

PENGARUH ANOMALI PASAR TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN LQ-45

Allan Moechamad Zaennoer Kasdjan¹, Nazarudin², Junaedi Yusuf³

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Swadaya Gunung Jati
zaenoerallan@yahoo.com

²Fakultas Ekonomi, Universitas Swadaya Gunung Jati
nazarudinftarga@gmail.com

³Fakultas Ekonomi, Universitas Swadaya Gunung Jati
junaediyusufunswagati@gmail.com

Abstract

The debate about the concept of efficient markets are still common among experts until now. However emerged a number of new studies which suggested market anomaly which is a deviation from the concept of efficient markets. One kind of market anomalies is most often observed seasonal anomalies in this study consisted of the day of the week effect, week four effect, and the January effect. This research aims to determine whether there are significant market anomalies on stock return. The unit of analysis in this study is the daily stock return data LQ-45 from the date of July 1st, 2013 to June 30th, 2014. The sample in this research is secondary data and selected by using purposive sampling method. The sample of this research consist of 37 companies listed in index LQ-45 consistently in the period July 1st, 2013 to June 30th, 2014. The analysis method of this research used regression analysis with dummy variable. The result of this research showed that the day of the week effect didn't have negative significant effect to stock return, week four effect didn't have negative significant effect to stocks return, and January effect didn't have positive significant effect to stock return.

Keywords: Day Of The Week Effect; Week Four Effect; January Effect; Stock Return; Market Anomaly

Abstrak

Perdebatan tentang konsep pasar yang efisien masih umum di kalangan para ahli sampai sekarang. Namun, kemunculan pasar anomali yang merupakan penyimpangan dari konsep pasar yang efisien. Salah satu jenis anomali pasar adalah anomali musiman yang paling sering diamati dalam penelitian ini yang terdiri dari efek hari minggu, efek minggu keempat, dan bulan Januari. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada anomali pasar (efek hari minggu, efek minggu ke empat, pengaruh Januari) terhadap return saham. Unit analisis dalam penelitian ini adalah data return saham harian LQ-45 Dari tanggal 1 Juli 2013 sampai 30 Juni 2014. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dengan metode purposive sampling. Konsistensi LQ-45 pada periode 1 Juli 2013 sampai 30 Juni 2014. Metode analisis dalam penelitian ini adalah hasil dari penelitian ini Pengaruh efek minggu ini tidak berpengaruh negatif terhadap return saham, pengaruh minggu ke empat tidak memiliki Efek negatif terhadap return saham, dan efek January tidak berpengaruh positif terhadap return saham.

Katakunci: Day Of The Week Effect; Week Four Effect; January Effect; Stock Return; Anomali Pasar

Cronicle of Article :Received (April 2017); Revised (Mei 2017); and Published (Juni 2017).

©2017 Jurnal Kajian Akuntansi Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

Profile and corresponding author: Allan Moechamad Zaennoer Kasdjan, SE.¹ adalah mahasiswa Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Swadaya Gunung Djati; Nazarudin, SE., M.Ak, Ak, CA² adalah dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Swadaya Gunung Jati; Junaedi Yusuf, SE., Ak., M.Si³ adalah dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Swadaya Gunung Jati. *Corresponding Author:* zaenoerallan@yahoo.com¹, nazarudinftarga@gmail.com², dan junaediyusufunswagati@gmail.com³.

How to cite this article : Allan Moechamad Zaennoer Kasdjan, Nazarudin, J. Y. (2017). Pengaruh Anomali Pasar terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(1), 35–48. Retrieved from <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>

PENDAHULUAN

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh para investor yang melakukan penanaman sahamnya di bursa efek. *Return* saham dapat berupa selisih dari harga perolehan saham dengan harga pelepasan saham. Biasanya para pemegang saham menginginkan *return* saham yang tinggi, *return* saham yang teramat tinggi biasa diistilahkan dengan *abnormal return* saham.

Seiring dengan keinginan dan kebutuhan dari para pemegang saham akan *return* saham yang tinggi ini, pasar pun akan terpengaruh. Sebagaimana konsep hukum permintaan, dimana semakin tinggi permintaan akan suatu barang maka semakin tinggi pula harga dari barang tersebut. Dengan demikian, adanya kemungkinan perubahan harga saham setiap hari dalam sepekan. Hal ini menyebabkan perbedaan keputusan investasi saham dalam hari-hari tertentu. Fenomena ini biasa diistilahkan dengan *the day of the week effect*. Pada Bursa Efek Indonesia terdapat 5 hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) dan 2 hari tanpa perdagangan (Sabtu dan Minggu).

