

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Pasar modal**

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”

Pasar modal adalah tempat di mana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal juga merupakan sebuah sarana yang dapat digunakan oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang membutuhkan tempat atau media untuk berinvestasi sehingga memperoleh keuntungan dari investasi di pasar modal (Fahmi, 2013; Paskalis, 2016).

##### **2.1.2 Manfaat pasar modal**

Keberadaan pasar modal memberikan manfaat yang berbeda untuk setiap sektor. Harsono (2013) mengungkapkan ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu :

1. Manfaat bagi perusahaan atau emiten

Bagi para emiten atau perusahaan yang melaksanakan penawaran umum maupun investasi langsung, keberadaan pasar modal akan memberikan manfaat antara lain :

- a. Kemudahan dalam memperoleh dana pengembangan usaha
- b. Sebagai daya dorong untuk mengelola perusahaan secara lebih profesional, transparan, efisien, dan beretika dengan penerapan *good corporate governance* karena anjuran otoritas pasar modal dan pengawasan publik, khususnya masyarakat investor.

## 2. Manfaat bagi investor

Bagi para investor, keberadaan pasar modal akan memberikan manfaat seperti :

- a. Memberikan keluasan alternatif investasi.
- b. Penyebaran kepemilikan perusahaan secara luas kepada masyarakat.
- c. Memberikan potensi keuntungan atau return dengan kemungkinan risiko yang melekat pada masing-masing instrumen investasi yang dipilihnya.

## 3. Manfaat bagi sistem ekonomi

Selain bermanfaat langsung bagi emiten dan investor seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, keberadaan pasar modal juga memberikan dampak luas bagi sistem ekonomi nasional yang ada, antara lain :

- a. Dengan kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana dari investor, akan mendorong kontribusi mereka dalam memajukan pertumbuhan ekonomi nasional, menciptakan kesempatan kerja, dan meningkatkan pendapatan pemerintah khususnya dari sektor perpajakan.
- b. Mendorong laju inflasi.
- c. Memberikan indikasi perkembangan perekonomian suatu negara.

### 2.1.3 Jenis pasar modal

Umam & Sutanto (2017) membagi pasar modal menjadi tiga macam yaitu :

1. Pasar perdana, yaitu penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

2. Pasar sekunder, yaitu penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder, harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut.
3. Bursa paralel, yaitu bursa efek yang ada. Perusahaan yang telah menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat melakukannya melalui bursa paralel. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public* memperjualbelikan efeknya jika dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek.

## **2.2 Saham**

### **2.2.1 Pengertian saham**

Pengertian saham yaitu tanda bukti pengambilan bagian atau serta dalam suatu perseroan terbatas bagi perusahaan yang bersangkutan. Saham adalah suatu bentuk model penyertaan (*equity capital*) atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu perusahaan. Banyak saham yang tidak diperdagangkan karena terlalu kecil atau dikendalikan sepenuhnya oleh keluarga. Saham yang bisa dijadikan wahana investasi adalah yang dikenal sebagai emisi yang diperdagangkan secara umum dan dibeli serta dijual pada pasar terbuka (Luhglatno, 2012).

Saham dapat didefinisikan juga sebagai bukti atau sertifikat kepemilikan atau suatu badan terhadap perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, yang dapat pula diartikan sebagai keikutsertaan investor sebagai pemodal pada suatu perusahaan, sehingga memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan tersebut.

Lebih jauh lagi Fahmi (2013), mengemukakan pengertian saham dalam beberapa pengertian, yaitu :

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

### 2.2.2 Jenis saham

Saham dibagi ke dalam beberapa jenis. Umam & Sutanto (2017) memaparkan jenis-jenis saham sebagai berikut.

1. Berdasarkan cara peralihan
  - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*), yaitu saham yang tidak ditulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
  - b. Saham atas nama (*registered stock*), yaitu saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya. Dengan demikian, cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus membuat daftar nama pemegang saham.
2. Berdasarkan manfaatnya
  - a. Saham biasa, merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan jenis yang paling populer di pasar modal.
  - b. Saham preferen, adalah saham yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan juga mewakili kepemilikan dari modal.

### 2.2.3 Keuntungan memiliki saham

Ada keuntungan dalam memiliki saham, Sutedi (2013) menjelaskan ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, yaitu diantaranya :

#### 1. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

#### 2. *Capital Gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

## 2.3 *Return*

### 2.3.1 *Pengertian return*

*Return* saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. *Return* atau tingkat pengembalian juga dapat didefinisikan sebagai selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor atas investasi yang dilakukan. *Return* saham atau tingkat pengembalian yang dimaksud adalah tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham ditambah perubahan harga pasar saham lalu dibagikan dengan harga saham pada saat awal investasi. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Nuraini, 2016; Umam & Sutanto, 2017; Fahmi, 2013).

*Return* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan :

$P_1$  = Harga pasar saham saat ini

$P_0$  = Harga pasar saham saat penutupan

### 2.3.2 *Macam-macam return*

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Jogiyanto (2017) membagi *return* ke dalam dua macam, yaitu :

#### 1. *Return realisasian (realized return)*

Merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko di masa datang.

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total, relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika dan rata-rata geometrik.

## 2. *Return* Ekspektasian (*expected return*)

*Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan. *Return* ekspektasian dapat dihitung berdasarkan beberapa cara, yaitu :

- a. Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
- b. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- c. Berdasarkan model *return* ekspektasian yang ada.

### 2.3.3 Komponen *return*

Total *return* investasi umumnya mempunyai komponen, Tendelilin (2010) membagi komponen tersebut yang terdiri dari dua komponen yaitu :

#### 1. *Yield*

*Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.

#### 2. *Capital Gain (loss)*

*Capital gain* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain *capital gain* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

## 2.4 Pasar Efisien

### 2.4.1 Pengertian pasar efisien

Pasar efisien adalah suatu kondisi di mana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus. Konsep pasar efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. 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 (Fahmi, 2013; Tendelilin, 2010; Ferita, 2018).

Konsep efisiensi pasar modal mempunyai banyak pengertian yang berbeda tergantung keperluan pelaku yang menerapkannya. Werastuti (2012) membedakan pengertian *internal efficiency* dengan *eksternal efficiency*. *Eksternal efficiency* menunjukkan bahwa pasar berada pada posisi keseimbangan sehingga pengambilan keputusan perdagangan saham atas dasar informasi yang tersedia di pasar tidak dapat memberikan tingkat keuntungan di atas tingkat keuntungan pasar ekuilibrium. Sebaliknya *internal efficiency* menunjukkan bahwa pasar modal tidak hanya memberikan harga yang benar tetapi juga memberikan jasa-jasa yang diperlukan dengan biaya serendah mungkin.

### 2.4.2 Syarat untuk menjadi pasar efisien

Pasar modal efisien mempunyai syarat-syarat umum yang harus dipenuhi, Fahmi (2013) membagi persyaratan itu dalam beberapa bagian, yaitu :

#### 1. *Disclosure*

*Disclosure* adalah berbagai informasi pengetahuan dan perkiraan di refleksikan atau tergambarkan secara akurat dalam harga-harga pasar tersebut, di mana berbagai pihak mengetahui sebab musabab naik turunnya harga tersebut dari berbagai perolehan informasi baik dari sisi fundamental dan teknikal analisis. Data-data tersebut dapat diperoleh tanpa ada batas dan biaya dengan waktu yang cepat akurat serta dapat dipertanggung jawabkan kebenerannya.

## 2. Pasar dalam keadaan seimbang

Selalu menjaga pasar berada dalam keadaan seimbang seperti usaha-usaha untuk memasukkan informasi baru. Dengan demikian terserapnya informasi baru tersebut ke pasaran akan menghasilkan nilai intrinsik saham.

## 3. Kondisi pasar berlangsung secara bebas

Kondisi pasar berlangsung secara bebas adalah di mana tidak ada seorang pun yang bisa mempengaruhi kondisi harga di pasar, berbagai pihak memperoleh informasi yang sama, dan tidak ada saling intervensi.

### 2.4.3. Bentuk pasar efisien

Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga-harga yang terbentuk merupakan cermin dari informasi yang tersedia. Artinya, informasi yang tersedia di pasar akan secara cepat dan dengan sepenuhnya mencerminkan perubahan harga sekuritas yang ada. Informasi yang dimaksud dapat berupa informasi harga sekuritas masa lalu, informasi public, maupun informasi privat (Gumanti, 2011).

Terdapat tiga bentuk efisiensi pasar secara informasi. Tendelilin (2010) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), sebagai berikut :

#### 1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan, serta peristiwa di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang karena sudah tercermin pada harga saat ini.

#### 2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang). Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, *return* tak normal hanya terjadi di



seputar pengumuman suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar.

### 3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan. Pada saat efisien bentuk kuat tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh return tak normal.

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien dan tidak efisien (Werastuti, 2012). Pasar efisien terjadi karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut ini :

- a. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
- b. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
- c. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- d. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Sebaliknya (Ferita, 2018) mengklasifikasikan pasar yang dikatakan tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut terjadi, diantaranya :

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
- c. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.

## 2.5 Anomali Pasar

Anomali adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Anomali pasar artinya adalah suatu peristiwa (*event*) yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return* (Roseliani & Khairunnisa, 2015).

Anomali pasar ini merupakan teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar modal yang efisien. Pasar investor harus berhati-hati dalam memaksimalkan masalah anomali pasar ini sebagai suatu alat dalam mengambil keputusan investasi. Anomali pasar adalah suatu kejadian (peristiwa) yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return/profits*. Secara lebih khusus, pengamatan-pengamatan tersebut telah secara luas diuji ulang oleh banyak peneliti yang telah menguji bagaimana harga historis (masa lalu) berperilaku berkaitan dengan beberapa pengamatan atau beberapa kejadian (Jogiyanto, 2017; Gumanti, 2011). Anomali pasar merupakan hal yang melanggar pasar yang efisien dikarenakan anomali pasar bersifat musiman yang merupakan bentuk penyimpangan dari pasar modal dimana terjadinya perubahan pola dari *return* saham. Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien.

