

**ANALISIS HARI PERDAGANGAN, *MONDAY EFFECT*,  
*WEEKEND EFFECT*, DAN *ROGALSKY EFFECT*  
TERHADAP *RETURN SAHAM*  
(Studi Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia  
Periode Februari 2019 – Januari 2020)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan**

**Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:

**Fajarizka Meylianawati**

NIM 16.0101.0192

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

**2020**

**ANALISIS HARI PERDAGANGAN, *MONDAY EFFECT*,  
*WEEKEND EFFECT*, DAN *ROGALSKY EFFECT*  
TERHADAP *RETURN SAHAM*  
(Studi Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia  
Periode Februari 2019 – Januari 2020)**

**SKRIPSI**



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:

**Fajarizka Meylianawati**

NIM 16.0101.0192

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

**2020**

# SKRIPSI

**ANALISIS HARI PERDAGANGAN, *MONDAY EFFECT*, *WEEKEND EFFECT*,  
DAN *ROGALSKY EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM  
(Studi Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia  
Periode Februari 2019 – Januari 2020)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**Fajarizka Meylianawati**

**NPM 16.0101.0192**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji  
Pada tanggal 13 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

**Muhammadianto, SE., M.Si.**

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

**Dra. Eni Zuhriyah, M.Si.**

Ketua

**Muhammadianto, SE., M.Si.**

Sekretaris

**Fritzina Anisa, SE., MBA**

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

**01 SEP 2020**

**Dra. Marlina Kurnia, MM**

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fajarizka Meylianawati

NIM : 16.0101.0192

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**ANALISIS HARI PERDAGANGAN, MONDAY EFFECT, WEEKEND EFFECT, DAN ROGALSKY EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Perusahaan LQ 45 di bursa Efek Indonesia Periode Februari 2019-Januari 2020)**

adalah benar-benar karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 26 Juli 2020  
Pembuat pernyataan,



Fajarizka Meylianawati  
NIM. 16.0101.0192

## HALAMAN RIWAYAT HIDUP

**Nama** : Fajarizka Meylianawati  
**Jenis Kelamin** : Perempuan  
**Tempat, Tanggal Lahir** : Temanggung, 26 Mei 1998  
**Agama** : Islam  
**Status** : Belum Menikah  
**Alamat Rumah** : Ngrancah 02/05 Walitelon Selatan  
Kec. Temanggung, Kab. Temanggung  
**Alamat Email** : [rizkameyliana26@gmail.com](mailto:rizkameyliana26@gmail.com)

### **Pendidikan Formal :**

Sekolah Dasar (2004-2010) : SDN 2 Walitelon Selatan  
SMP (2010-2013) : SMP N 1 Temanggung  
SMA (2013-2016) : SMA N 1 Temanggung  
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Magelang

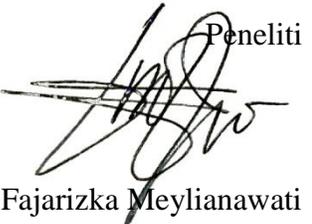
### **Pendidikan Non Formal : -**

### **Pengalaman Organisasi :**

- Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis sebagai Anggota (2018-2019).

Magelang, 26 Juli 2020

Peneliti



Fajarizka Meylianawati

NIM. 16.0101.0192

## MOTTO

*“Karena sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan” - QS Al Insyirah:5*

*“Karena Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupan ummat-Nya” - QS Al-Baqarah: 286*

*“Don't lose hope. When you are down to nothing, God is up to something” -*

*@damnitstrue*

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Wr. Wb.*

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “**Analisis Hari Perdagangan, Monday Effect, Weekend effect, dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Lq-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2019 – Januari 2020)**”. Skripsi ini disusun guna melengkapi persyaratan dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang. Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karenanya, atas selesainya skripsi ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Muhdiyanto, SE., M.Si. selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang, sekaligus Dosen Pembimbing

yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak Mulato Santoso, SE., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Bapak Drs. Muljono, MM selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan serta arahan selama masa studi.
6. Bapak dan Ibu Dosen serta Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah membimbing dan melayani dengan baik.
7. Bapak Sentot Pramono Jati dan Ibu Wuryati selaku orang tua penulis yang tak pernah berhenti memberikan doa, dukungan moral dan materi, nasehat dan bimbingan kepada penulis dan telah menjadi motivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Adikku Fajarrifna Khairinisya dan Mbah Uti serta seluruh keluarga yang selalu mendoakan dan mendukung setiap langkah penulis.
9. Tuti, Meta, Ade, Atika, Mbeli dan Bona sebagai sahabat sambat yang selalu memberikan dukungan dan selalu menemani penulis di saat suka maupun duka, yang selalu siap membantu dalam keadaan apapun.
10. Teman-teman kelas 16 D Manajemen, Manajemen Keuangan, Henshin SMASA serta teman-teman seperbimbingan skripsi yang telah memberikan *support* kepada penulis sampai terselesaikannya skripsi ini.

11. Kepada pihak- pihak yang telah membantu dan mendukung penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Hanya doa yang dapat penulis panjatkan semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan kalian semua. Masih banyak kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini, oleh karenanya penulis mengharapkan kritik dan saran sebagai masukan. Kemudian, apabila terjadi kesalahan terkait materi maupun teknik dan penulisannya penulis memohon maaf yang sebesar – besarnya. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

*Wassalamualaikum Wr.Wb.*

Magelang, 26 Juli 2020



Fajarizka Meylianawati

16.0101.0192

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN RIWAYAT HIDUP.....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xiii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Pembahasan .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS.....</b>	<b>12</b>
A. Tinjauan Pustaka .....	12
B. Penelitian Terdahulu .....	30
C. Perumusan Hipotesis.....	34
D. Model Penelitian .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>40</b>
A. Jenis Penelitian.....	40
B. Populasi dan Sampel .....	40
C. Data Penelitian .....	41
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	42
E. Metode Analisis Data.....	45

F. Pengujian Hipotesis.....	46
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>49</b>
A. Hasil Pengumpulan Data.....	49
B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	49
C. Hasil Uji Normalitas .....	53
D. Hasil Pengujian Hipotesis .....	55
E. Pembahasan.....	61
<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>	<b>68</b>
A. Kesimpulan .....	68
B. Keterbatasan Penelitian.....	69
C. Saran.....	70
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>71</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>75</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Statistik Deskriptif H1, H2, H3.....	50
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif <i>Rogalsky Effect</i> .....	52
Tabel 4.3	Hasil Uji Hipotesis <i>One Sample T-test</i> .....	55
Tabel 4.4	Hasil Uji Independent Sampel T-test.....	56
Tabel 4.5	Hasil Uji Independent Sampel T-test.....	58
Tabel 4.6	Hasil Uji Independent Sampel T-test.....	60