Salah satu strategi atau teknik yang biasa dimanfaatkan oleh para pemegang saham untuk pengambilan keputusan dalam investasi saham adalah anomali pasar, yang merupakan kejadian atau peristiwa yang tidak dapat diantisipasi dan hal ini menawarkan pemegang saham sebuah peluang untuk mendapatkan *abnormal return* saham. Pemegang saham dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* saham yang positif dengan mengandalkan suatu peristiwa (*event*) tertentu. Namun, anomali pasar ini sangat bertentangan dengan EMH (*Efficiency Market Hipotesis*) yang sudah sejak lama diyakini oleh para pakar sebagai gambaran dari pasar modal.

Teori EMH (*Efficiency Market Hipotesis*) menyatakan bahwa investor sesungguhnya tidak akan mendapatkan *return* saham yang *abnormal* karna harga saham berfluktuasi dan mencerminkan informasi secara penuh. Perubahan harga diwaktu yang lalu tidak

dapat digunakan untuk memperkirakan perubahan harga dimasa yang akan datang. Namun pada kenyataannya, di dalam bursa efek terbentuk suatu pola dalam hari perdagangan. Pada pola tersebut, hari Senin merupakan hari perdagangan dimana *return* saham selalu terendah dan cenderung negatif dibandingkan dengan *return* saham di hari perdagangan yang lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Iramani dan Mahdi (2006), Widodo (2008), Akbar (2009), Rita (2009), Ambarwati (2009), Maria & Syahyunan (2013), Lutfiaji (2013), Saputro (2014) mendapati bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2006), Pratomo (2007), Arieayani (2011), Wijaya dkk (2013) mendapati bahwa hari perdagangan tidak memiliki hubungan terhadap *return* saham. Inilah sebab penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

- Apakah terdapat *return* pengaruh dari hari perdagangan saham (*the day of the week effect*) terhadap saham di Bursa Efek Indonesia.
- Apakah terdapat pengaruh dari minggu keempat (*week four effect*) dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.
- Apakah terdapat pengaruh dari *January effect* dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Studi mengenai fluktuasi harga saham yang ditulis oleh Bachelier (2011) menguji sebuah teori bernama *efficiency market hypothesis* di tahun 1900. Pada tahun 1905 Pearson memperkenalkan pola *random-walk*, namun pada saat itu dikenal sebagai konsep *drunk ardwalk*. Sayangnya, penelitian Bachelier dan konsep *drunk ardwalk* milik Pearson diabaikan dan tidak ada studi lebih lanjut sampai tahun 1930-an. Sebelumnya pada 1953, Kendall telah mengistilahkan *random-walk* dalam kajian literatur keuangan (Yalcin, 2010).

Tiga tahun setelahnya, Fama (1970) memaparkan bukti empiris mengenai

random-walk dalam disertasi doktornya. Selain itu, Fama (1970) juga menjadi pionir munculnya teori EMH (*Efficiency Market Hypotesis*). Teori yang diproklamirkan oleh Fama (1970) ini menjadi cukup populer dikalangan akademisi, bahkan dewasa ini telah dirujuk dalam berbagai penelitian tentang anomali pasar.

Tandelilin (2010:219) mendefinisikan konsep pasar efisien sebagai sebuah konsep pasar yang efisien menawarkan informasi sebagai prioritas utamanya. Hal ini berarti dalam pasar efisien tersedia berbagai informasi yang tercermin dari harga sekuritas yang diperdagangkan.

Hartono (2013:569) menggambarkan berbagai ciri dari pasar efisien. Pertama, investor, merupakan *price taker* yang tidak dapat menentukan harga suatu sekuritas jika tidak memiliki pengendalian. Kedua, informasi mengenai harga sekuritas dapat diakses dengan mudah sehingga biaya aksesnya cenderung rendah. Ketiga, hasil informasi bersifat *random* yang berarti bahwa seorang investor tidak dapat memprediksi dengan pasti kapan emiten akan mengumumkan informasi barunya, kecuali jika terdapat *insider trading*. Keempat, dengan kemudahan aksesnya, investor cenderung gesit dalam menggunakan informasinya dengan penuh dan hal ini akan bermuara pada munculnya keseimbangan yang baru.