Adanya anomali dalam suatu pasar modal bisa disebabkan oleh tiga hal (Trisnadi & Sendana, 2012). Pertama, ketidaksempurnaan pada struktur pasar, di mana tidak ada pasar yang sungguh-sungguh bisa disebut sempurna pada kenyataannya. Kedua, adanya kekuatan cukup besar dari penyimpangan tingkah laku oleh para investor yang melakukan perdagangan. Ketiga, acuan teori pasar modal yang dipakai oleh investor dalam melakukan strategi investasi kurang tepat sehingga bisa menyebabkan terjadinya kesalahan atau penyimpangan dalam penilaian pasar modal.

### 2.5.1 Macam-macam anomali pasar

Anomali pasar muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi kuat maupun kuat. Teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar (Gumanti, 2011). Keempat anomali tersebut dapat dilihat dalam tabel 2.1 :

Tabel 2.1 Macam-Macam Anomali Pasar

Kelompok	Jenis Khusus	Keterangan
Anomali Peristiwa ( <i>Event Anomalies</i> )	1. <i>Analysis recommendation</i>	Semakin banyak analisis merekomendasi untuk membeli saham, semakin tinggi peluang harga akan turun.
	2. <i>Insider trading</i>	Semakin banyak saham yang akan dibeli, semakin tinggi kemungkinan harga akan naik.
	3. <i>Listing</i>	Harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di Bursa.
	4. <i>Value Line Rating Changes</i>	Harga sekuritas akan terus naik setelah <i>value line</i> menempatkan sekuritas perusahaan pada kelompok nomor satu.
Anomali Musiman ( <i>Seasonal Anomalies</i> )	1. <i>January Effect</i>	Harga sekuritas cenderung naik di bulan januari, khususnya di hari hari pertama (awal bulan).
	2. <i>Week-end effect</i>	Harga sekuritas cenderung naik pada hari Jumat dan turun hari Senin.
	3. <i>Time off day</i>	Harga sekuritas cenderung naik di 45 menit terakhir dan 15 menit terakhir perdagangan.
	4. <i>End off mounth</i>	Harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir tiap bulan.
	5. <i>Seasonal</i>	Saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung naik di hari-hari akhir tiap bulan.
	6. <i>Holidays</i>	Ditemukan return positif pada hari terakhir sebelum liburan.
Anomali perusahaan ( <i>Firm Anomalies</i> )	1. <i>Size</i>	Return pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko.
	2. <i>Closed-end Mutual Funds</i>	Return pada closed-end funds yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi.
	3. <i>Neglect</i>	Perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis cenderung menghasilkan return yang lebih tinggi.
	4. <i>Institutional Holdings</i>	Perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki retur lebih tinggi.
Anomali Akuntansi	1. <i>P/E</i>	Saham dengan P/E rasio rendah cenderung memiliki <i>return</i> yang lebih tinggi.

(Accounting Anomalies)	2. <i>Earning Surprise</i>	Saham dengan capaian <i>earnings</i> lebih tinggi dari yang diperkirakan diumumkan cenderung terus mengalami peningkatan harga.
	3. <i>Price/Sales</i>	Jika rasio <i>price to sales</i> -nya rendah, saham perusahaan cenderung berkinerja lebih baik.
	4. <i>Price/Book</i>	Jika rasio <i>price book</i> -nya rendah, saham perusahaan cenderung berkinerja lebih baik
	5. <i>Dividend Yield</i>	Jika <i>yield dividend</i> -nya tinggi, saham perusahaan cenderung berkinerja lebih baik.
	6. <i>Earnings Momentum</i>	Saham dengan pertumbuhan <i>earnings</i> meningkat cenderung berkinerja lebih baik.

Sumber : Buku Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi, Gumanti (2011)

## 2.6 Monday Effect

*Monday effect* adalah salah satu bagian dari *day of the week effect*. Fenomena *Monday effect* menyatakan bahwa *return* pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif. Salah satu pola *return* secara intensif diteliti adalah adanya perbedaan *return* untuk hari-hari tertentu dalam seminggu (Werastuti, 2012; Tendelilin, 2010).

Hari Senin merupakan awal dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan. Dampak dari hari libur tersebut menimbulkan kurang bergairahnya pasar modal dan mempengaruhi *mood* investor dalam berinvestasi (Sari & Susilawati, 2018). Investor dalam membuat keputusan investasi tidak hanya melalui pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data obyektif saja, namun juga turut dipengaruhi oleh beberapa kondisi seperti kebiasaan, emosi, kondisi psikologis tertentu, serta *mood* masing-masing investor. Sumiyana (2008) memperkuat argumentasi atas kecenderungan *return* saham terendah pada hari Senin dibanding hari perdagangan lainnya. *Return* saham terendah terjadi pada perdagangan hari Senin yang disebabkan oleh lamanya akhir pekan hingga pada hari perdagangan Senin, investor memiliki kecenderungan untuk menjual saham melebihi kecenderungan untuk membeli saham.

## 2.7 *Friday Effect*

*Friday effect* atau dikenal juga sebagai *Weekend effect* merupakan suatu pengaruh akhir Minggu yang mengakibatkan adanya suatu gejala yang menunjukkan bahwa *return* saham positif pada hari Jumat sebaliknya hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah (Sari & Susilawati, 2018; Kristiawan, 2010).

*Weekend effect* atau *Friday effect* adalah sebuah fenomena di pasar keuangan di mana pendapatan saham pada hari Senin secara signifikan sering lebih rendah dibandingkan hari Jumat sebelumnya. Beberapa teori yang menjelaskan pengaruh atribut kecenderungan bagi perusahaan untuk rilis berita buruk pada hari Jumat setelah pasar dekat dengan harga saham tertekan Senin. Berdasarkan studi literatur dari beberapa jurnal keuangan ditemukan bahwa beberapa peneliti telah mencoba membangun kerangka teori yang dapat menjelaskan faktor-faktor penyebab terjadinya *weekend effect*. (Luhglatno, 2012) mengklasifikasikan beberapa faktor yang mungkin sebagai faktor penyebab *weekend effect* adalah sebagai berikut :

1. Perbedaan perilaku pemodal individual dan lembaga bursa efek. Rendahnya *return* hari Senin mengidentifikasi bahwa *order* penjualan lebih banyak dari pada *order* pembelian. Dengan demikian terjadi surplus *order* penjualan pada hari Senin. Pemodal perseorangan, secara umum mereka bukan profesional dalam bidang investasi, akan melakukan *readjustment* setelah menilai *performance portofolio* selama hari perdagangan seminggu sebelumnya dan mereka baru akan mengambil tindakan berupa *order* pembelian atau penjualan pada senin minggu berikutnya.
2. Jenis rekomendasi broker di pasar modal Sebagian besar rekomendasi yang dibuat oleh broker terhadap instutional investor adalah *order* pembelian, dengan kata lain mereka menjadi *net buyer*. Alasan utamanya adalah karena *costumer* dapat merespon secara cepat rekomendasi pembelian, sementara itu *costumer* yang dapat merespon rekomendasi penjualan hanyalah *costumer* yang memiliki saham tertentu untuk dijual.
3. Aktifitas keseharian Indonesia pengaruh hari perdagangan terhadap timing penjualan dan pembelian adalah sesuatu yang masuk akal. Aktifitas manusia

tergantung pada hari dalam seminggu. Seperti kebiasaan banyak orang untuk berkreasi pada hari Minggu, ataupun menonton film di malam Minggu. Kegiatan bursa pun mempunyai pola rutinitas yang mirip dengan kegiatan manusia yaitu tergantung pola hari bersangkutan.

4. Prosedur penyelesaian transaksi (*settlement prosedur*) dalam konsep ekonomi dikenal adanya *opportunity cost* yang akan semakin membesar apabila waktu penyelesaiannya semakin lama. Semakin lama prosedur penyelesaian transaksi berarti semakin besar pula *opportunity cost* dari dana yang tertahan.
5. Pengaruh perbedaan volume perdagangan antar pasar modal Saham yang jarang diperdagangkan dan masuk dalam indeks pasar akan menjadi stabilisator fluktuasi naik dan turunnya harga saham yang menjadi komponen angka indeks pasar tidak selamanya bergerak secara musiman.