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Perusahaan Sampel Penelitian .....	76
Lampiran 2	Kriteria Pemilihan Sampel .....	77
Lampiran 3	Data Perhitungan <i>Return</i> Saham Harian.....	78
Lampiran 4	Data Rata-rata <i>Return</i> Saham Harian .....	125
Lampiran 5	Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	128
Lampiran 6	Hasil Uji Normalitas Hari Perdagangan (H1) .....	128
Lampiran 7	Uji Normalitas <i>Monday Effect</i> (H2) .....	129
Lampiran 8	Uji Normalitas <i>Weekend effect</i> (H3).....	129
Lampiran 9	Uji Normalitas <i>Rogalsky Effect</i> (H4).....	130
Lampiran 10	Hasil Uji Hipotesis 1 <i>One Sample T-Test</i> .....	130
Lampiran 11	Hasil Uji Hipotesis 2 <i>Independent Sample T-test</i> .....	131
Lampiran 12	Hasil Uji Hipotesis 3 <i>Independent Sample T-test</i> .....	132
Lampiran 13	Hasil Uji Hipotesis 4 <i>Independent Sample T-test</i> .....	133

## ABSTRAK

### ANALISIS HARI PERDAGANGAN, *MONDAY EFFECT*, *WEEKEND EFFECT*, DAN *ROGALSKY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* (Studi Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2019 – Januari 2020)

Oleh:  
Fajarizka Meylianawati  
16.0101.0192

Anomali pasar merupakan suatu penyimpangan yang terjadi di dalam pasar modal. Kehadiran anomali pasar melanggar teori pasar efisien bentuk lemah yang menyatakan bahwa pasar berjalan dengan *random walk* dimana harga dimasa lalu tidak dapat digunakan untuk menduga harga dimasa yang akan datang namun dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Pola tertentu pada hari perdagangan saham menjadi salah satu bagian yang mendukung konsep dari anomali pasar musiman. Menurut fenomena hari perdagangan, *return* harian rata-rata tidak sama besarnya untuk semua hari dalam satu minggu perdagangan. Anomali musiman yang paling berpengaruh terhadap *return* saham yaitu hari perdagangan, *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogalsky effect*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hari perdagangan, *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogalsky effect* terhadap *return* Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2019-Januari 2020. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 41 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan analisis deskriptif dan uji normalitas. Pegujian hipotesis dilakukan menggunakan *One Sample T-test* untuk H1 dan *Independent Sample T-test* untuk H2, H3, dan H4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi fenomena Hari Perdagangan dan *Monday Effect* di BEI periode Februari 2019-Januari 2020 namun tidak terjadi fenomena *Weekend effect* dan *Rogalsky Effect* di BEI periode Februari 2019-Januari 2020.

**Kata kunci** : *Return Saham, Hari Perdagangan, Monday Effect, Weekend Effect, Rogalsky Effect.*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat pertemuan antara pihak dengan dana berlebih dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri. Produk atau instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal mencakup semua efek seperti saham, obligasi, dan berbagai produk turunan (derivatif). Sebagai salah satu instrumen yang erat kaitannya dengan perekonomian suatu negara, pasar modal tidak akan lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun non ekonomi. Lingkungan non ekonomi tersebut mencakup berbagai isu dan informasi dari semua aspek. Peristiwa-peristiwa politik merupakan contoh pengaruh lingkungan non ekonomi yang tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham (Trisnawati, 2012).

Pada tahun 2019 Indonesia telah melaksanakan pesta demokrasi berupa Pemilihan Umum Presiden, Wapres, dan Lembaga Legislatif, oleh sebab itu tahun tersebut dikenal dengan tahun politik. Peristiwa politik tersebut sering kali menjadi faktor pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek dan berdampak pada perilaku investor untuk melakukan investasi saham di pasar modal. Mereka cenderung menahan diri untuk melakukan transaksi di pasar modal dan

melakukan *wait and see* terhadap ketidakpastian situasi pasar modal selama peristiwa politik tersebut. Peristiwa politik (pemilu) yang terjadi di 2019 ini memang tidak mengintervensi bursa saham secara langsung namun peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang diserap oleh pelaku pasar modal dan digunakan untuk memperoleh *return* yang diharapkan dimasa mendatang.

Setiap investor yang menanamkan modalnya di pasar modal akan berusaha mendapat *return* yang optimal. *Return* bisa dimaknai sebagai pengembalian atas penanaman yang telah dilakukan. Sehingga *return* saham merupakan hasil pengembalian yang diperoleh dari investasi atau dapat dikatakan juga sebagai tingkat keuntungan maupun imbalan yang dinikmati oleh penanam modal atas suatu investasi yang dilakukan terhadap saham suatu perusahaan (Untu et al., 2015). Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu instrumen yang dibutuhkan investor untuk menggambarkan perkembangan kondisi perusahaan tersebut dan memberikan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan untuk melakukan dan menyelesaikan transaksi. Semakin terbuka serta relevan ketersediaan informasinya maka akan semakin efisien pula pasar modalnya.

Pasar modal efisien menurut Hartono (2014) adalah pasar dimana harga semua saham yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi masa lalu maupun informasi yang berada dilaporan keuangan serta informasi-informasi yang bersifat privat. Kondisi pasar modal yang efisien ditunjukkan dengan harga saham yang tidak dapat dengan mudah

diprediksi sehingga *return* saham harian akan cenderung memiliki besaran yang sama pada setiap hari perdagangan. Namun saat ini banyak ditemukan penelitian yang mengungkapkan fenomena dalam pasar modal yang merupakan penyimpangan dari hipotesis pasar efisien khususnya pasar efisien bentuk lemah, karena dalam pasar ini tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi harga dimasa lalu. Penyimpangan dari teori pasar modal efisien adalah anomaly musiman/kalender dimana dalam konsep ini investor dapat memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan informasi harga dimasa lalu yang terdapat dalam pasar efisien bentuk lemah untuk meramalkan pola harga dimasa mendatang.

Pola tertentu pada hari perdagangan saham menjadi salah satu bagian yang mendukung konsep dari anomali pasar. Menurut fenomena hari perdagangan, *return* harian rata-rata tidak sama besarannya untuk semua hari dalam satu minggu perdagangan (Damoran (1996) dalam Werastuti, 2012). Hal tersebut dikarenakan kebutuhan akan likuiditas suatu saham dapat berubah –ubah dalam satu minggu perdagangan, akibatnya harga akan mengalami kenaikan/penurunan dalam hari yang berbeda selama satu minggu. Pola dalam hari perdagangan tersebut termasuk kedalam anomali musiman/kalender yang menyebabkan perolehan *abnormal return* karena harga saham dapat diprediksi dan diramalkan berdasarkan pengaruh kalender tertentu atau dengan memanfaatkan informasi harga histori. Hal tersebut bertentangan dengan teori pasar efisien bentuk lemah yang menyatakan bahwa pasar berjalan dengan

*random walk* dimana harga dimasa lalu tidak dapat digunakan untuk meramalkan harga dimasa yang akan datang karena mengalami perubahan yang cepat dan tiba-tiba.