Berbeda topik dengan sebelumnya, kali ini Hartono (2013) menjelaskan pemikiran Jones, bahwa terdapat kondisi pergerakan harga sekuritas yang berlawanan dari biasanya. Kondisi ini dinamakan *market anomaly*. Jika investor dapat menangkap dan mempelajari *market anomaly* ini, besar kemungkinan akan mendapat keuntungan atas berbagai kejadian dalam dunia pasar modal.

Beberapa *cluster* dari *market anomaly* dipaparkan oleh Alzeta (2007) dengan meminjam pemikiran dari Levi terdapat empat tipe berdasarkan karakteristik peristiwanya. *Cluster* tersebut diantaranya

firm anomaly, *seasonal anomaly*, *event anomaly*, dan *accounting anomaly*.

Salah satu dari keempat jenis anomali pasar yang paling sering diteliti adalah jenis anomali musiman (*seasonal anomaly*) yang merupakan anomali terhadap pola kalender atau pola waktu dalam hari perdagangan saham. Penelitian ini berfokus pada *seasonal anomaly*, khususnya mengenai *the day of the week effect*, *week four effect*, dan *January effect*.

The Day of The Week Effect ini merupakan pola yang 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 (Ambarwati, 2009). Sementara *week four effect* didefinisikan sebagai pola perilaku *return* saham dari hari ke hari dalam setiap pekan selama satu bulan (Ambarwati, 2009).

Januari Effect ini merupakan pola bulanan (*Month of The Year*) yang mengacu pada perilaku *return* saham dari setiap bulannya pada satu tahun, yaitu *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau akan lebih rendah pada bulan-bulan tertentu dalam satu tahun (Ambarwati, 2009).

Hartono (2013:235) mengemukakan “*return* sebagai hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi ataupun *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang”. Hal ini berarti *return* merupakan pengembalian atas sebuah investasi.

Tandelilin (2010:102) mengemukakan “*return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan”. *Return* dari investasi dapat dibagi menjadi dua, (1) *return* yang telah terjadi (*actual return*) dan (2) *return* yang diharapkan (*expected return*).

Return realisasian (*actual return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. Sedangkan *return* ekspektasian (*expected*

return) adalah sebuah *return* yang diharapkan dapat diperoleh oleh investor dimasa mendatang dan sifatnya belum terjadi (Hartono, 2013:235).

Secara matematis, (Hartono, 2013:236) *return* saham yang didapat dari *capital gain* (*loss*) atau selisih harga saham sekarang dengan harga periode yang lalu dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \quad (1)$$

Sumber: Hartono, 2013:236

Keterangan:

$R_{i,t}$ = tingkat *return* saham waktu ke t

$P_{i,t}$ = harga penutupan saham waktu ke t

$P_{i,t-1}$ = harga penutupan saham waktu sebelumnya

Jika harga penutupan saham waktu ke- t ($P_{i,t}$) lebih tinggi dari harga penutupan saham periode lalu ($P_{i,t-1}$) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya jika lebih rendah maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Pengembangan Hipotesis

H₁: Terdapat pengaruh negatif hari Senin terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan hari lainnya dalam hari perdagangan saham (*the day of the week*).

H₂: Terdapat pengaruh negatif dari Senin minggu keempat (*week four effect*) dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

H₃: Terdapat pengaruh positif dari *January effect* dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* atau studi peristiwa.

Populasi

Populasi dalam penelitian kali ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan aktivitas jual beli saham di Bursa Efek Indonesia dalam periode penelitian, dan saham tersebut tergolong dalam daftar indeks saham LQ-45.

Sampel

Dalam penarikan sampel, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dimana terdapat beberapa kriteria dan pertimbangan yang telah ditetapkan untuk menyaring perusahaan LQ-45 tersebut. Beberapa kriteria yang ditetapkan meliputi. Perusahaan LQ-45 pada periode tahun penelitian. Saham perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 secara terus menerus dari periode 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014, sedangkan yang tidak terdaftar secara terus menerus pada periode penelitian akan dikeluarkan dari sampel penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dimanfaatkan untuk penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Data ini berupa indeks harga saham harian dan *return* saham perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ-45 dari 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014.