### **2.8 Rogalsky Effect**

Rogalski (1984) menemukan adanya hubungan antara *day of the week effect* dengan *Januari Effect* yang kemudian disebut sebagai *Rogalsky effect* dimana *return* Senin di bulan Januari adalah positif sementara *return* Senin di bulan-bulan lain adalah negatif. Ini menunjukkan fenomena *Monday effect* menghilang pada bulan Januari karena adanya *January effect* maka *return* Januari cenderung lebih tinggi dibanding *return* bulan lainnya (Dwi & Rini, 2010)

### **2.9 Januari Effect**

*January Effect* merupakan kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham pekan pertama bulan Januari. Adanya kenaikan harga ini didorong oleh aktivitas investor untuk kembali menyusun portofolionya setelah mereka "terbenam" selama liburan akhir tahun. Permintaan investor yang meningkat terhadap instrumen keuangan inilah yang menyebabkan harga mengalami kenaikan. Kenaikan permintaan ini didorong oleh ekspektasi investor yang positif. *January Effect* ini sering juga disebut dengan *Year End Effect*. Anomali ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan bahwa keuntungan saham akan menurun pada bulan Desember dan kemudian akan menarik pada awal Januari. Ini terjadi diindikasikan hanya pada perusahaan yang kecil pada akhir tahun oleh para investor untuk

mengurangi kerugian dengan pajak pendapatan yang harus dibayarkan pada akhir tahun. Asumsi lain terjadinya *January Effect* karena adanya keinginan perusahaan untuk terlihat lebih baik yang tercermin dalam laporan keuangan tahunan, sehingga manajer perusahaan menjual saham-saham yang dianggap mempunyai nilai kecil pada akhir tahun dan akan membelinya kembali pada awal tahun

*January Effect* merupakan kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham pekan pertama bulan Januari. Adanya kenaikan harga ini didorong oleh aktivitas investor untuk kembali menyusun portofolionya setelah mereka "terbenam" selama liburan akhir tahun. Permintaan investor yang meningkat terhadap instrumen keuangan inilah yang menyebabkan harga mengalami kenaikan. Kenaikan permintaan ini didorong oleh ekspektasi investor yang positif. *January Effect* ini sering juga disebut dengan *Year End Effect*. Anomali ini menunjukkan terdapat kecenderungan bahwa keuntungan saham akan menurun pada bulan Desember dan kemudian akan menarik pada awal Januari. Ini terjadi diindikasikan hanya pada perusahaan yang kecil pada akhir tahun oleh para investor untuk mengurangi kerugian dengan pajak pendapatan yang harus dibayarkan pada akhir tahun. Asumsi lain terjadinya *January Effect* karena adanya keinginan perusahaan untuk terlihat lebih baik yang tercermin dalam laporan keuangan tahunan, sehingga manajer perusahaan menjual saham-saham yang dianggap mempunyai nilai kecil pada akhir tahun dan akan membelinya kembali pada awal tahun (Werastuti, 2012).

## **2.10 Indeks LQ 45**

Indeks LQ 45 adalah indeks saham yang terdiri atas 45 saham yang dipilih setelah melalui seleksi beberapa kriteria tertentu. Indeks LQ 45 diperkenalkan pada tanggal 13 Juli 1994 dan diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Februari 1997. Indeks ini terdiri atas saham yang mempunyai kriteria likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar tinggi. Penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain (Umam & Sutanto, 2017; Tendelilin, 2010).

### 2.10.1 Syarat masuk indeks LQ 45

Indeks LQ 45 mempunyai kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih ke-45 saham yang masuk dalam indeks LQ 45. Tendelilin (2010) mengklasifikasikan kriteria tersebut sebagai berikut :

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar regular.

### 2.11 Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa jurnal dari penelitian terdahulu yang menjadi acuan dan pendukung peneliti melakukan penelitian yang dapat dilihat pada tabel 2.2 :

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dwi Cahyaningdyah (Jurnal, Volume 1, Nomor 1, 2017)	Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia	Return Saham dengan metode GARCH ( <i>Generalized Autoregressive Conditonal Heteroskedasti city</i> )	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh hari perdagangan saham terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015 yaitu dengan ditemukannya <i>return</i> saham yang negatif pada hari Senin ( <i>Monday effect</i> ) dan <i>return</i> terbesar yang terjadi pada hari Jumat ( <i>Weekend effect</i> ).
2.	Radian Muhammad, Brady	Pengaruh <i>Weekend Effect</i> dan	Return Saham dengan metode ANOVA	Dari hasil penelitian didapat kesimpulan yaitu Hasil uji ANOVA atau uji F membuktikan bahwa <i>return</i>



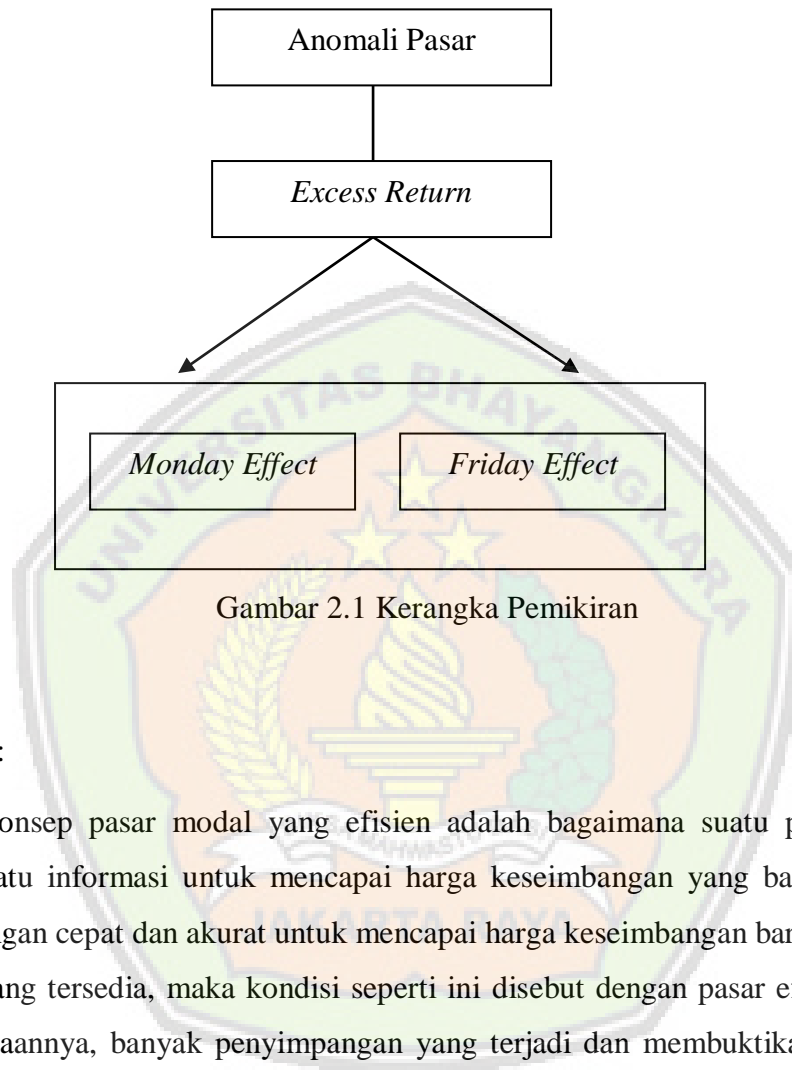
	Rikumahu, S.E., MBA, & Aldilla Iradianty, S.E., MM (Jurnal, Volume 3, Nomor 1, 2016)	<i>Week-Four Effect Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100 Di BEI</i>	( <i>Analysis of Variance</i> ) atau Uji F, Uji t dan Regresi Linier Berganda	saham berbeda setiap hari nya secara signifikan. <i>Return</i> hari Senin cenderung lebih rendah di dibandingkan dengan hari lainnya dalam satu minggu, dan <i>return</i> saham pada hari Jumat cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan hari lainnya. Sedangkan hasil uji t membuktikan <i>return</i> saham hari Senin pada minggu terakhir setiap bulannya berbeda dengan <i>return</i> saham hari Senin bukan minggu terakhir setiap bulannya. Lalu hasil regresi linier berganda membuktikan bahwa <i>return</i> harian Senin tidak acak melainkan dapat diprediksi secara sistematis berdasarkan <i>return</i> harian pada hari perdagangan di minggu berikutnya.
3	Onoh Jhon Okey (Jurnal, Volume 2, Nomor 3, 2016)	<i>Day of the Week Effect: Evidence from the Nigerian Stock Exchange</i>	<i>Return Saham</i> dengan Metode regresi OLS dengan variabel dummy	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak adanya <i>Return</i> negatif pada hari Senin tetapi <i>return</i> Jumat diperkirakan 0,14% ini jauh lebih tinggi dibandingkan <i>return</i> harian NSE sebesar 0,01% dan juga lebih tinggi dibandingkan <i>return</i> hari lainnya maka dapat disimpulkan terjadi <i>friday effect</i> .
4	Susetriani Putri & Syarief Fauzi (Jurnal, Vol 2, No. 11, 2014)	Analisis <i>Monday Effect</i> Dan <i>Rogalski Effect</i> Terhadap	<i>Return Saham</i> dengan Metode <i>Kruskal Wallis Test, Kendall's Tau</i> , dan <i>Wilcoxon Test</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam <i>Uji Kruskal-Wallis</i> dibuktikan adanya fenomena <i>day of the week effect</i> yang dimana <i>Monday effect</i> merupakan bagian dari <i>day of the week effect</i> maka untuk

		<i>Return Saham Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2013</i>		memperkuat hal tersebut, dapat dilihat pada rata-rata <i>return</i> hari Senin pada analisis deskriptif yang bernilai negatif yaitu sebesar -0,0031537 sedangkan hari lainnya bernilai positif. Kemudian dari hasil <i>Uji Tau-Kendall</i> yang ternyata tidak membuktikan adanya korelasi antara <i>return</i> yang negatif pada hari Jumat dengan <i>return</i> hari Senin. Lalu dengan menggunakan <i>Uji Wilcoxon</i> ternyata membuktikan bahwa tidak terdapat fenomena <i>Rogalski effect</i> selama periode penelitian. Hal ini dilihat dari nilai $\text{Sig./2 } (1,000/2) > 0,05$ .
5	Agung Kristiawan (Jurnal, Volume 7, Nomor 1, 2010)	Analisis <i>Return</i> Jumat Dan <i>Return</i> Senin Pada Indeks Likuiditas 45 Di Bursa Efek Jakarta	<i>Return</i> Saham dengan Metode <i>Independent Samples T-test</i> dan analisis regresi tunggal	Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> Jumat positif dan <i>return</i> Senin negatif. Pengujian statistik regresi pada hipotesis kedua mengarahkan pada <i>return</i> hari Rabu berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> hari Jumat dan <i>return</i> hari Kamis berpengaruh terhadap <i>return</i> hari Senin. Selanjutnya pada analisis <i>return</i> hari Senin dipengaruhi oleh <i>return</i> hari Jumat minggu sebelumnya.
6	Marselia Purnama (Jurnal, Volume 16, Nomor 3)	<i>Anomali Monday Effect</i> Pada Bursa Efek Indonesia	<i>Return</i> Saham dengan Metode uji asumsi klasik, uji-t, uji F	Hasil akhir dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara hari perdagangan terhadap <i>return</i> IHSG apabila diuji secara statistik dan terjadi <i>Monday Effect</i> .