Variasi dari fenomena hari perdagangan adalah *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogalsky effect*. Fenomena *monday effect*, *weekend effect* dan *rogalsky effect* ini lebih ditentukan oleh adanya aksi atau perilaku dari para investor sehingga menyebabkan perbedaan *return* dalam hari perdagangan yaitu *return* yang tinggi pada akhir minggu dan negatif pada hari senin namun *return* negatif di hari Senin tersebut dapat hilang dibulan-bulan tertentu (Djaddang et al., 2014).

*Monday effect* merupakan suatu fenomena dimana *return* saham pada hari Senin cenderung negatif dibandingkan hari perdagangan lain (Khoidah et al., 2017). Hal ini disebabkan karena sebagian orang menganggap hari Senin sebagai hari yang buruk dibanding hari lain dikarenakan Senin merupakan awal dari dimulainya aktivitas setelah sebelumnya mendapatkan hari libur, sehingga investor akan cenderung berlaku pesimis di hari Senin. Selain itu kondisi emosi, *mood*, dan psikologis investor juga menjadi faktor kelesuan keputusan investasi pada hari Senin.

*Weekend effect* atau *Friday Effect* merupakan suatu keadaan dimana *return* saham hari Jumat menjadi lebih tinggi dibandingkan hari lain. Hal ini dikarenakan perilaku investor yang cenderung optimis dan dalam keadaan *good mood* karena akan segera menjumpai hari libur. Selain itu, adanya emiten yang memilih untuk mengumumkan berita buruk (*bad news*) diakhir pekan hari

perdagangan yang bertujuan agar reaksi pasar tidak terlalu panik terhadap penyampaian informasi buruk tersebut dan investor memiliki waktu (selama libur) untuk mengevaluasi kinerja emiten mengakibatkan pada banyaknya investor yang memutuskan untuk menjual saham di hari Senin (Dyl dan Maberly dalam Indriasari & Sugiarto, 2014). Aktivitas ini mendorong investor untuk melakukan aksi *profit taking* atau menjual saham yang mereka miliki yang berakibat pada menurunnya *return* saham di hari senin karena banyaknya penawaran yang terjadi.

*Rogalsky Effect* merupakan fenomena yang diperkenalkan oleh Rogalsky pada tahun 1984 dan berhubungan dengan Monday Effect. Efek rogalsky merupakan peristiwa dimana *return* negatif yang terjadi di hari Senin dapat menghilang dibulan-bulan tertentu, hal ini dikarenakan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi di bulan tersebut.

Banyak penelitian luar maupun dalam negeri yang telah menggunakan variabel anomali kalender dengan *return* saham ini dan mendapat hasil yang beragam. Penelitian pada pasar modal India yang dilakukan oleh Paital & Panda (2018) mengenai “Hari perdagangan dan *Weekend effect* di Pasar Modal India” mengatakan bahwa hari perdagangan berperan dalam tingkat pengembalian yang dihasilkan dan *weekend effect* tidak terjadi dalam indeks Nifty 50, Nifty Midcap 50, dan Nifty Smallcap 50. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian Rahmawati & Lina Nur Hidayati (2017) namun dilakukan pada pasar modal Indonesia, yang membuktikan bahwa ditemukan adanya pengaruh hari perdagangan terhadap

*return* saham di BEI yaitu dengan ditemukannya fenomena *Monday Effect* tetapi tidak ditemukan adanya *Weekend effect* yang mengakibatkan *return* tertinggi terjadi diakhir pekan. Penelitian Cahyaningdyah (2017) dengan analisis GARCH juga membuktikan adanya pengaruh hari perdagangan, *return* saham negatif pada hari Senin (*Monday effect*) dan *return* terbesar yang terjadi pada hari Jumat (*Weekend effect*) terhadap *return* saham periode 2007-2015.

Penelitian Sari & Susilawati (2018) menyatakan bahwa tidak terjadi *Monday Effect* dan *Weekend effect* pada perdagangan pada kelompok saham indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2017-Januari 2018. Sedangkan untuk fenomena Rogalsky (1984), dalam penelitiannya menghasilkan hubungan antara *day of the week effect* dengan *January effect* yang artinya *return* negatif di hari senin menghilang pada bulan januari. Namun setelah itu banyak penelitian di Indonesia yang tidak membuktikan adanya efek Rogalsky ini dibulan Januari, salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Udayani (2016) yang menemukan efek Rogalsky ini pada bulan April di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan oleh ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan yang disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku perusahaan, yang berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April.

Penelitian ini menggunakan saham yang aktif dan konsisten masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2019 sampai dengan Januari 2020. Adapun alasan pemilihan sampel ini adalah

untuk menghindari pengambilan sampel yang berpotensi mengikutkan adanya saham tidur dalam analisis. Saham yang masuk dalam LQ 45 merupakan saham dengan kapitalisasi besar yang mencakup 75% kapitalisasi pasar, sehingga saham yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini dapat mewakili saham–saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Serta periode tahun 2019 dipilih dengan alasan bahwa tahun tersebut bertepatan dengan tahun politik yang mana telah diadakan penyelenggaraan pemilu serentak pada 17 April 2019. Akibatnya kondisi tersebut tentu berpengaruh terhadap stabilitas ekonomi dan perilaku investor untuk melakukan investasi saham di pasar modal sebagaimana telah dijelaskan pada awal paragraf.

Berdasarkan paparan dan riset gap diatas, maka penelitian ini diangkat sebuah judul “**Analisis Hari Perdagangan, *Monday Effect*, *Weekend effect*, dan *Rogalsky Effect* terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2019 – Januari 2020)**”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini akan menganalisis fenomena hari perdagangan, *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogalsky effect* terhadap *return* saham dikarenakan adanya gap antara teori pasar modal efisien dengan fenomena hari perdagangan. Dimana teori pasar modal efisien menyatakan bahwa *return* saham cenderung memiliki besaran yang sama setiap harinya sedangkan fenomena hari perdagangan menyatakan *return* saham

berbeda disetiap hari selama perdagangan. Sehingga dapat diidentifikasi rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham akibat hari perdagangan pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020?
2. Apakah terjadi *Monday Effect* pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020?
3. Apakah terjadi *Weekend effect* pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020?
4. Apakah terjadi *Rogalsky Effect* pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui perbedaan *return* saham akibat hari perdagangan pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020.
2. Mengetahui terjadinya *Monday Effect* pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020.
3. Mengetahui terjadinya *Weekend effect* pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020.
5. Mengetahui terjadinya *Rogalsky Effect* pada Indeks LQ 45 di BEI periode Februari 2019 – Januari 2020?