Metode Pengumpulan data dalam penelitian yang diteliti oleh peneliti melalui berbagai cara. Pertama, riset kepustakaan (*library research*), yaitu pengumpulan data yang diperoleh atau bersumber dari buku literatur, catatan atau bacaan lainnya yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Kedua, metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data yang bersumber dari internet seperti website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan situs *Yahoo Finance* (finance.yahoo.com) serta berbagai macam literatur yang ada.

Metode Analisis Data

Analisis terhadap variabel independen (X) maupun dependen (Y) diperlukan terlebih dahulu data harga saham harian LQ-45 selama periode 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014. Selanjutnya untuk melakukan

analisis dan pengujian terhadap data tersebut dengan beberapa langkah.

Pertama, mengumpulkan semua data-data harga saham perusahaan yang terus terdaftar dalam LQ-45 selama periode 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014. Kedua, berdasarkan data harga saham yang sudah dikumpulkan tersebut, dilakukan perhitungan untuk mendapatkan *return* saham harian. Ketiga, *return* saham harian perusahaan LQ-45 yang sudah dihitung dirata-ratakan sehingga mendapat *return* rata-rata harian dari seluruh perusahaan LQ-45 yang menjadi sampel penelitian secara gabungan. Keempat, *return* yang sudah dirata-ratakan kemudian dikelompokkan berdasarkan kebutuhan untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat. 1) Untuk pengujian hipotesis pertama, *return* dikelompokkan berdasarkan hari perdagangan, yaitu Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jum'at. 2) Untuk pengujian hipotesis kedua, *return* dikelompokkan berdasarkan Senin minggu perdagangannya, yaitu Senin minggu pertama, minggu kedua, minggu ketiga, minggu keempat, dan minggu kelima. 3) Untuk pengujian hipotesis ketiga, *return* dikelompokkan berdasarkan bulan perdagangan saham, yaitu Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November dan Desember.

Kelima, untuk melakukan pengujian hipotesis satu sampai ketiga digunakan alat bantu statistik SPSS 21 dengan memanfaatkan uji *regresi dummy*. Sebelumnya diperlukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Statistik Deskriptif

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

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi normalitas data dilakukan melalui analisis statistik yang dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Penentuan keputusan dalam uji K-S dengan melihat nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ atau 5 persen maka data terdistribusi secara normal. Namun, jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ atau 5 persen maka data tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Gelaja Multikolinieritas dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance* nya. Umumnya, *cut off value* digunakan untuk menentukan adanya multikolinieritas dengan *tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai VIF > 10 . Jika VIF > 10 dan nilai *Tolerance* < 0.10 , maka terjadi multikolinieritas tinggi antar variabel bebas dengan variabel bebas lainnya.

Uji Heteroskedastisitas

Masalah heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi ini dilakukan dengan metode *Uji Park*. Jika nilai signifikansi > 0.05 , maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikan < 0.05 , maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Cara untuk mengetahui apakah mengalami atau tidak mengalami autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Run*. Jika nilai signifikan yang diperoleh dari hasil *run test* $< 0,05\%$, maka tidak terjadi autokorelasi, namun jika $> 0,05\%$ maka terjadi autokorelasi.

Pengujian Hipotesis *The Day Of The Week Effect*

Untuk menguji hipotesis pertama yaitu terjadi pengaruh *the day of the week effect* terhadap *return* saham, maka digunakan alat uji regresi berganda dengan variabel dummy tanpa *intercept*. Model persamaan regresi pengujian hipotesis 1 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R_{mt} = & a_1 D_{SEN} + a_2 D_{SEL} \\ & + a_3 D_{RAB} + a_4 D_{KAM} \\ & + a_5 D_{JUM} + e_t \end{aligned} \quad (2)$$

Sumber: Ambarwati (2009)

Keterangan:

- Rmt = *return* saham harian pada hari t
- e_t = error term
- a_1, a_2, a_3, a_4, a_5 = koefisien regresi untuk variabel dummy dari masing-masing hari
- DSEN = variabel dummy, yang diberikan nilai 1 apabila hari t jatuh pada hari Senin dan 0 jika jatuh selain hari Senin.
- DSEL, DRAB, DKAM, DJUM = variabel dummy untuk hari Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat seperti halnya diatas.