7	Margareta Maria Trisandi & Ida Bagus Panji Sedana (Jurnal, Volume 5, Nomor 6, 2016)	Pengujian Anomali Pasar : <i>Day Of The Week Effect</i> Pada Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia	<i>Return Saham</i> dengan Metode Regresi Linear Berganda dan variabel dummy dan uji parsial (uji t).	Hasil pengujian pengaruh hari perdagangan terhadap <i>return</i> saham ini adalah hari Selasa memberikan pengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham yang tidak signifikan, hari Rabu dan Jumat memberikan pengaruh positif yang tidak signifikan juga, sementara hari Kamis memberikan pengaruh positif secara signifikan dengan rata-rata <i>actual return</i> saham yang tertinggi.
8	Luhglatno (Jurnal, Volume 7, Nomor 1, 2012)	Analisis <i>Weekend Effect</i> Terhadap <i>Return Saham</i> di BEI	<i>Return Saham</i> dengan Metode Uji <i>Independent Sample t-test</i>	Hasil pengujian menyatakan bahwa <i>return</i> IHSG dan LQ 45 yaitu tidak terdapat perbedaan antara <i>return</i> saham hari Senin dan <i>return</i> saham hari Jumat. Sehingga pada IHSG dan Indeks LQ45 tidak terjadi <i>weekend effect</i> karena investor tidak menganggap Senin dan Jumat hari yang berbeda serta investor pada umumnya sudah profesional dalam bidang investasi sehingga mereka tidak membeda-bedakan untuk mengambil order pembelian atau penjualan.

## 2.11 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran disusun untuk menggambarkan hubungan pengaruh antar variabel. Kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Konsep pasar modal yang efisien adalah bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru berdasarkan informasi yang tersedia, maka kondisi seperti ini disebut dengan pasar efisien. Namun pada kenyataannya, banyak penyimpangan yang terjadi dan membuktikan pasar tidak efisien karena *return* yang didapat tidak mencerminkan informasi sesungguhnya. Penyimpangan ini disebut juga dengan anomali pasar. Anomali pasar adalah teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar modal efisien. Anomali pasar juga dapat didefinisikan sebagai suatu kejadian/peristiwa yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return* atau *excess return*. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Excess return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih

kecil dari *return* yang diharapkan. *Excess return* yang terjadi menimbulkan fenomena-fenomena disetiap hari perdagangan. Fenomena yang sering diteliti adalah *Monday effect* dan *Friday effect* atau sering disebut juga dengan *weekend effect*.

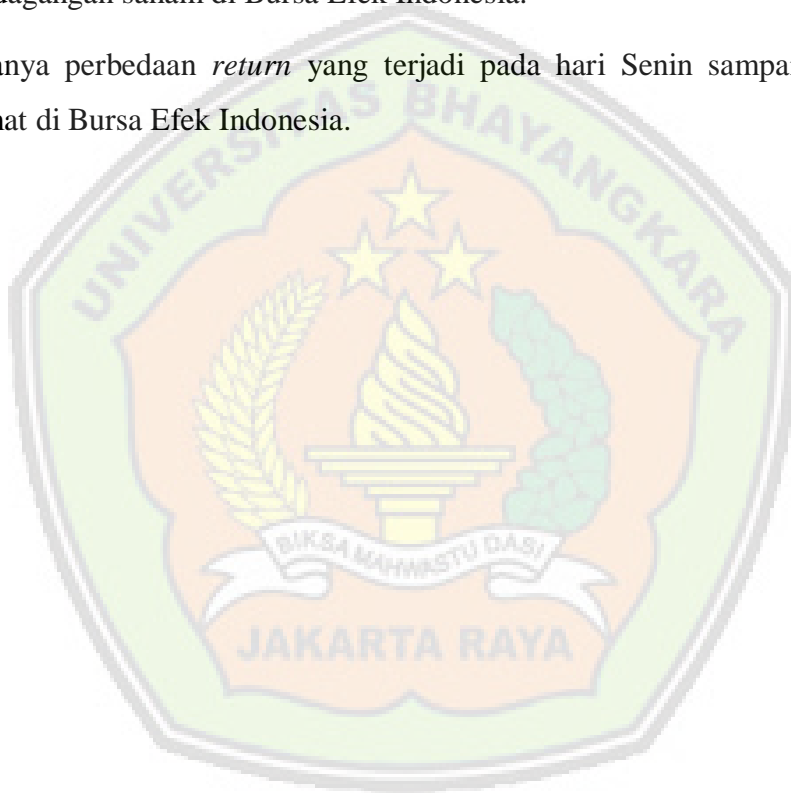
Beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan jika adanya *return* saham negatif untuk hari Senin dan disebut *Monday effect*. *Monday effect* terjadi karena hari Senin merupakan awal perdagangan setelah hari libur akhir pekan yang membuat investor kurang bergairah dan tidak dalam *mood* untuk menanamkan modalnya. Pada hari Senin rata-rata karyawan mengalami *psychological makeup*, artinya dalam kondisi tersebut, perilaku dan sikap karyawan dipengaruhi oleh persepsi keberadaan hari Senin sebagai kelesuan hari permulaan kerja setelah libur panjang selama dua hari. Biasanya keinginan investor untuk menjual saham lebih tinggi dibandingkan dengan membelinya pada hari Senin. Rendahnya *return* pada hari Senin juga dapat diakibatkan karena perusahaan-perusahaan emiten biasanya menunda pengumuman berita buruk (*bad news*) sampai dengan hari Jumat dan direspon oleh pasar pada hari Senin. Hal ini menyebabkan *return* hari Senin menjadi negatif.

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. Hal ini menyebabkan *return* hari Jumat menjadi positif dan *return* hari Senin menjadi negatif. *Monday effect* dan *Friday effect* adalah bagian dari *day off the week effect*. *Day off the week effect* adalah suatu fenomena yang menyebutkan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu dimana pada awal pekan cenderung menghasilkan *return* yang negatif dan pada akhir pekan cenderung menghasilkan *return* yang positif. Pada beberapa penelitian terdapat kecenderungan *return* terendah atau negatif pada hari Senin sedangkan *return* positif terjadi pada hari Jumat.

## 2.12 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

- H<sub>1</sub>: *Return* saham hari Senin negatif, sehingga terjadi *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>2</sub>: *Return* saham hari Jumat positif sehingga terjadi *Friday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>3</sub>: Adanya perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat di Bursa Efek Indonesia.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Statistik deskriptif merupakan penelitian yang dimaksudkan untuk mengumpulkan informasi mengenai status suatu gejala yang ada, yaitu keadaan gejala menurut apa adanya pada saat penelitian dilakukan tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis dengan data deskriptif kuantitatif, pada dasarnya mengubah data hasil penelitian ke dalam bentuk deskripsi angka-angka yang mudah dipahami (Hikmawati, 2017).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa data perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 dan harga penutupan saham harian perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 selama periode Februari 2018 sampai dengan Januari 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah uji beda yaitu untuk mengetahui perbedaan *return* saham pada hari Senin dan Jumat pada setiap hari perdagangan.

#### 3.2 Tahapan Penelitian

Tahapan penelitian ini meliputi perencanaan penelitian, tahapan pelaksanaan, dan pengumpulan data, sampai dengan tahap penyusunan dan hasil akhir. Adapun tahapannya sebagai berikut :

1. Menentukan tempat atau perusahaan obyek penelitian.
2. Menentukan judul penelitian.
3. Menentukan rumusan masalah.
4. Menentukan studi kepustakaan untuk mengambil tinjauan pustaka yang berkaitan dengan teori yang akan diteliti.
5. Perumusan hipotesis sebagai dugaan sementara penelitian yang akan dibuktikan kebenarannya.

6. Memperoleh populasi dan sampel penelitian yang sesuai dengan variabel yang telah ditentukan dengan kriteria yang diinginkan.
7. Pengumpulan data kemudian dilakukan analisis data.
8. Pembahasan hasil yang sudah diteliti.
9. Membuat kesimpulan dan saran setelah hasil pembahasan.

### 3.3 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *return* saham. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. *Return* saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah persentase perubahan saham antara saham pada periode ke-t dengan saham periode sebelumnya (t-1). *Return* saham yang digunakan pada penelitian ini adalah *return* saham harian yang dihitung atas dasar harga penutupan pada setiap hari perdagangan. Lebih lanjut operasionalisasi variabel dijelaskan pada tabel 3.1.

Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep/Definisi Kerja	Indikator	Satuan Ukuran	Skala
<i>Return</i> Saham	<i>Income</i> yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu	Perbandingan antara harga saham periode ke-t dibagi dengan harga saham penutupan (t-1)	Presentase	Rasio



### **3.4 Waktu dan Tempat Penelitian**

Waktu penelitian dimulai sejak bulan Februari sampai dengan bulan Maret 2019. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Februari 2018 sampai dengan Januari 2019 di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 13 perusahaan.

Data diperoleh dengan mencari langsung data-data harga penutupan saham harian perusahaan yang masuk dalam daftar LQ 45 pada periode Februari 2018 sampai dengan Januari 2019 dengan melalui situs resmi [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com). Adapun daftar nama perusahaan yang konsisten terdaftar di LQ 45 selama periode Februari 2018 sampai dengan Januari 2019 diperoleh dari [www.idx.com](http://www.idx.com).

### **3.5 Metode Pengambilan Sampel**

#### **1. Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi juga dapat didefinisikan sebagai keseluruhan unit atau individu dalam ruang lingkup yang akan diteliti.