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna baik secara akademis maupun praktis:

a) **Akademis:**

Penelitian ini dilakukan untuk mengaplikasikan teori dan ilmu yang telah dipelajari terhadap praktik dunia keuangan dan bisnis. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan kepada peneliti tentang anomali pasar di Bursa Efek Indonesia.

b) **Praktis:**

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan saran, masukan, dan gambaran bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan memprediksi harga saham di masa yang akan datang.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan tambahan informasi bagi perusahaan terkait anomali pasar yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, yang akan menjadi pertimbangan dalam menganalisis investasi dan keputusan investasi yang akan dilakukan.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Penyusunan skripsi ini terdiri dari lima bab dan antara bab yang satu dengan bab lainnya merupakan satu komponen yang saling terkait. Sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

## 1. Bagian Awal

Bagian ini berisi halaman judul, halaman pengesahan, halaman pernyataan keaslian, halaman riwayat hidup, moto, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, daftar lampiran, dan abstrak.

## 2. Bagian Isi

Bagian ini terdiri dari :

### BAB I           PENDAHULUAN

Bab ini meliputi uraian mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

### BAB II           TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

### BAB III          METODE PENELITIAN

Bab ini akan diuraikan metode yang digunakan dalam penelitian yaitu populasi dan sampel, data penelitian yang mencakup jenis dan sumber data serta teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan pengukurannya, metoda analisis data, dan pengujian hipotesis.

#### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang analisis menyeluruh atas penelitian yang dilakukan. Hasil-hasil statistik diinprestasikan dan pembahasan dikaji secara mendalam hingga tercapai hasil analisis dari penelitian.

#### BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran. Bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini berupa daftar pustaka dan lampiran-lampiran.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Tinjauan Pustaka**

##### **1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal mengemukakan bahwa pengungkapan suatu informasi dapat menjadi sinyal bagi investor maupun *stakeholder* dalam mengambil keputusan ekonomi. Informasi yang disampaikan dapat menyajikan catatan, keterangan, dan gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa mendatang bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting dalam Susanti, 2016). Sinyal positif yang disampaikan perusahaan tersebut diharapkan akan mendapat respon positif dari pasar, sehingga investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Hal ini juga memberi keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta dapat menaikkan nilai dari perusahaan itu sendiri (Suwardjono, 2010).

Semakin relevan, lengkap, dan akurat suatu sinyal yang disampaikan maka akan semakin efisien pula pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi. Suatu pengungkapan dapat dikatakan mengandung informasi

apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu perubahan harga saham dan *abnormal return*. Analisis hari perdagangan, *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogalsky effect* terhadap *return* saham ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi untuk mempertimbangkan keputusan yang diambil investor terutama dalam memprediksi *return* saham melalui pola perdagangan.

## **2. Pasar Modal**

Tandelilin (2017) mengartikan bahwa pasar modal sebagai tempat pertemuan antara pihak dengan dana berlebih dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan asset jangka panjang. Pasar modal merupakan metode pencarian dana langsung dari para anggota masyarakat, yang biasanya digunakan oleh perusahaan yang sedang berjalan. Dengan demikian pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas seperti saham dan obligasi yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun,. Secara fisik, bursa efek merupakan arti dari pasar modal.

Di lain pihak, pasar modal memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemodal sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian meningkat karena mempermudah perusahaan mendapatkan pendapatan dengan

memperjualbelikan instrument keuangan berupa saham, obligasi, reksadana, maupun derivatif (Aziz et al., 2015).

### **3. Investasi**

Investasi dimaknai sebagai komitmen atas sejumlah dana dengan harapan dapat menjaga, meningkatkan nilai, atau memberikan *return* yang positif di masa datang (Syahyunan, 2015). Berdasarkan teori ekonomi, investasi diartikan sebagai pembelian (dan produksi) dari modal barang yang tidak dikonsumsi namun digunakan untuk produksi dimasa mendatang. Hakekat investasi adalah penanaman uang dengan harapan dapat memetik hasil dan nilai tambah setelahnya. Investasi merupakan suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga. Secara umum, dasar terkuat dalam sebuah investasi adalah keinginan untuk memperoleh keuntungan yang besar. Sehingga investasi dapat disimpulkan sebagai suatu kegiatan penanaman modal baik dalam bentuk uang maupun benda pada suatu objek dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang.

### **4. Saham**

#### **a. Definisi Saham**

Tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten) dikenal dengan sebutan saham (Tandelilin, 2017). Saham juga merupakan bukti pemulangan bagian dalam suatu perusahaan atau emiten yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT).

b. Macam-macam Saham

Saham adalah surat berharga yang paling populer dan dikenal luas oleh masyarakat. Dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas (Darmadji dan Fakhrudin dalam Patar, 2014):

- a) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling bawah atau junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi setelah perusahaan melunasi kewajiban hutangnya.
- b) Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham dengan karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, hal ini dikarenakan saham preferen dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Pemilik saham preferen biasanya memiliki hak istimewa untuk memperoleh pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan terlebih dahulu sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham preferen serupa dengan saham biasa dalam hal ini mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo serta membayar dividen kepada investor.

## 5. *Return Saham*

### a. Definisi

*Return* adalah keuntungan atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. *Return* saham merupakan tingkat pemulangan saham yang diharapkan atas investasi saham yang dilakukan atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Tandelilin (2017) mendefinisikan bahwa *return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Secara umum, *return* saham adalah profit berupa *divident* dan *capital gain/loss* yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya.

*Return* saham merupakan komponen yang perlu dipertimbangkan dalam investasi. *Return* yang bervariasi akan selalu dihasilkan oleh suatu investasi yang telah dilakukan dalam pasar modal maupun pasar uang. *Return* yang berbeda tercipta oleh adanya sekuritas yang berbeda. Menurut Hartono (2014) *return* dan risiko memiliki hubungan yang positif artinya semakin besar risiko sekuritas tentu semakin besar *return*nya atau *high risk high return*. Oleh sebab itu penting untuk melakukan analisis *return* pada suatu sekuritas. *Return* dibedakan menjadi dua jenis menurut Hartono (2014), yaitu:

- a) *Return* realisasi (*actual return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data histori. *Return* ini penting karena

digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

b) *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Perbedaan dengan *return* realisasi adalah jika *return* realisasi sifatnya sudah terjadi, maka *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

b. Komponen *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2017), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

a) *Capital gain/loss* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Komponen ini bisa didapatkan pada saat melakukan aksi jual/beli saham yang mana kenaikan atau penurunan harga dipengaruhi oleh *supply and demand* saham itu sendiri.

b) *Yield*, merupakan komponen dari *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diterima secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* dalam hal ini berupa deviden yang dibagikan kepada pemegang saham dalam periode waktu tertentu.

c. Pola Waktu *Return* Saham

*Return* saham memiliki pola pembagian yaitu sebagai berikut:

- a) *Intraday Effect* menerangkan pola yang berbeda pada pengembalian saham dalam hitungan menit pada sesi perdagangan aktif di pasar modal. Pada pola ini, *return* saham secara teratur akan lebih tinggi atau lebih rendah pada waktu – waktu tertentu dalam satu hari perdagangan.
- b) Pola Harian tercermin 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.
- c) *Holiday Effect* menunjukkan adanya peningkatan *return* saham pada hari – hari perdagangan satu hari sebelum hari libur nasional.
- d) *Turn of the Month* menunjukkan adanya perbedaan (kenaikan) *return* saham pada hari – hari sebelum dan sesudah pergantian bulan.
- e) Pola Bulanan mengacu pada perilaku *return* saham setiap bulan pada satu tahun, dimana *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada bulan – bulan tertentu dalam satu tahun.