Dasar pengambilan keputusan:

Jika $Sign > 0.05$, maka H_0 diterima, tidak terdapat pengaruh negatif hari Senin terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan hari lainnya dalam hari perdagangan saham (*the day of the week*).

Jika $Sign < 0.05$ dan dummy Senin bernilai negatif, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh negatif hari Senin terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan hari lainnya dalam hari perdagangan saham (*the day of the week*).

Pengujian Hipotesis *Week Four Effect*

Untuk menguji hipotesis kedua yaitu terjadi *week four effect* pada Bursa Efek Indonesia, maka digunakan alat uji regresi berganda dengan variabel *dummy* tanpa *intercept*. Model persamaan regresi pengujian hipotesis 2 adalah sebagai berikut:

$$Rmt = a_1DSEN_1 + a_2DSEN_2 + a_3DSEN_3 + a_4DSEN_4 \quad (3)$$

Sumber: Ambarwati (2009)

Keterangan:

- Rmt = *return* saham harian pada hari Senin minggu ke t
- e_t = error term

- $a_1, a_2, a_3, a_4,$ = koefisien regresi untuk variabel dummy dari masing-masing hari senin minggu ke 1 - 5.
- DSEN₄, DSEN₅ = variabel dummy, yang diberikan nilai 1 apabila hari t jatuh pada hari Senin minggu ke 4 & 5, dan 0 jika jatuh selain hari Senin diminggu ke 4&5.
- DSEN₁, DSEN₂, DSEN₃ = variabel dummy untuk hari Senin minggu ke 1, 2 dan 3

Dasar pengambilan keputusan :

Jika $Sign > 0.05$, maka H_0 diterima, tidak terdapat pengaruh negatif dari Senin minggu keempat (*week four effect*) dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Jika $Sign < 0.05$ dan *dummy* Senin minggu bernilai negatif keempat maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh negatif dari Senin minggu keempat (*week four effect*) dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian Hipotesis *January Effect*

Untuk menguji hipotesis ketiga yaitu terjadi *January Effect* pada Bursa Efek Indonesia, maka digunakan alat uji regresi berganda dengan variabel *dummy* tanpa *intercept*. Model persamaan regresi pengujian hipotesis 3 adalah sebagai berikut:

$$Rmt = a_1DJAN + a_2DFEB + a_3DMAR + a_4DAPR + a_5DMEI + a_6DJUN + a_7DJUL + a_8DAGS + a_9DSEP + a_{10}DOKT + a_{11}DNOV + a_{12}DES + e_t \dots \dots \dots \quad (4)$$

Sumber: Ambarwati (2009)

Keterangan:

- Rmt = *return* saham pada bulan T
- e_t = error term

$a_1, a_2, a_3, a_4, a_5,$
 $a_6, a_7, a_8, a_9, a_{10},$
 a_{11}, a_{12} = koefisien regresi untuk variabel dummy dari masing-masing bulan.

DJAN = variabel dummy, yang diberikan nilai 1 apabila bulan t jatuh pada bulan Januari dan 0 jika jatuh selain bulan Januari.

DFEB, DMAR, = variabel dummy untuk bulan Februari, Maret, April, Mei, DAPR, DMEI, DJUN, DJUL, Juni, Juli, Agustus, DAGS, DSEP, September, Oktober, DOKT, DNOV, November, dan Desember DDES seperti halnya diatas.

Jika $Sign > 0.05$, maka H_0 diterima, tidak terdapat pengaruh positif dari *January effect* dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Jika $Sign < 0.05$ dan dummy bulan Januari bernilai positif, maka H_0 ditolak, artinya

terdapat pengaruh positif dari *January effect* dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 37 perusahaan LQ-45 yang lolos dalam kriteria penarikan sampel yaitu perusahaan yang secara berturut-turut termasuk kedalam LQ-45 dari 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014. 37 perusahaan tersebut terdiri dari 9 perusahaan milik persero dan 28 perusahaan milik swasta.

