonomi global sedang di guncang krisis. Meskipun kondisi ekonomi Indonesia membaik, namun kondisi ekonomi global yang menurun membuat kondisi ekonomi Indonesia rapuh. Kondisi krisis global tersebut akhir – akhir ini kembali terjadi. Kemungkinan kondisi pasar modal akan kembali terguncang. Di Indonesia sendiri pada bulan April 2009, perdagangan di pasar modal sempat dihentikan karena adanya penyelenggaraan pemilu. Akibat dari beberapa kondisi tersebut berpengaruh terhadap perilaku investor untuk melakukan investasi saham di pasar modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh terjadinya *the day of the week 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 *the day the week effect* dengan menggunakan ANOVA, ternyata tidak membuktikan terjadinya *the day the week effect* pada *return* saham perusahaan LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011.

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

Keterbatasan penelitian ini, antara lain:

Periode penelitian yang digunakan adalah periode dimana terjadi krisis global. Sehingga kondisinya kurang baik untuk diamati. Dimana indeks LQ – 45 menurun drastis pada akhir tahun 2008. Hal tersebut terjadi karena pasar modal Indonesia masih sangat bergantung dengan investor asing. Ketika terjadi krisis, banyak investor yang menarik dananya dan menyebabkan indeks menurun drastis.

Terdapat beberapa saham perusahaan yang tersuspend. Jika data tersebut dibuang atau

dianggap nol (0) maka peneliti menganggap bahwa saham tersebut tertidur atau tidak mengalami pergerakan. Sehingga peneliti harus membuat rata – rata *return* sendiri atas saham yang tersuspend sebagai perkiraan pergerakan *return* yang terlalu tinggi atau terlalu rendah.

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

Variabel yang digunakan masih belum dapat membuktikan terjadinya anomali pasar terhadap return saham perusahaan LQ – 45 selama periode Juni 2008 – Juni 2011.

Dengan memperhatikan hasil dari penelitian dan keterbatasan penelitian yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya, yaitu:

Jika ingin menguji tentang Anomali pasar, khususnya *the day of the week effect*, *week – four effect*, dan *Rogalski effect* sebaiknya memperhatikan periode penelitian, karena fenomena tersebut tidak selalu terjadi. Terutama pada periode penelitian ini, yaitu Juni 2008 – Juni 2011. Anomali pasar juga dipengaruhi oleh faktor eksternal pasar modal, seperti krisis ekonomi global yang mempengaruhi kondisi ekonomi di dalam dan di luar negeri. Investor sebaiknya memperhatikan faktor internal dan eksternal pasar modal sebelum mengambil suatu keputusan investasi. Sementara itu, BEI sebaiknya mampu membuat kebijakan sendiri yang dapat membantu dan mempermudah investor dalam berinvestasi. Diharapkan dengan adanya kebijakan BEI tersebut dapat mempertahankan investor agar tetap berminat melakukan investasi saham.

Variabel yang digunakan untuk penelitian selanjutnya harus lebih dikembangkan, misalnya *abnormal return*, volume

perdagangan harian, jumlah permintaan dan penawaran (*bid / offer*). Mencoba untuk mengkaji aspek – aspek yang menjadi penyebab atau penjelasan dari anomali pasar *day of the week effect* di BEI, misalnya dikaitkan dengan return pasar (IHSG), size firm, dan variabel makro ekonomi.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus S. Irfani. 2011. “Dampak Krisis Global Atas Kinerja Bursa”. Lektor Kepala FE Univ. Pancasila, Jakarta. (Online), (<http://www.neraca.co.id/2011/10/09/dampak-krisis-global-atas-kinerja-bursa/>, diakses 21 November 2011).
- Antariksa Budileksmana. 2005. “Fenomena *The Monday Effect* di Bursa Efek Jakarta”. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo , 15 – 16 September 2005.
- Dwi Cahyaningdyah. 2005. “Analisa Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham*”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 20, No.2 : 175 – 186.
- Edi Supriyono dan Wibi Wibowo. 2008. “Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham* : Pengujian *Week – Four Effect* di Bursa Efek Jakarta”. *Utilitas Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. XVI, No. 1, Januari 2008 : 54 – 62.
- Elisabeth Tri Aryanti. 2008. “Fenomena *The Monday Effect* di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 02, No. 1, April 2008 : 293 -310.
- Imam Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Indonesia Stock Exchange. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa*

- Efek Indonesia. Jakarta Indonesia Stock Exchange.
- Iramani & Mahdi A. 2006. “ Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8, No.2, Nopember 2006 : 63 – 70.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua, BPFE – Yogyakarta. Yogyakarta.
- Lukas Setia Atmaja. 2010. *Tinjauan Umum Manajemen Keuangan*. Kapita Selekta Keuangan.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Singgih Santoso. 2008. *Panduan Lengkap Menguasai SPSS 16*. Gramedia. Jakarta.
- Sri Dwi Ari Ambarwati. 2009. “Pengujian *Week – Four, Monday , Friday*, dan *Earning Management Effect* Terhadap Return Saham”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13, No.1 Januari 2009, hal. 1 – 14.
- Stanislaus S. Uyanto, Ph. D. 2006. *Pedoman Analisis Data dengan SPSS*. Edisi kedua, Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat, Unit Penerbit Dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- Watawarga Universitas Gunadarma. 2010. Keadaan Ekonomi Indonesia Selama Tahun 2008. (Online),(<http://wartawarga.gunadarma.ac.id/2010/03/keadaan-ekonomi-indonesia-selama-2008/> , diakses 25 Januari 2012).

CURRICULUM VITAE

DATA PRIBADI

Nama : Pratiwi Arieayani
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat dan Tanggal Lahir : Surabaya, 18 September 1990
Status Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Pondok Sedati Asri Blok F No. 12
RT. 15 RW. 08 Pepe – Sedati
Sidoarjo
Telepon / HP : 031 – 8910556 / 0856 4800 5512
Institusi : STIE Perbanas Surabaya
Alamat Institusi : Jl. Nginden Semolo No. 34 - 36 Surabaya
No. Telepon / Fax : 031-5947151, Fax: 031-5935937
Alamat E – mail : p.arieyani@ymail.com
2008310111@students.perbanas.ac.id

RIWAYAT PENDIDIKAN


2008—Sekarang : S1 Jurusan Akuntansi, STIE Perbanas Surabaya
2005—2008 : SMU Negeri 1 Gedangan
2002—2005 : SLTP Negeri 3 Sidoarjo
1996—2002 : SD Hang Tuah X Juanda

PENGALAMAN ORGANISASI

- Anggota Capung HMJ Akuntansi STIE Perbanas Surabaya (2008 – 2009)
- Staff Non Akademik HMJ Akuntansi STIE Perbanas Surabaya (2009 – 2010)
- Bendahara Umum HMJ Akuntansi STIE Perbanas Surabaya (2010 – 2011)

Demikian curriculum vitae ini saya buat dengan sebenar – benarnya.

Surabaya, 02 Maret 2012


Pratiwi Arieayani