## 6. Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar modal merupakan salah satu alat yang bisa dijadikan indikator untuk menentukan keberadaan pasar modal, yang mencerminkan semua informasi yang relevan dan terbuka tentang harga saham (Tandelilin, 2017). Pasar modal efisien menekankan dua aspek yaitu *fully reflect* yang berarti bahwa secara akurat harga sekuritas menggambarkan informasi di

pasar dan *information available* yang bermakna apabila menggunakan informasi yang tersedia, maka pemodal secara akurat dapat mengekspetasikan harga sekuritas bersangkutan.

Menurut Hartono (2014) efisiensi pasar secara informasi dapat dikelompokkan menjadi tiga macam bentuk, yaitu:

a) Pasar efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*)

Pasar efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*) merupakan keadaan dimana harga yang dicerminkan mencakup semua informasi yang ada pada catatan harga sebelumnya. Harga masa lalu dihubungkan dengan harga saham untuk membantu menentukan harga saham saat ini. Oleh karena itu, informasi historis tidak dapat langsung digunakan untuk memprediksi perubahan di masa yang akan datang untuk mendapat *abnormal return* karena sudah tercermin pada harga saham saat ini.

b) Pasar efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong efficiency*)

Pasar efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong efficiency*) merupakan keadaan di mana harga-harga tidak hanya mencerminkan harga di lampau, tetapi juga semua informasi yang di publikasikan. Informasi tersebut mencakup pengumuman laba dan deviden, perkiraan laba perusahaan, perubahan akuntansi, merger dan akuisisi serta *stock split*. Tujuannya adalah meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan dan di maksudkan untuk menjelaskan serta memberikan gambaran kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh

suatu emiten. Jadi semua informasi relevan yang diterbitkan menggambarkan harga saham yang relevan. Sehingga dapat disimpulkan dalam pasar efisiensi bentuk setengah kuat ini investor tidak dapat berekspektasi akan mendapatkan *abnormal return* jika strategi yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan.

c) Pasar efisiensi bentuk kuat (*strong efficiency*)

Merupakan keadaan dimana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang didapat dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian yang bersifat private. Sehingga dalam pasar efisiensi bentuk kuat ini investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* karena informasinya privat.

## 7. Anomali Pasar

a. Definisi

Anomali pasar adalah teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan atau bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien dan penyebab kejadian tersebut tidak dapat dijelaskan dengan mudah (Hartono, 2014). Fenomena anomaly pasar ini tidak dapat diantisipasi, sehingga dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return* atau profit.

Konsep anomali pasar efisien ini didukung oleh beberapa hal diantaranya adalah adanya pola tertentu pada hari perdagangan saham, adanya kesempatan investor untuk memperoleh keuntungan yang

*abnormal*, adanya *insider trading* dalam pasar modal, adanya asimetri informasi, dan sebagainya.

b. Macam-macam Anomali Pasar

Anomali pasar (*market anomalies*) muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah (Levy dalam Gumanti 2011):

a) Anomali Perusahaan (*Firm Anomalies*)

Anomali perusahaan muncul atau terjadi sebagai akibat dari adanya sifat atau karakteristik khusus dari perusahaan. Kelompok anomali perusahaan antara lain:

1) *Size*

Pengembalian pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko.

2) *Close-end Mutual Funds*

*Return* pada reksadana tertutup yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi.

3) *Neglect*

Perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis cenderung menghasilkan *return* yang lebih tinggi

#### 4) *Institutional Holding*

Perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki *return* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pemilik saham instusinya menguasai sebagian besar saham perusahaan.

#### b) Anomali Musiman (*Seasonal Anomalies*)

Anomali musiman muncul sangat tergantung pada waktu.

Anomali musiman yang familiar antara lain:

1. *January*. Pada bulan Januari harga sekuritas cenderung naik, khususnya di hari-hari pertama (January Effect).
2. *Week-end*. Harga sekuritas cenderung naik hari Jumat dan turun pada hari Senin (Day of The Week Effect).
3. *Time of Day*. Pada 45 menit pertama dan 15 menit terakhir perdagangan harga sekuritas cenderung naik.
4. *End of Month*. Harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir disetiap bulannya.
5. *Seasional*. Saham perusahaan dengan penjualan musiman cenderung naik selama musim ramai. Contohnya perusahaan koveksi yang sahamnya mengalami peningkatan pada menjelang hari raya keagamaan karena peningkatan permintaan.

6. *Turn of the year effect*. Terjadi peningkatan volume perdagangan serta harga saham pada akhir bulan Desember dan pada dua minggu awal bulan Januari.
7. *Holidays*. Ditemukan *return* positif pada hari terakhir sebelum liburan.
8. *Week four*. Monday Effect hanya terjadi pada minggu ke-4 dan ke-5.
9. *Rogalsky*. *Return* hari Senin yang negatif menghilang dibulan-bulan tertentu.

c) Anomali Peristiwa (*Event Anomalies*)

Terjadi apabila harga mengalami perubahan setelah adanya suatu kejadian atau peristiwa yang mudah teridentifikasi. Kelompok anomali peristiwa antara lain:

1. *Analyst Recommendation*. Semakin banyak analis merekomendasi untuk membeli suatu saham, semakin tinggi peluang harga akan turun.
2. *Insider Trading*. Semakin banyak saham yang dibeli oleh insider semakin tinggi kemungkinan harga akan naik begitu pula sebaliknya.
3. *Listing*. Harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan listing.

4. *Value Line Rating Changes*. Harga sekuritas akan terus naik setelah *value line* menempatkan sekuritas perusahaan pada kelompok nomor 1.

d) Anomali Akuntansi (*Accounting anomalies*)

Anomali akuntansi adalah publikasi informasi akuntansi akan menyebabkan perubahan dalam harga saham. Kelompok anomali akuntansi antara lain:

1. P/E

*Return* yang lebih tinggi cenderung dimiliki oleh saham dengan P/E rendah.