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
1. Perusahaan yang termasuk kedalam kategori perusahaan LQ-45 pada periode tahun penelitian.	53
2. Saham perusahaan yang tidak terdaftar secara terus menerus dalam indeks LQ-45 selama periode penelitian (1 Juli 2013-30 Juni 2014)	16
Jumlah	37

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Selama 1 Juli 2013 sampai 30 Juni 2014 hari perdagangan saham di BEI terdapat 50 hari Senin, 46 hari Selasa, 48 hari Rabu, 47 hari Kamis, dan 49 hari Jumat, sehingga total hari perdagangan saham selama periode penelitian adalah 240 hari. Hasil analisis statistik deskriptif untuk pengujian *The Day Of The Week Effect* ditampilkan dengan tabel 2 hasil output SPSS sebagai berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif *The Day Of The Week Effect*

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Sen'in	50	-.070269	.043602	-.00282767	.002882168	.020380007
Selasa	46	-.047739	.048909	-.00048725	.002603370	.017656912
Rabu	48	-.041790	.026954	.00095564	.001832392	.012695186
Kamis	47	-.041569	.059613	.00272314	.002346686	.016088068
Jumat	49	-.026857	.033139	-.00012374	.001667781	.011674465
Valid N (listwise)	46					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Selama 1 Juli 2013 sampai 30 Juni 2014 pula, hari perdagangan saham di BEI terdapat 11 hari Senin minggu ke-1, 11 hari Senin diminggu ke-2, 12 hari Senin diminggu ke-4, dan 4 hari Senin dalam perdagangan saham

selama periode penelitian 50 hari Senin. Hasil analisis statistik deskriptif untuk pengujian *week four effect* ditampilkan dengan tabel 3. Hasil *output* SPSS adalah sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif–*Week Four Effect Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Senin Minggu 1	11	-.028146	.026507	-.00330971	.004623936	.015335861
Senin Minggu 2	11	-.052019	.043602	.00364117	.007729051	.025634361
Senin Minggu 3	12	-.070269	.035504	-.00199617	.007630435	.026432601
Senin Minggu 4	12	-.037689	.005314	-.00768176	.003267803	.011320000
Senin Minggu 5	4	-.036785	.011042	-.00722362	.011189744	.022379488
Valid N (listwise)	4					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Selama 1 Juli 2013 sampai 30 Juni 2014 hari perdagangan saham di BEI terdapat 240 hari. Pada bulan Januari, Februari, Maret, April, dan November masing-masing terdapat 20 hari perdagangan. Pada bulan Juni, September, Oktober masing-masing terdapat

21 hari perdagangan. Pada bulan Mei terdapat 18 hari perdagangan, Juli 23 hari perdagangan, Agustus 17 hari perdagangan, dan Desember 19 hari perdagangan. Analisis statistik deskriptif untuk *January Effect* ditampilkan pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Analisis Deskriptif–*January Effect Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Januari	20	-.037689	.043602	.00220991	.017886696
Februari	20	-.013101	.016096	.00302401	.009309966
Maret	20	-.032479	.024542	.00173023	.012389809
April	20	-.041569	.025938	.00119916	.013469589
Mei	18	-.026144	.014693	.00045955	.010484279
Juni	21	-.017936	.011764	-.00120266	.008597179
Juli	23	-.052019	.027298	-.00355901	.018566010
Agustus	17	-.070269	.033139	-.00479209	.027463381
September	21	-.036785	.059613	.00071624	.026366978
Oktober	21	-.022575	.020267	.00340466	.011869942
November	20	-.022621	.021193	-.00263048	.012657750
Desember	19	-.020947	.026507	-.00067846	.012622568
Valid N (listwise)	17				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Pengujian Kelayakan Data

Berdasarkan hasil penelitian pengujian kelayakan atas data yang digunakan dengan menggunakan uji heteroskedasitas dan uji autokorelasi, keseluruhan data pengujian

lolos dari semua pengujian kelayakan yang dilakukan, sehingga pengujian hipotesis regresi dengan variabel *dummy*.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian *The Day Of The Week Effect*

Tabel 5. Hasil Pengujian *The Day Of The Week Effect*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	Senin	-.00283	.00227		-1.24746	.21347
	Selasa	.00234	.00327	.05769	.71471	.47549
	Rabu	.00378	.00324	.09476	1.16809	.24395
	Kamis	.00570	.00327	.14037	1.73924	.08330
	Jumat	.00263	.00321	.06683	.81977	.41318