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk kategori indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di mana populasi yang digunakan pada bulan Februari 2018 sampai dengan bulan Januari 2019. Populasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2.

#### **2. Sampel**

Sampel adalah sebagian dari populasi, tidak akan ada sampel jika tidak ada populasi. Sampel yang baik adalah yang dapat mewakili sebanyak mungkin karakteristik populasi.

Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Nonprobability Sampling* dengan teknik metode *purposive sampling* yaitu dilakukan dengan cara mengambil subjek didasarkan atas adanya tujuan dan pertimbangan tertentu (Hikmawati, 2017). Adapun kriteria dari pengambilan sampel penelitian ini adalah :

1. Perusahaan yang masuk LQ 45 periode I dan II
2. Perusahaan memberikan pengumuman lainnya selama periode peristiwa, seperti: *right issue* dan *stock split*. Hal ini dilakukan karena pengumuman tersebut bisa mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan kriteria sampel yang telah disebutkan, maka tabel sampel penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.3.

Tabel 3.2. Populasi

No	Perusahaan	Kriteria I		Kriteria II		Keterangan
		Periode 1	Periode 2	Stock Split	Right Issue	
1	ADHI	✓	✓	x	✓	Ditolak
2	ADRO	✓	✓	x	x	Ditolak
3	AKRA	✓	✓	✓	✓	Diterima
4	ANTM	✓	✓	✓	✓	Diterima
5	ASII	✓	✓	✓	✓	Diterima
6	BBCA	✓	✓	✓	x	Ditolak
7	BBNI	✓	✓	x	✓	Ditolak
8	BBRI	✓	✓	✓	x	Ditolak
9	BBTN	✓	✓	x	✓	Ditolak
10	BJBR	✓	✓	x	x	Ditolak
11	BKSL	x	✓	x	✓	Ditolak
12	BMRI	✓	✓	✓	✓	Diterima
13	BMTR	✓	x	✓	✓	Ditolak
14	BRPT	✓	✓	✓	✓	Diterima
15	BSDE	✓	✓	x	✓	Ditolak

16	BUMI	✓	✗	✓	✓	Ditolak
17	ELSA	✗	✓	✗	✗	Ditolak
18	EXCL	✓	✓	✗	✓	Ditolak
19	GGRM	✓	✓	✓	✗	Ditolak
20	HMSP	✓	✓	✓	✓	Diterima
21	ICBP	✓	✓	✓	✗	Ditolak
22	INCO	✓	✓	✓	✗	Ditolak
23	INDF	✓	✓	✓	✓	Diterima
24	INDY	✓	✓	✗	✗	Ditolak
25	INKP	✗	✓	✗	✓	Ditolak
26	INTP	✓	✓	✓	✓	Diterima
27	ITMG	✗	✓	✗	✗	Ditolak
28	JSMR	✓	✓	✗	✓	Ditolak
29	KLBF	✓	✓	✓	✓	Diterima
30	LLPF	✓	✗	✗	✓	Ditolak
31	LPKR	✓	✓	✓	✓	Diterima
32	LPPF	✗	✓	✗	✓	Ditolak
33	MEDC	✗	✓	✓	✓	Ditolak
34	MNCN	✓	✓	✗	✗	Ditolak
35	MYRX	✓	✗	✓	✓	Ditolak
36	PGAS	✓	✓	✓	✗	Ditolak
37	PTBA	✓	✓	✓	✗	Ditolak
38	PTPP	✓	✓	✗	✓	Ditolak
39	PWON	✓	✗	✓	✓	Ditolak
40	SCMA	✓	✓	✓	✗	Ditolak
41	SMGR	✓	✓	✓	✓	Diterima
42	SRIL	✓	✓	✗	✗	Ditolak
43	SSMS	✓	✓	✗	✗	Ditolak
44	TLKM	✓	✓	✓	✗	Ditolak
45	TPIA	✓	✓	✓	✓	Diterima
46	TRAM	✓	✗	✗	✓	Ditolak

47	UNTR	✓	✓	✓	✓	Diterima
48	UNVR	✓	✓	✓	×	Ditolak
49	WIKA	✓	✓	×	✓	Ditolak
50	WSBP	✓	✓	×	×	Ditolak
51	WSKT	✓	✓	×	✓	Ditolak

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia

Tabel 3.3. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	AKRA	Akr Corporindo Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
5	BRPT	Barito Pacifik Tbk
6	HMSP	H.M Sampoerna Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INTP	Indocement Tunggak Prakarsa Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia

### 3.6 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2013). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal ekonomi dan bisnis,

serta bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pasar modal. Data yang digunakan merupakan data sekunder karena data diperoleh dengan mengambil dari data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com).

### 3.7 Metode Analisis Data

Analisis data diartikan sebagai upaya data yang sudah tersedia kemudian diolah dengan statistik dan dapat digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji beda dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, *independent sample t-test* dan *one sample t-test*.

#### 3.7.1 Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif merupakan penelitian yang dimaksudkan untuk mengumpulkan informasi mengenai status suatu gejala yang ada, yaitu keadaan gejala menurut apa adanya pada saat penelitian dilakukan tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini diperlukan untuk mengetahui gambaran data return saham harian LQ 45 pada bulan Februari 2018 sampai dengan bulan Januari 2019.

#### 3.7.2 Analisis *independent sample t-test*

*Independent sample t-test* digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata antara dua kelompok sampel yang tidak berhubungan. Jika ada perbedaan, rata-rata manakah yang lebih tinggi.

Pengujian hipotesis kedua dan ketiga dilakukan dengan uji *independent sample t-test* dengan langkah pengujian sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesis

$H_0 : \mu = 0$  Tidak terdapat perbedaan antara *return* saham hari Senin dengan *return* saham hari Jumat.

$H_a : \mu \neq 0$  Terdapat perbedaan antara *return* saham hari Senin dengan *return* saham hari Jumat.

2. Tingkat keyakinan yang digunakan adalah 95 persen ( $\alpha = 5\%$ ) dengan derajat kebebasan  $df = n-2$ .
3. Menghitung uji t dengan rumus :

$$t = \frac{x_1 - x_2}{\sqrt{S_{gb}^2 \left[ \frac{1}{n_1} - \frac{1}{n_2} \right]}}$$

$$S_{gb}^2 = \frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{(n_1 + n_2) - 2}$$

Keterangan :

- $t$  = nilai distribusi
- $\bar{x}_1$  = nilai rata-rata sampel pertama
- $\bar{x}_2$  = nilai rata-rata sampel kedua
- $S_{gb}^2$  = taksiran varians gabungan populasi
- $n_1$  = jumlah sampel populasi pertama
- $n_2$  = jumlah sampel populasi kedua
- $s_1^2$  = varians sampel pertama
- $s_2^2$  = varians sampel kedua

4. Kesimpulan untuk menolak dan menerima  $H_0$ , berdasarkan bentuk perumusan hipotesis, yaitu :

Jika  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel, maka  $H_0$  diterima

Jika  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel, maka  $H_0$  ditolak

*Monday effect* terjadi bila rata-rata *return* hari Senin negatif, dan

*Friday effect* terjadi bila rata-rata *return* hari Jumat positif.

### 3.7.3 Analisis *one sample t-test*

*One sample t-test* merupakan teknik analisis untuk membandingkan satu variabel bebas. Teknik ini digunakan untuk menguji apakah nilai tertentu berbeda secara signifikan atau tidak dengan rata-rata sebuah sampel.

Pengujian hipotesis pertama yang menyatakan terdapat perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat dilakukan dengan uji t satu sampel (*one sample t-test*). Langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesis

$H_0$  = Tidak terdapat perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat.

$H_a$  = Terdapat perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat.

2. Tingkat keyakinan yang digunakan adalah 95 persen ( $\alpha = 0,05$ ).

3. Kriteria pengujian hipotesis.:

Jika  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel maka  $H_0$  ditolak

Jika  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel maka  $H_0$  diterima

4. Menghitung uji t dengan rumus :

$$t = \frac{x - \mu}{Sd \sqrt{n}}$$

Keterangan :  $x$  = rata-rata *return* pada hari senin sampai dengan jumat

$\mu$  = nilai nol

$s_d$  = standar deviasi

$n$  = ukuran sampel

5. Kesimpulan : menerima  $H_0$  atau menolak  $H_0$

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Profil Perusahaan

Penelitian ini menggunakan beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam indeks LQ 45. Berikut profil dari masing-masing perusahaan.