2. *Earning Surprise*

Saham dengan capaian pendapatan lebih tinggi dari yang diperkirakan diumumkan cenderung terus mengalami peningkatan harga.

3. *Price/Sale*

Jika rasio *price to sellnya* rendah, saham perusahaan tersebut cenderung memiliki kinerja lebih baik.

4. *Price/Book*

Jika rasio *price to booknya* rendah saham perusahaan cenderung mempunyai kinerja lebih baik.

#### 5. *Dividend Yield*

Kinerja perusahaan cenderung lebih baik jika *yield* devidennya tinggi.

#### 6. *Earning Momentum*

Saham perusahaan yang tingkat pertumbuhan pendapatan meningkat cenderung berkinerja lebih baik.

### 8. **Hari Perdagangan**

Hari perdagangan adalah hari dimana pembelian atau penjualan yang dilakukan sesuai dengan waktu yang ditentukan. Efek hari perdagangan menyebabkan harga saham mengalami kenaikan dan penurunan di hari yang berbeda dalam satu minggu sehingga menyebabkan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan. Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya (Rahmawati & Lina Nur Hidayati, 2017). Fenomena hari perdagangan merupakan sebuah penyimpangan atas teori pasar efisien yaitu harga saham saat ini telah mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dan pergerakan harga saham adalah acak sehingga tidak terpengaruh oleh informasi yang masuk serta tidak ada pola-pola tertentu dalam pergerakan harga saham artinya *return* yang terjadi setiap harinya tidak berbeda. Tetapi kenyataannya muncul fenomena hari perdagangan bukan hanya di pasar modal Indonesia tetapi juga

pasar modal internasional (Lakonishok dan Maberly (1996) dalam Werastuti, 2012).

Indonesia menetapkan hari kerja pada hari Senin sampai dengan Jumat. Begitupun dengan Bursa Efek Indonesia yang memberlakukan lima hari kerja dalam perdagangan yaitu hari Senin-Jumat, sedangkan Sabtu dan Minggu ditetapkan sebagai hari libur atau tidak ada aktivitas perdagangan dalam bursa (*non trading day*). Adapun waktu kegiatan perdagangan dalam bursa terbagi menjadi dua sesi setiap hariya, yaitu sesi pertama hari Senin sampai Kamis dibuka mulai pukul 09.00 WIB sampai 12.00 WIB dan sesi kedua pukul 13.30 WIB sampai dengan 16.00 WIB. Kemudian untuk hari Jumat, sesi pertama dimulai pukul 09.30 WIB sampai 11.30 WIB dan sesi kedua pukul 14.00 WIB sampai dengan 16.00 WIB (Sulistiyarningsih, 2016).

### **9. *Monday Effect***

Menurut Irmani dalam Hasan & Savitri (2015) *Monday Effect* adalah salah satu bagian dari *Day of The Week Effect*. *Monday Effect* mengungkapkan *return* hari Senin cenderung negatif dan terendah dibandingkan hari perdagangan lain. Fenomena *Monday Effect* termasuk dalam kelompok anomali musiman. Anomali jenis ini sangat bergantung pada waktu.

*Monday effect* lebih banyak disebabkan oleh faktor psikologis investor. Para investor cenderung merasa tidak bersemangat dan pesimis di hari Senin, karena hari Senin adalah hari yang mengawali hari kerja panjang

selama seminggu. Alasan investor tidak bersemangat untuk melakukan trading pada hari Senin telah diteliti oleh Christie dan Venables (1973) dalam Iswardhini (2013) yang menyatakan bahwa pada hari Senin rata-rata karyawan untuk semua perusahaan di Amerika 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 yaitu hari Sabtu dan Minggu. Akibatnya para investor merasa pesimis terhadap saham yang dipegang bila dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Pemodal cenderung merasa lebih tepat untuk menjual dengan harga yang rendah pada hari Senin setelah mendapat informasi buruk dibandingkan dengan memegang saham tersebut untuk dijual kembali pada hari-hari perdagangan lainnya. Akibatnya terjadi *return* negatif untuk periode perdagangan pada hari Senin.

#### **10. Weekend effect**

*Weekend effect* merupakan suatu pengaruh akhir Minggu yang mengakibatkan adanya suatu gejala yang menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat akan lebih tinggi dan positif dibanding hari-hari perdagangan lainnya, sebaliknya hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah (Tandelilin, 2017). *Weekend effect* adalah sebuah fenomena dari anomaly musiman di mana pendapatan saham pada hari Senin secara signifikan sering lebih rendah dibandingkan hari Jum'at (*Friday Effect*).

*Return* hari Jumat yang positif tertinggi dan *return* hari Senin yang negatif terendah merupakan syarat terjadinya *weekend effect*. Fenomena *weekend effect* ini terjadi hampir disetiap minggu, sehingga hal ini mampu mematahakan anggapan mengenai hipotesis pasar efisien.

Beberapa teori menjelaskan bahwa hal ini terjadi karena pengaruh mood investor yang cenderung optimis karena akan menjumpai hari libur Sabtu dan Minggu, kecenderungan lainnya dapat disebabkan oleh perusahaan yang merilis berita buruk pada hari Jumat yang kemudian investor yang berperilaku *overreaction* atau berlebihan terhadap berita buruk yang mereka terima dan disikapi investor dengan melakukan aksi *profit taking* yaitu menjual saham yang mereka miliki di hari perdagangan selanjutnya (Winda Rika Lestari, 2011). Adanya tekanan jual yang terjadi menyebabkan banyaknya barang yang ditawarkan sehingga penurunan harga akan terjadi, oleh sebab itu dengan banyaknya investor yang menjual sahamnya di hari senin berakibat pada *return* hari senin yang negatif dan jumat dengan *return* tertinggi (Sulistiyarningsih, 2016).

### ***11. Rogalsky Effect***

Salah satu bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar modal efisien adalah *Rogalsky Effect*. Efek ini ditemukan oleh seorang peneliti bernama Rogalsky pada tahun 1984. *Rogalsky Effect* dapat diartikan sebagai suatu kejadian atau peristiwa dimana *return* negatif yang biasanya terjadi pada hari

Senin (*Monday Effect*) menghilang pada bulan tertentu (Djaddang et al., 2014).

Rogalsky dalam Cahyaningdyah (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara fenomena *January Effect* dengan *The Day of The Week Effect* dimana *return* akan cenderung negatif pada hari senin akan hilang pada bulan Januari. Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Udayani (2016) yang menemukan efek Rogalsky ini pada bulan April di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan oleh ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April (Hendi & Darmadji dalam Hasan & Savitri, 2015). Oleh karena itu sebelum bulan April dan pada awal bulan April banyak perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tahunan (Usman & Riphath dalam Hasan & Savitri, 2015). Berkaitan dengan hal diatas menyebabkan sentimen positif bagi perusahaan karena pasar menganggap kinerja perusahaan dalam keadaan yang cukup baik dan berprospek baik untuk masa depan. Sehingga *return* pada bulan April lebih tinggi dari bulan-bulan lainnya.