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Dari tabel 5 tersebut, maka diperoleh persamaan regresi:

$$\begin{aligned}
 Rmt &= -0,00283DSEN + \\
 &+ 0,00234DSEL + \\
 &+ 0,00378DRAB + \\
 &+ 0,00570DKAM + \\
 &+ 0,00263DJUM + \\
 &e_t \dots\dots\dots
 \end{aligned} \tag{5}$$

Hasil perhitungan statistik yang disajikan dalam tabel 5 menunjukkan return terendah negatif terjadi pada hari Senin, dan return tertinggi terjadi pada hari Kamis. Tetapi untuk tingkat signifikansi semua hari menunjukkan nilai > 0,05 termasuk signifikan. Untuk hari Senin sebesar 0,21347 > 0,05. Hasil tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel hari perdagangan terhadap *return* saham termasuk hari Senin. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif hari Senin terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan hari lainnya dalam hari perdagangan saham (*the day of the week*)

tidak terbukti, oleh karena itu hipotesis pertama ditolak.

Hasil Pengujian *Week Four Effect*

Hasil perhitungan statistik yang disajikan dalam tabel 6 menunjukkan return terendah negatif terkonsentrasi pada hari senin di minggu keempat dan kelima setiap bulannya, tetapi untuk tingkat signifikan setiap Senin Minggu keempat menunjukkan nilai > 0,05 termasuk sig.t untuk hari Senin minggu keempat dan kelima masing-masing sebesar 0,507 dan 0,666 > 0,05. Hasil tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh negatif dari Senin minggu keempat dan kelima terhadap *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

Tabel 6. Hasil Pengujian *Week Four Effect* Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	Senin Minggu 3	-.002	.006		
	Senin Minggu 1	-.001	.009	-.027	.881
	Senin Minggu 2	.006	.009	.116	.520
	Senin Minggu 4	-.006	.009	-.120	.507
	Senin Minggu 5	-.005	.012	-.070	.666

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$Rmt = -0,001DSEN_1 + 0,006DSEN_2 - 0,006DSEN_4 - 0,005DSEN_5 + e_t \quad (6)$$

Hasil Pengujian Januari Effect

Hasil perhitungan statistik yang disajikan dalam tabel 7, menunjukkan return tertinggi terjadi pada bulan Februari dan Oktober, bukan terjadi pada bulan Januari. Untuk tingkat signifikansi menunjukkan nilai $> 0,05$ termasuk sig t untuk bulan Januari sebesar $0,245 > 0,05$. Hasil tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh positif dari bulan

Januari terhadap *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang menyatakan bahwaterdapat pengaruh positif dari *January* dalam perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti, karenanya hipotesis ketiga ditolak.

Tabel 7. Hasil Pengujian *January Effect*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Juli	-.004	.003		-1.055	.293
	Januari	.006	.005	.100	1.166	.245
	Februari	.007	.005	.114	1.330	.185
	Maret	.005	.005	.092	1.069	.286
	April	.005	.005	.082	.962	.337
	Mei	.004	.005	.066	.789	.431
	Juni	.002	.005	.042	.482	.630
	Agustus	-.001	.005	-.020	-.238	.812
	September	.004	.005	.076	.875	.382
	Oktober	.007	.005	.123	1.426	.155
	November	.001	.005	.016	.188	.851
	Desember	.003	.005	.049	.574	.566

Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 7, maka diperoleh rumus:

$$\begin{aligned} R_{mt} = & 0,006DJAN + 0,007DFEB + \\ & 0,005DMAR + 0,005DAPR + \\ & 0,004DMEI + 0,002DJUN - \\ & 0,004DJUL - 0,001DAGS + \\ & 0,004DSEP + 0,007DOKT + \\ & 0,001DNOV + 0,003DES + \\ & e_t \dots\dots \end{aligned} \quad (7)$$

Pembahasan

Pembahasan Hipotesis 1

Meskipun penelitian ini dapat membuktikan bahwa hari Senin merupakan hari dengan return saham terendah, namun tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh negatif dari hari Senin terhadap return saham karena nilai sig t diatas nilai sig 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa hari perdagangan bukanlah faktor yang dapat mempengaruhi return saham, melainkan ada faktor lain seperti informasi tentang perusahaan, informasi *stock split*, merger akuisisi, dan aktivitas-aktivitas lain yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Pembahasan Hipotesis 2