1. Akr Corporindo Tbk

Sektor : Perdagangan dan Distribusi

Tahun Berdiri : 1977

Tahun IPO : 3 Oktober 1994

Visi : Menjadi pemain utama dibidang penyedia jasa logistic dan solusi pengadaan untuk bahan kimia dan & energi di Indonesia

Misi : Mengoptimalkan potensi kita untuk meningkatkan nilai para pemegang saham & pihak-pihak terkait secara berkesinambungan

2. Aneka Tambang Tbk

Sektor : Pertambangan

Tahun Berdiri : 1968

Tahun IPO : 2 November 1997

Visi : Menjadi korporasi global terkemuka melalui diversifikasi dan integrasi usaha berbasis sumber daya alam

Misi :

- a. Menghasilkan produk-produk berkualitas dengan memaksimalkan nilai tambah melalui praktek-praktek industri terbaik dan operasional yang unggul
- b. Mengoptimalkan sumber daya dengan mengutamakan keberlanjutan, keselamatan kerja dan kelestarian lingkungan
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan
- d. Meningkatkan kompetensi dan kesejahteraan karyawan serta kemandirian masyarakat di sekitar wilayah operasi



3. Astra International Tbk

Sektor : Otomotif

Tahun Berdiri : 1957

Tanggal IPO : 4 April 1990

Visi :

- a. Menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifik dengan penekanan pada pertumbuhan yang berkelanjutan dengan pembangunan kompetensi melalui pengembangan sumber daya manusia, struktur keuangan yang solid, kepuasan pelanggan dan efisiensi
- b. Menjadi perusahaan yang mempunyai tanggung jawab sosial serta ramah lingkungan

Misi : Sejahtera bersama bangsa dengan memberikan nilai terbaik kepada stakeholder kami

4. Bank Mandiri Tbk

Sektor : Perbankan

Tahun Berdiri : 1998

Tanggal IPO : 14 Juli 2003

Visi : Menjadi lembaga keuangan Indonesia yang paling dikagumi dan selalu progresif

Misi :

- a. Berorientasi pada pemenuhan kebutuhan pasar
- b. Mengembangkan sumber daya manusia profesional
- c. Memberai keuntungan yang maksimal bagi stakeholder
- d. Melaksanakan manajemen terbuka
- e. Peduli terhadap kepentingan masyarakat dan lingkungan

5. Barito Pacific Tbk

Sektor : Sumber Daya Alam

Tahun Berdiri : 1979

Tanggal IPO : 01 Oktober 1993

Visi : Menjadi sebuah Perseroan berbasis sumber daya yang terdiversifikasi dan terintegrasi serta dapat tumbuh dan berkembang secara berkesinambungan dalam jangka panjang agar dapat memberikan nilai tambah kepada para pemangku kepentingan

Misi : Memantapkan pijakan di sektor-sektor industri yang terbaru dan berorientasikan sumber daya yang memiliki pertumbuhan dari hulu ke hilir melalui diversifikasi dan integrasi usaha ke bidang industri berbasis sumber daya yang memberi arus pendapatan yang kuat bagi pertumbuhan dan perkembangan di masa mendatang

6. H.M Sampoerna Tbk

Sektor : Manufaktur

Tahun Berdiri : 1963

Tanggal IPO : 15 Agustus 1990

Visi & Misi : Terkandung dalam “Falsafah Tiga Tangan”. "Tangan-tangan", yang merepresentasikan perokok dewasa, karyawan dan mitra bisnis, dan masyarakat luas, adalah pemangku kepentingan utama yang harus dirangkul Sampoerna untuk mencapai tujuannya menjadi perusahaan yang paling dihormati di Indonesia.

7. Indofood Sukses Makmur Tbk

Sektor : Makanan dan Minuman

Tahun Berdiri : 1990

Tanggal IPO : 14 Juli 1994

Visi : Perusahaan total food solutions

Misi :

- a. Memberikan solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan
- b. Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi dan teknologi kami
- c. Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan
- d. Meningkatkan stakeholders' values secara berkesinambungan

8. Indocement Tunggak Prakarsa Tbk  
Sektor : Industri dasar dan kimia  
Tahun Berdiri : 1985  
Tanggal IPO : 05 Desember 1989  
Visi : Menjadi produsen semen terkemuka di Indonesia, pemain di pasar beton siap-pakai (RMC) di pulau Jawa dan Sumatera Selatan serta pemain nomor satu di pasar agregat di Jabodetabek  
Misi : Kami berkecimpung dalam bisnis penyediaan semen dan bahan bangunan berkualitas dengan harga kompetitif dan tetap memerhatikan pembangunan berkelanjutan
9. Kalbe Farma Tbk  
Sektor : Farmasi  
Tahun Berdiri : 1966  
Tanggal IPO : 30 Juli 1991  
Visi : Menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat, dan manajemen yang prima  
Misi : Meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik
10. Lippo Karawaci Tbk  
Sektor : Properti  
Tahun Berdiri : 1990  
Tanggal IPO : 28 Juni 1996  
Visi : Menjadi perusahaan properti terkemuka di Indonesia dan regional dengan tekad untuk mengubah kehidupan masyarakat luas menjadi lebih baik di semua lini bisnis dan senantiasa menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham  
Misi :  
a. Memenuhi kebutuhan masyarakat Indonesia kelas menengah dan atas di bidang perumahan, pusat perbelanjaan, dan komersial, layanan kesehatan, hiburan, infrastruktur dan jasa perhotelan

- b. Memelihara kelangsungan pertumbuhan usaha melalui pengembangan sumber pendapatan berkesinambungan (*Recurring Revenues*) dan kegiatan pengembangan yang berkelanjutan
- c. Menyediakan lingkungan hidup berkualitas yang meningkatkan pengalaman sosial dan spiritual bagi para pelanggan, serta menyediakan suasana ramah lingkungan terbaik pada setiap proyek pengembangannya.

#### 11. Semen Indonesia Tbk

Sektor : Industri

Tahun Berdiri : 1957

Tanggal IPO : 08 Juli 1991

Visi : Menjadi Perusahaan Penyedia Solusi Bahan Bangunan Terbesar di Regional.

Misi :

- a. Berorientasi pada kepuasan pelanggan dalam setiap inisiatif bisnis
- b. Menetapkan standar terbaik untuk menjamin kualitas
- c. Fokus menciptakan perlindungan lingkungan dan tanggung jawab sosial yang berkelanjutan
- d. Memberikan nilai tambah terbaik untuk seluruh pemangku kepentingan
- e. Menjadikan sumber daya manusia sebagai pusat pengembangan perusahaan

#### 12. Chandra Asri Petrochemical Tbk

Sektor : Industri

Tahun Berdiri : 1984

Tanggal IPO : 24 Juni 1996

Visi : Perusahaan Petrokimia Indonesia yang Terkemuka dan Terpilih

Misi : Terus berkembang dan mengukuhkan posisi kepemimpinan Perusahaan melalui integrasi, pengembangan sumber daya manusia dan kemitraan terpilih, secara berkelanjutan yang akan berkontribusi terhadap pertumbuhan Indonesia

### 13. United Tractors Tbk

Sektor : Pertambangan

Tahun Berdiri : 1972

Tanggal IPO : 16 September 1989

Visi :

- a. Bertekad membantu pelanggan meraih keberhasilan melalui pemahaman usaha yang komprehensif dan interaksi berkelanjutan
- b. Menciptakan peluang bagi insan perusahaan untuk dapat meningkatkan status sosial dan aktualisasi diri melalui kinerjanya
- c. Menghasilkan nilai tambah yang berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan melalui tiga aspek berimbang dalam hal ekonomi, sosial dan lingkungan
- d. Memberi sumbangan yang bermakna bagi kesejahteraan bangsa

Misi : Menjadi perusahaan kelas dunia berbasis solusi di bidang alat berat, pertambangan dan energi, untuk menciptakan manfaat bagi para pemangku kepentingan

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 1.2.1 Hasil Analisis Return Harian

Penelitian ini menganalisis *Monday effect* dan *Friday effect* pada *return* saham perusahaan LQ 45. Sampel pada penelitian ini menggunakan 13 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Tabel 4.1 menunjukkan hasil dari perhitungan *return* harian perusahaan yang diteliti pada periode Februari 2018 sampai dengan Januari 2019.

Tabel 4.1. Hasil Analisis Rata-Rata *Return* Harian

<b>Kode</b>	<b>Senin</b>	<b>Selasa</b>	<b>Rabu</b>	<b>Kamis</b>	<b>Jumat</b>
AKRA	-0.145	0.052	-0.088	0.155	-0.067
ANTM	0.065	-0.354	0.353	0.053	0.032
ASII	-0.222	0.022	0.145	0.007	0.087
BMRI	-0.156	-0.147	0.082	0.135	0.055
BRPT	0.044	-0.120	-0.031	-0.095	0.259
HMSP	-0,036	-0,111	0,082	-0,141	0,022
INDF	-0.034	-0.152	-0.003	0.176	0.058
INTP	-0.040	-0.154	-0.118	0.079	0.212
KLBF	0.072	-0.094	-0.065	-0.013	0.126
LPKR	-0.042	-0.235	-0.033	-0.169	-0.138
SMGR	-0.050	-0.201	0.122	0.300	0.047
TPIA	-0.258	-0.137	0.025	-0.119	0.453
UNTR	-0.332	-0.132	-0.109	0.158	0.067

Sumber : Hasil Olah Microsoft Excel

Tabel 4.1 menunjukkan hasil dari analisis *return* perhari dalam satu tahun. Dapat dilihat pada hari Senin ada 10 perusahaan yang mendapatkan *return* negatif dan hanya 3 (tiga) perusahaan yang mendapatkan *return* positif. Hari Selasa menunjukkan hasil *return* yang didapatkan menurun dari hari Senin, dapat dilihat hanya satu perusahaan yang mendapatkan *return* positif yaitu perusahaan Akr. Corporindo dengan kode AKRA, sedangkan 12 perusahaan mendapatkan *return* negatif. Pada hari Rabu *return* yang didapatkan mengalami peningkatan dari hari-hari sebelumnya, ada 7 (tujuh) perusahaan yang mendapatkan *return* negatif dan 6 (enam) perusahaan yang mendapatkan *return* positif. *Return* pada hari Kamis juga mengalami peningkatan dari hari-hari sebelumnya, di mana terdapat 5 (lima) perusahaan yang mengalami *return* negatif, sedangkan ada 8 (delapan) perusahaan yang mengalami *return* positif. *Return* pada hari Jumat menunjukkan hasil yang mengalami peningkatan cukup besar, di mana hanya terdapat dua perusahaan yang mendapatkan *return* negatif yaitu Akr. Corporindo dengan kode AKRA dan Lippo Karawaci dengan kode LPKR. Sedangkan ada 11 perusahaan yang mendapatkan *return* positif yang artinya hari Jumat merupakan hari terbaik dalam melakukan investasi saham.

Hasil perhitungan *return* harian menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami perkembangan *return* setiap harinya adalah perusahaan Astra International dengan kode ASII di mana setelah hari Senin perusahaan Astra International selalu mendapatkan *return* positif, yang artinya banyak investor yang percaya dan menanamkan modalnya pada perusahaan Astra.