## 12. Indeks LQ 45

Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham didalam pasar. Indeks saham dikelompokkan dalam klasifikasi tertentu, LQ 45 merupakan salah satu indeks saham yang dapat diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup 45 saham yang paling likuid, memiliki tingkat transaksi perdagangan yang tinggi, dan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar. Indeks LQ 45 akan disesuaikan dengan likuiditas saham perusahaan masing-masing setiap 6 bulan, sehingga indeks ini akan memperbaharui daftar sahamnya sesuai dengan kondisi saham di periode tersebut.

Syarat Masuk Indeks LQ 45 adalah 45 emiten dengan kualifikasi berikut:

- a. Emiten telah tercatat di Bursa Efek Indonesia atau melakukan IPO selama minimal 3 bulan.
- b. Emiten merupakan pemilik saham dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar dalam kurun waktu satu tahun serta memiliki nilai paling likuid dengan nilai transaksi perdagangan terbesar di pasar regular.
- c. Emiten memiliki kinerja serta prospek yang baik untuk kedepannya.

### B. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang analisis pengaruh hari perdagangan, *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogalsky effect* terhadap *return* saham telah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian ini relevan dengan beberapa penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Paital & Panda (2018) mengenai “*Day of the Week and Weekend effect in the Indian Stock Market*”. Menggunakan metode analisis data yang bernama *Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity* (GARCH) menghasilkan kesimpulan bahwa hari perdagangan berperan dalam tingkat pengembalian yang dihasilkan dan *weekend effect* tidak terjadi dalam indeks Nifty 50, Nifty Midcap 50, dan Nifty Smallcap 50.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Hasan & Savitri (2015) mengenai “Studi Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham Pada Bursa Efek Indonesia”. Menggunakan metode analisis deskriptif dan metode analisis statistik menghasilkan kesimpulan bahwa hari perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham harian, begitupula dengan fenomena *Monday effect*, *Weekfour effect* dan *Rogalski effect* juga tidak berhasil ditemukan dalam penelitian ini.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Roseliani et al., (2015) mengenai “Efek Anomali Pasar Terhadap *Return* Saham” yang bertujuan untuk menguji efek anomali pasar (*The Day Of The Week Effect*, *Week Four Effect*, *Rogalsky Effect*) terhadap *Return* Saham perusahaan LQ-45. Menggunakan metode analisis uji ANOVA, *One sample test* dan *Independent sample tes* menghasilkan kesimpulan bahwa *The Day Of The Week Effect* dan *Week Four Effect* berpengaruh terhadap *Return*

- Saham namun *Rogalsky Effect* tidak terjadi dalam penelitian ini selama periode 2013 di BEI.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Susilawati (2018) mengenai “Analisis *Monday Effect*, *Weekend effect* dan Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham*”. Menggunakan teknik analisis uji beda (*one sample t test* dan *independent sample t test*), uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda menghasilkan kesimpulan bahwa *Monday Effect* dan *Weekend effect* tidak terjadi dalam penelitian ini namun pada Uji t menunjukkan bahwa hari Selasa, Rabu, dan Kamis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan pada hari Senin dan Jumat tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
  5. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningdyah (2017) mengenai “Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham* Pada Saham LQ 45 Menggunakan Metode Pengujian *GARCH*”. Kemudian menghasilkan kesimpulan bahwa ditemukan adanya pengaruh hari perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015 yaitu dengan ditemukannya *return* saham yang negatif pada hari Senin (*Monday effect*) dan *return* terbesar yang terjadi pada hari Jumat (*Weekend effect*).
  6. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Lina Nur Hidayati (2017) mengenai “Analisis *Monday Effect* dan *Weekend effect* Pada

*Return Saham Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia*”. Menggunakan metode data *one sample t-test, independent sample t-test*, dan analisis regresi linear berganda *dummy*, menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham harian pada hari-hari perdagangan dalam serta terjadi *Monday Effect* namun tidak terjadi *Weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

7. Penelitian yang dilakukan oleh Maryani (2017) mengenai “Pengujian *The Day Of The Week Effect, Week Four Effect* dan *Monday Effect* terhadap *Return Saham*”. Menggunakan metode analisis hipotesis uji *Kruskall Wallis* dan *Mann Whitney* menunjukkan bahwa hari minggu perdagangan dan efek hari Senin ada di Bursa Efek Indonesia, namun efek minggu keempat tidak ada di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2015.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2019) mengenai “Pengujian *Weekday Effect dan Weekfour Effect* Pada Tiga Bursa Di Asia”. Menggunakan metode alat uji analisis *Kruskall Walliss* dan *Mann-Whitney* menghasilkan kesimpulan bahwa terjadi *Weekday Effect* dan *Weekfour Effect* pada Bursa Efek Indonesia, Bursa Saham Shanghai (indeks SSE50), dan Bursa Saham Singapore (indeks STI) periode 2014-2017.

9. Penelitian yang dilakukan oleh Udayani (2016) mengenai “Pengujian *Monday Effect* dan *Rogalsky Effect* Pada *Return* Saham LQ 45 di BEI”. Menggunakan metode analisis deskriptif, dan *independent sample t-test* untuk uji hipotesis, menghasilkan kesimpulan bahwa terjadi *Monday Effect* dan *Rogalsky Effect* terhadap *Return* saham.
10. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Diana (2018) mengenai “Analisis *Monday Effect* dan *Friday Effect* Pada Indeks Likuiditas 45 di Bursa Efek Indonesia”. Menggunakan metode analisis *one sample t-test* untuk uji hipotesis, menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan *return* saham akibat hari perdagangan. Hasil hipotesis kedua menunjukkan terdapat perbedaan *return* saham akibat *monday effect*.