Meskipun penelitian ini dapat membuktikan terkonsentrasinya *return* negatif di Senin Minggu keempat dan kelima, namun tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh negatif dari hari Senin pada minggu keempat dan kelima karena nilai sig t diatas nilai sig 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa hari Senin minggu keempat dan kelima bukanlah faktor yang mempengaruhi *return* saham negatif dihari tersebut, melainkan ada faktor lain seperti informasi tentang perusahaan, informasi *stock split*, merger akuisisi, dan aktivitas-aktivitas lain yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Pembahasan Hipotesis 3

Hasil penelitian yang didapat pada penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rita (2009) & Saputro (2014), tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Pratomo (2007), dan Wijaya dkk (2013) yang tidak menemukan fenomena *January effect* di

bursa efek yang mempengaruhi *return* saham. *Return* saham tertinggi bukan terjadi pada bulan Januari jika dibandingkan dengan bulan lainnya dalam satu tahun, melainkan bulan Februari dan Oktober.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini dapat menjawab pertanyaan penelitian. Pertama, tidak terdapat pengaruh negatif *The Day Of The Week Effect* terhadap *return* saham pada kelompok indek saham LQ-45 periode 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014. Kedua, tidak terdapat pengaruh negatif *Week Four Effect* terhadap *return* saham pada kelompok indeks saham LQ-45 periode 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014. Ketiga, tidak terdapat pengaruh positif *January Effect* terhadap *return* saham pada kelompok indeks saham LQ-45 periode 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, I. (2009). *Analisis Anomali Pasar Efisien Pada Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Saham-Saham Jakarta Islamic Index)*. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta
- Alteza, M. (2007). Efek Hari Perdagangan terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 25(1), 31–42.
- Ambarwati, S.D. A. (2009). Pengujian Week-Four, Monday, Friday dan Earnings Management Effect terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13, 1-14.

- Arieyani, P. (2012). Efek Anomali Pasar terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas*.
- Bachelier, L. (2011). *Louis Bachelier's theory of speculation: the origins of modern finance*. Princeton University Press.
- Bursa Efek Indonesia. (2015). *Informasi Mengenai Indeks LQ-45 dan Pasar Modal*. <http://idx.co.id>.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of political economy*, 88(2), 288-307.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21 Update PLS Regresi (7th ed.)*. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya: dalam Aset Keuangan dan Aset Rill*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (8thed.). Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Imandani, R. (2008). *Analisa Anomali Kalender terhadap Return di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Iramani, R. & A. Mahdi. (2006). Studi tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham pada BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 63–70.
- Lutfiaji. (2013). *Pengujian The Day of The Week Effect, Week Four Effect, dan Rogalsky Effect terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Brawijaya. Malang.
- Maria, M., & Syahyunan.(2013). *Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Prasetyo, H. (2006). *Analisis Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return, Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham (Studi pada LQ-45 Januari-Desember 2003)*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pratomo, A. W. (2007). *January Effect dan Size Effect Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 1998-2005*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Riahi-Belkaoui, A. (2004). *Accounting theory*. Cengage Learning EMEA.
- Rita, M.R. (2009). Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham: Pengujian Day of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 121–134.
- Saham Ok!. (2015). Informasi Daftar Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok Indeks LQ-45 Dari 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014. <http://sahamok.com/>.
- Saputro, A. P. (2014). Day of The Week Effect dan Month of The Year Effect terhadap Return Indeks Pasar. *Jurnal Nominal*, 3(2), 162–178.
- Sekaran, U. (2014). *Research Methods For Business*. (4th ed.). Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, U. (2014). *Research Methods For Business*. (4th ed.). Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi—Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

- Werastuti, D. N. S. (2012). Anomali Pasar Pada Return Saham : The Day of The Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, dan January Effect. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(1), 1–18.
- Widodo, P. (2008). Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return IHSG Periode Januari 1997 sampai dengan Mei 2008. *Jurnal National Conference on Management Research*. Makassar.
- Wijaya, H.,D., A.A., & Rini, A. (2014). Analisis January Effect pada Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*.
- Yahoo! Finance. (2015). Data Historis Harga Saham Harian 1 Juli 2013 sampai dengan 30 Juni 2014. <http://finance.yahoo.com/>
- Yalcin, K.C. (2010). Market Rationality: Efficient Market Hypothesis Versus Market Anomalies. *European Journal of Economic and Pilitical Studies*, 3, 23.