### 1.2.2 Analisis statistik deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif *return* hari Senin sampai dengan hari Jumat dapat dilihat pada tabel 4.2 :

Tabel 4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Return* Harian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SENIN	13	-0.332	0.072	-0.087	0.127
SELASA	13	-0.354	0.052	-0.136	0.102
RABU	13	-0.118	0.353	0.028	0.130
KAMIS	13	-0.169	0.3	0.040	0.144
JUMAT	13	-0.133	0.453	0.094	0.148
Valid N (listwise)	13				

Sumber : Hasil Olah SPSS 22

Hasil analisis deskriptif yang terdapat pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata *return* paling rendah terjadi pada hari Selasa yaitu sebesar -0,136 dan rata-rata *return* harian paling tinggi terjadi pada hari Jumat yaitu sebesar 0,094. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung melakukan investasi pada hari Jumat karena merupakan hari terbaik dan hari sebelum akhir pekan sehingga investor percaya diri dalam menanamkan modalnya.

Nilai standar deviasi terbesar terjadi pada hari Jumat, yaitu sebesar 0,148146. Hal ini dapat diartikan bahwa hari Jumat memiliki risiko tertinggi dibandingkan hari perdagangan lainnya. Standar deviasi terendah terjadi pada hari Selasa yaitu sebesar 0,102235, yang membuktikan bahwa risiko pada hari Selasa lebih kecil jika dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa selama periode pengamatan rata-rata *return* saham harian yang terendah terjadi pada hari Selasa yaitu sebesar -0,354, sedangkan yang tertinggi terjadi di hari Jumat sebesar 0,453, lebih tinggi dari nilai *return* pada hari Senin yaitu sebesar 0,072.

Hasil analisis statistik deskriptif *return* hari Senin pada bulan Januari dan bulan selain Januari untuk membuktikan adanya *Rogalski Effect* dapat dilihat pada tabel 4.3 :

Tabel 4.3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Januari dan Non Januari

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
JANUARI	13	-.027	.015	-.003	.011
NONJANUARI	13	-.005	.002	-.001	.002
Valid N (listwise)	13				

Sumber : Hasil Olah SPSS 22

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa rata-rata *return* pada bulan Januari sebesar -0,003 dengan standar deviasi sebesar 0,011 sedangkan rata-rata *return* bulan selain Januari lebih tinggi yaitu sebesar -0,001 tetapi standar deviasi untuk bulan selain Januari lebih kecil dibandingkan bulan Januari yaitu sebesar 0,002. Dengan demikian *Rogalski Effect* pada periode Februari 2018 sampai dengan Januari 2019 tidak ditemukan.

### 1.2.3 Uji normalitas data

Persyaratan sebelum menguji *independent sample t-test* yaitu data yang digunakan harus berdistribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang bertujuan untuk mengetahui bahwa data untuk pengujian *t-test* berdistribusi normal. Kriteria yang digunakan uji *Kolmogorov-*



*Smirnov* adalah jika masing-masing variabel menghasilkan nilai K-S-Z dengan  $P > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data pada variabel yang diteliti terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas *return* harian dapat dilihat pada tabel 4.4 :

Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		RETURN SAHAM
N		26
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00327
	Std. Deviation	.163487
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.103
Test Statistic		.150
Asymp. Sig. (2-tailed)		.134 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.4, dapat dilihat perbedaan antara nilai *asympt.sig* dengan tingkat kepercayaan yang ditentukan (0,05), apabila nilai *asympt.sig* lebih besar dari 0,05 artinya data terdistribusi secara normal dan apabila nilai dari *asympt.sig* lebih kecil dari 0,05 artinya data tidak terdistribusi secara normal. Hasil tabel 4.4 menunjukkan nilai *asympt.sig* 0,134 lebih besar dari 0,05, sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi normal dan layak digunakan sebagai penelitian.

### 1.3 Uji Hipotesis

#### 1.3.1 Uji *independent sample t-test*

Uji *independent sample t-test* dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan *return* saham hari Senin yang menunjukkan *return* terendah dengan hari Jumat yang menunjukkan *return* tertinggi pada LQ 45.

1. Perbedaan *return* saham hari Senin dengan hari Selasa

Perhitungan uji *independent sample t-test* yang digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan *return* hari Senin dengan hari Selasa. Hasil uji dapat dilihat pada tabel 4.5 :

Tabel 4.5. Hasil Uji *Independent Sample T-test* Senin dan Selasa

95% Confidence Interval of the Difference		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Means</i>		
		<i>F</i>	<i>Sig.</i>	<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
<i>Return</i>	<i>Equal variances assumed</i>	1.881	0.183	1.074	24	0.293
	<i>Equal variances not assumed</i>			1.074	22.975	0.294

Sumber : Hasil Olah SPSS 22

Hasil *return* yang terlihat pada tabel 4.5, dinyatakan bahwa *F* hitung *levене test* sebesar 1,881 dengan sig. 0,183. Bila nilai sig. > 0,05, maka varian datanya diasumsikan sama dan menggunakan asumsi *equal variances assumed*. Sedangkan bila nilai sig. < 0,05 maka varian datanya diasumsikan tidak sama dan data dapat dilihat menggunakan *equal variances not assumed*.

Berdasarkan tabel 4.5 menghasilkan sig. 0,183 > 0,05 maka dapat disimpulkan analisis hasil dari uji *independent sample t-test* harus menggunakan asumsi *equal variances assumed*.

Hasil tabel dari perhitungan uji *independent sample t-test* dapat dilihat bahwa nilai *t* pada *equal variances assumed* (*t* hitung) adalah sebesar 1,074. Untuk mengetahui nilai *t* tabel pada tingkat keyakinan 95% atau 100% - 95% = 5% (0,05) dan derajat kebebasan (*df*=24), dapat menggunakan rumus :

$$(\alpha/2); (df) = (0,05/2); (24) \text{ atau } 0,025; 24$$

Pada distribusi nilai *t* tabel statistik dengan nilai 0,025; 24, maka ditemukan nilai *t* tabel sebesar 2,06390. Dalam hal ini keputusan diambil dengan ketentuan, apabila:

Nilai  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel maka  $H_a$  ditolak &  $H_0$  diterima

Nilai  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel maka  $H_a$  diterima &  $H_0$  ditolak

Pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai  $t$  hitung  $1,074 < 2,06390$  maka kesimpulannya  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan. Hasil uji *independent sample t-test* juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya yang mempunyai ketentuan apabila :

Nilai sig.  $>$   $0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Nilai sig.  $<$   $0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Hasil analisis menunjukkan nilai sig.  $0,293 > 0,05$ , maka kesimpulannya hipotesis  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima sehingga pada analisis *return* hari Senin dan Selasa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini berarti investor tidak membedakan hari Senin dan Selasa untuk melakukan investasi, dikarenakan Senin dan Selasa merupakan hari-hari di awal perdagangan setelah akhir pekan di mana investor merasa harus berhati-hati dalam melakukan transaksi, sehingga *mood* dan kebiasaan investor tidak berubah.

## 2. Perbedaan *return* saham hari Senin dan Rabu

Perhitungan uji *independent sample t-test* yang digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan *return* hari Senin dengan hari Rabu. Hasil uji dapat dilihat dari tabel 4.6

Tabel 4.6. Hasil Uji *Independent Sample T-test* Senin dan Rabu

95% Confidence Interval of the Difference		<i>Independent Samples Test</i>				
		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Means</i>		
		<i>F</i>	<i>Sig.</i>	<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
<i>Return</i>	<i>Equal variances assumed</i>	0.03	0.863	-2.281	24	0.032
	<i>Equal variances not assumed</i>			-2.281	23.978	0.032

Sumber : Hasil Olah SPSS 22

Hasil perhitungan yang terlihat pada tabel 4.6, menyatakan bahwa F hitung *levene test* sebesar 0,03 dengan sig. 0,863 > 0,05, maka varian datanya diasumsikan sama dan menggunakan asumsi *equal variances assumed*.

Hasil tabel dari perhitungan *uji independent sample t-test* dapat dilihat bahwa nilai t pada *equal variances assumed* (t hitung) adalah sebesar -2,281 dan derajat kebebasan (df=24). Dengan t hitung sebesar 2,281 > 2,06390 dengan demikian H<sub>a</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak yang berarti terdapat perbedaan antara *return* hari Senin dengan hari Rabu. Dengan berpedoman pada nilai probabilitas (Sig.) 0,032 < 0,05, maka hipotesis H<sub>a</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak sehingga pada analisis *return* hari Senin dan Rabu terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya, terjadi perubahan dalam pola investasi di mana investor menganggap hari Rabu adalah waktu yang tepat dan sudah memasuki hari perdagangan normal untuk melakukan transaksi, sehingga investor mulai optimis untuk menanamkan modalnya.

### 3. Perbedaan *return* saham hari Senin dan Kamis

Perhitungan *uji independent sample t-test* yang digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan *return* hari Senin dengan hari Kamis. Hasil uji dapat dilihat dari tabel 4.7 :

Tabel 4.7. Hasil Uji *Independent Sample T-test* Senin dan Kamis

<b>Independent Samples Test</b>						
95% Confidence Interval of the Difference		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
Return	<i>Equal variances assumed</i>	0.293	0.594	-2.403	24	0.024
	<i>Equal variances not assumed</i>			-2.403	23.624	0.025

Sumber : Hasil Olah SPSS 22

Hasil perhitungan yang terlihat pada tabel 4.7, menyatakan bahwa F hitung *levене test* sebesar 0,03 dengan sig. 0,594 > 0,05, maka varian datanya diasumsikan sama dan menggunakan asumsi *equal variances assumed*.

Hasil tabel dari perhitungan *uji independent sample t-test* dapat dilihat bahwa nilai t pada *equal variances assumed* (t hitung) adalah sebesar -2,403 dan derajat kebebasan (df=24). Dengan t hitung sebesar 2,403 > 2,06390 dengan demikian H<sub>a</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak yang berarti terdapat perbedaan antara *return* hari Senin dengan hari Kamis. Dengan berpedoman pada nilai probabilitas (Sig.) 0,024 < 0,05, maka hipotesis H<sub>a</sub> diterima dan H<sub>0</sub> ditolak sehingga pada analisis *return* hari Senin dan Kamis terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini berarti, hari Kamis merupakan hari yang mendekati akhir pekan sehingga investor percaya diri untuk membeli saham, maka dari itu *return* yang didapatkan perusahaan pada hari Kamis cenderung positif, sangat berbeda dengan *return* yang didapatkan hari Senin yang cenderung negatif.

#### 4. Perbedaan *return* hari Senin dan Jumat

Perhitungan *uji independent sample t-test* yang digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan *return* hari Senin dengan hari Jumat. Hasil uji dapat dilihat dari tabel 4.8 :

Tabel 4.8. Hasil Uji *Independent Sample T-test* Senin dan Jumat

95% Confidence Interval of the Difference		<i>Independent Samples Test</i>				
		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Means</i>		
		<i>F</i>	<i>Sig.</i>	<i>t</i>	<i>Df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
<i>Return</i>	<i>Equal variances assumed</i>	0	0.993	-3.346	24	0.003
	<i>Equal variances not assumed</i>			-3.346	23.624	0.003

Sumber : Hasil Olah SPSS 22

Hasil perhitungan yang terlihat pada tabel 4.8, menyatakan bahwa F hitung *levene test* sebesar 0 dengan sig.  $0,993 > 0,05$ , maka varian datanya diasumsikan sama dan menggunakan asumsi *equal variances assumed*.

Hasil tabel dari perhitungan *uji independent sample t-test* dapat dilihat bahwa nilai t pada *equal variances assumed* (t hitung) adalah sebesar -3,346 dan derajat kebebasan ( $df=24$ ). Dengan t hitung sebesar  $3,346 > 2,06390$  dengan demikian  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan antara *return* hari Senin dengan hari Jumat. Dengan berpedoman pada nilai probabilitas (Sig.)  $0,03 < 0,05$ , maka hipotesis  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak sehingga pada analisis *return* hari Senin dan Jumat terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya, rata-rata *return* hari Jumat cenderung positif karena merupakan hari terakhir dalam hari perdagangan, banyak investor yang melakukan transaksi dan merasa optimis sehingga investor menganggap bahwa hari Jumat adalah hari terbaik dalam melakukan investasi.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Senin adalah sebesar (-0,08719) sedangkan rata-rata *return* pada hari Jumat yaitu sebesar (0,09363). Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Senin adalah negatif. *Return* negatif pada hari Senin mengakibatkan adanya *Monday effect*, yaitu *return* saham pada awal hari perdagangan (Senin) cenderung negatif dibandingkan hari perdagangan lainnya.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Jumat adalah sebesar (0,09363) sedangkan rata-rata *return* pada hari Senin yaitu sebesar (-0,08719). Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat adalah positif atau mengalami peningkatan rata-rata *return* yang terjadi di hari Jumat. *Return* positif pada akhir perdagangan menyebabkan terjadi adanya *Friday effect* di mana pada hari Jumat *return* saham relatif positif. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan terjadi *Friday effect* pada perdagangan saham periode Februari 2018 dan Januari 2019 untuk indeks LQ 45, diterima.

Kesimpulan dari hasil uji *independent sample t-test* adalah terdapat hari-hari tertentu yang membuat investor cenderung aktif melakukan investasi, yaitu hari Rabu, Kamis, dan Jumat di mana di hari tersebut hasil *return* positif yang berbeda dengan hasil *return* yang didapatkan pada hari Senin yang cenderung negatif. Dari ketiga hari tersebut, terdapat hari terbaik dalam melakukan investasi saham yaitu hari Jumat yang menunjukkan rata-rata *return* positif tertinggi sebesar 0,094.

### 1.3.2 Uji *one sample t-test*

Pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan analisis uji beda pada penelitian ini yang dilakukan untuk menguji perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji *one sample t-test* dapat dilihat pada tabel 4.9 :

Tabel 4.9. Hasil Uji *One Sample T-Test*

<b>One-Sample Test</b>				
95% Confidence Interval of the Difference	Test Value = 0			
	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
RETURN	-2.236	64	.029	-.041108

Sumber : Hasil Olah SPSS 22

Berdasarkan tabel hasil uji t satu sampel (*one sample t test*) dapat diketahui nilai t hitung sebesar 2,236. Untuk mengetahui nilai t tabel pada tingkat keyakinan 95% atau  $100\% - 95\% = 5\%$  (0,05) dan derajat kebebasan ( $df=64$ ), dapat menggunakan rumus :

$$(\alpha/2); (df) = (0,05/2); (64) \text{ atau } 0,025; 64$$

Pada distribusi nilai t tabel statistik dengan nilai 0,025; 64, maka ditemukan nilai t tabel sebesar 1,99773. Dalam hal ini keputusan diambil dengan ketentuan, apabila:

nilai t hitung  $>$  t tabel maka  $H_0$  ditolak

nilai t hitung  $<$  t tabel maka  $H_0$  diterima

Jadi dapat dilihat pada tabel 4.8 didapatkan hasil t hitung  $>$  t tabel atau 2,236 lebih besar dari 1,99773 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya dalam setiap hari perdagangan terdapat perbedaan.

Hasil uji *one sample t-test* juga dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi, yang mempunyai ketentuan jika :

nilai sig. (2-tailed)  $<$  0,05 maka  $H_0$  ditolak

nilai sig. (2-tailed)  $>$  0,05 maka  $H_0$  diterima

Tabel uji *one sample t-test* menunjukkan bahwa nilai sig. (2-tailed)  $<$  0,05 maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima. Maka hasil dari uji *one sample t-test* menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham harian pada hari-hari perdagangan dalam satu pekan. Hal ini berarti dalam setiap hari perdagangan terdapat pola *return* yang berubah-ubah, investor sebagai pelaku pasar juga memiliki kebiasaan yang berubah dalam melakukan transaksi di mana pada hari Senin dan Selasa investor masih belum optimis untuk menanamkan modalnya, sehingga *return* yang didapatkan perusahaan cenderung negatif, tetapi pada hari Rabu, Kamis, dan Jumat investor sudah mulai percaya diri dan optimis untuk melakukan transaksi setelah melihat pola *return* hari hari sebelumnya, sehingga *return* yang didapatkan pada hari Rabu, Kamis, dan Jumat cenderung positif. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan adanya perbedaan *return* pada hari Senin sampai dengan Jumat, diterima.



#### 1.4 Pembahasan

Hasil penelitian yang telah dilakukan untuk menguji data sebelum uji hipotesis, data harus berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*, yang dapat diartikan bahwa masing-masing data yang diteliti terdistribusi secara normal. Hasil pengujian hipotesis pertama dan kedua dengan menggunakan uji *independent sample t-test* yaitu untuk melihat apakah ada perbedaan *return* antara hari Senin dan Selasa, Senin dan Rabu, Senin dan Kamis, serta Senin dan Jumat yang akan menunjukkan *return* terendah dan negatif terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi positif terjadi pada hari Jumat. Maka dari hasil penelitian dapat disimpulkan hanya pada hari Senin dan Selasa yang tidak terdapat perbedaan dan *Monday effect* tidak terjadi, tetapi pada hari Senin dan Rabu, Senin dan Kamis, Senin dan Jumat terjadi perbedaan sehingga *Monday effect* terjadi dan hipotesis pertama diterima. Lalu, hasil *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat sehingga *Friday effect* juga terjadi sehingga hipotesis kedua pun diterima.

Namun pada penelitian ini, dapat dilihat dari analisis statistik deskriptif bahwa *Rogalski effect* tidak terjadi. *Rogalski effect* adalah suatu fenomena di mana rata-rata *return* hari Senin pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya sehingga *Monday effect* menghilang pada bulan Januari. Sedangkan pada penelitian ini, rata-rata *return* pada bulan Januari tidak lebih tinggi, hal itu disebabkan karena penelitian dilakukan pada bursa saham yang berbeda dimana Rogalski (1984) melakukan penelitian pada bursa saham DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) periode 1974-1984 dan S&P 500 Index (*Standard & Poor's Composite Index*) periode 1978-1983 sedangkan penelitian ini dilakukan pada bursa saham Indeks LQ-45 periode Februari 2018 sampai dengan Januari 2019. Ada ketentuan yang berbeda antara pasar modal di Indonesia dengan pasar modal di luar negeri. Misalnya di Amerika, waktu libur yang utama adalah pada bulan Desember yaitu pada saat Natal, dan bulan Januari adalah bulan di mana pekerjaan akan dimulai kembali dan perdagangan saham umumnya berada pada harga penawaran dan optimisme yang baru serta kondisi dimana perusahaan baru saja memberikan laporan tahunannya yang membuat para investor tambah optimis dan menimbulkan keinginan untuk membeli saham dan menyebabkan *return* tinggi di bulan Januari.

Kemudian, pada hipotesis ketiga yang menggunakan uji *One Sample t-test* menyatakan pada setiap hari perdagangan dalam sepekan yaitu antara hari Senin sampai dengan Jumat terdapat perbedaan sehingga hipotesis ketiga juga diterima. Jika adanya perbedaan dalam *return* harian artinya investor dapat dengan mudah mengetahui pola *return* hari sebelumnya dan investor juga dapat memprediksi kapan akan melakukan pembelian saham ataupun penjualan saham, dengan begitu investor akan dengan mudah mendapatkan abnormal *return*. Sedangkan jika tidak terdapat perbedaan artinya adanya pasar efisien dalam bursa saham di mana *return* yang didapatkan mencerminkan semua informasi yang seharusnya.