### C. Perumusan Hipotesis

#### 1. Perbedaan *return* saham akibat Hari Perdagangan

Menurut Damodara dalam Bagaskara & Khairunnisa (2019) harga saham bisa mengalami kenaikan dan juga penurunan dari satu hari ke hari yang lain dalam satu minggu masa perdagangan saham di pasar modal. Hal ini disebabkan adanya perbedaan hasrat para investor untuk menjual atau membeli saham di hari-hari tertentu, perilaku tersebut akan mewarnai aktivitas perdagangan saham yang mereka lakukan di pasar modal sehingga tingkat penjualan/pembelian akan mengalami perubahan setiap harinya. Oleh sebab adanya perubahan penjualan/pembelian pada akhirnya akan

berpengaruh pada perbedaan *return* saham pada masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Diana (2018) serta Muhammad et al (2016) mendapatkan kesimpulan bahwa hari perdagangan mengakibatkan perbedaan *return* saham yang mana nilai rata-rata *return* senin sampai dengan jumat terdapat perbedaan yang signifikan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H1. Terdapat perbedaan return saham hari Senin sampai Jumat akibat hari perdagangan pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.***

## **2. Monday effect pada Indeks LQ 45 di BEI**

Hari senin merupakan bagian dari hari perdagangan dan juga awal dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan (*non trading day*) (Widodo, 2010). Fenomena *Monday Effect* pada pasar modal menyatakan *return* saham pada hari Senin mengalami harga terendah dan negatif. Hal ini dapat terjadi karena *return* hari Senin dipengaruhi oleh mood investor yang cenderung pesimis karena hari Senin merupakan awal pekan setelah sebelumnya mendapat hari libur (Karissanata, 2019). *Return* yang rendah pada hari Senin juga dapat disebabkan karena perusahaan-perusahaan emiten yang biasanya menunda pengumuman berita buruk (*bad news*) sampai dengan hari Jumat dan akan direspon oleh pasar pada hari Senin. Selama hari libur investor akan mengumpulkan informasi dan menyusun strategi perdagangan yang mana mereka cenderung menunda dan menahan diri

dalam melakukan transaksi jual beli yang kemudian mereka akan merespon informasi tersebut di hari Senin dengan cara menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah sehingga dengan banyaknya permintaan jual maka harga saham akan turun dan menyebabkan *return* pada hari Senin negatif.

Penelitian yang mendukung teori ini dilakukan oleh Cahyaningdyah (2017) dengan hasil yang menyatakan bahwa terjadi *return* yang paling rendah pada hari Senin (*Monday Effect*) di Bursa Efek Indonesia dikarenakan adanya kecenderungan penjualan saham di hari Senin yang mengakibatkan peningkatan penawaran sehingga harga saham akan menurun. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H2. Terjadi Monday Effect pada Indeks LQ 45 di BEI yang menyebabkan return hari Senin negatif dan terendah dibandingkan hari non Senin.***

### **3. *Weekend effect* pada Indeks LQ 45 di BEI**

*Weekend effect/Friday effect* dalam penelitian Wulandari & Diana (2018) adalah fenomena dimana terdapat perbedaan imbal hasil saham hari Jumat yang lebih tinggi dan positif dibanding hari-hari perdagangan lainnya. *Return* hari Jumat yang positif tertinggi dan *return* hari Senin yang negatif terendah merupakan syarat terjadinya *weekend effect*. Kecenderungan perolehan yang tinggi pada hari-hari menjelang libur atau pada hari Jumat dikarenakan pada hari Senin banyak terjadi aksi *profit taking* yaitu menjual saham yang mereka miliki di hari perdagangan selanjutnya akibat dari

rilisnya berita buruk pada akhir pekan. Hal ini berakhir dengan pasar mengalami surplus permintaan jual (*sell order*) yang merupakan akumulasi selama pasar tutup pada akhir pekan. Peningkatan *return* pada hari Jumat tersebut juga dapat diakibatkan karena sikap optimis investor karena akan menjumpai hari libur. (Rahmawati & Lina Nur Hidayati, 2017).

Pemikiran diatas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningdyah (2017) dengan kesimpulan bahwa ditemukan adanya pengaruh hari perdagangan saham terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015 yaitu dengan ditemukannya *return* saham yang negatif pada hari Senin (*Monday effect*) dan *return* terbesar yang terjadi pada hari Jumat (*Weekend effect*). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H3. Terjadi Weekend effect pada Indeks LQ 45 di BEI yang menyebabkan return di hari Jumat positif dan tertinggi dibanding hari non Jumat.***

#### **4. Rogalsky effect pada Indeks LQ 45 di BEI**

*Rogalsky effect* dalam penelitian Roseliani et al., (2015) merupakan peristiwa atau fenomena yang berhubungan dengan *Monday effect* dimana *return* negatif yang biasa terjadi di hari Senin dapat menghilang dibulan-bulan tertentu. Penelitian Rogalsky 1984 menemukan bahwa di Amerika *return* hari senin pada bulan januari cenderung lebih tinggi dari *return* hari Senin dibulan lainnya. Namun hasil penelitian ini tidak dapat dibuktikan di Indonesia, karena faktanya peneliti pasar modal di Indonesia justru

menemukan fenomena Rogalsky ini pada bulan April. Hal tersebut dikarenakan adanya ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku perusahaan. Hal ini memberikan reaksi positif bagi pasar bahwa laporan keuangan paling lambat disampaikan bulan April. Sehingga *return* pada bulan April akan lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.

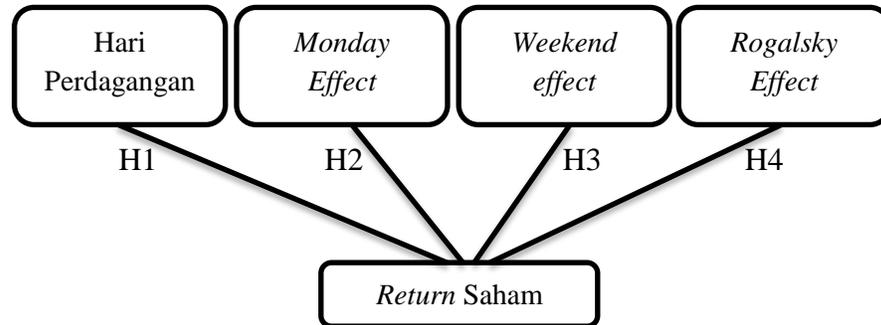
Pemikiran diatas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Udayani (2016) yang menemukan efek Rogalsky ini pada bulan April di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2012 – Desember 2014. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

***H4. Terjadi Rogalsky effect pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan return negatif hari Senin menghilang dibulan April.***

#### **D. Model Penelitian**

Sebagaimana telah dijelaskan dalam latarbelakang dan perumusan hipotesis bahwa penelitian ini ingin melihat terkait ada tidaknya perbedaan rata-rata *return* saham dalam variable independen berupa hari perdagangan, *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogalsky effect*. Hal ini dikarenakan adanya teori yang bertolak belakang antara teori pasar modal efisien dan hari perdagangan, dimana dalam teori pasar efisien dikatakan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham yang terjadi karena pengaruh hari perdagangan. Tetapi fenomena hari perdagangan (*the day of the week effect*) menyatakan bahwa ada perbedaan

*return* saham yang disebabkan oleh perbedaan likuiditas disetiap harinya. Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran teoritis penelitian ini dapat digambarkan melalui paradigma sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Model Penelitian**

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **A. Jenis Penelitian**

Jenis pendekatan penelitian dalam paper ini menggunakan metode *event study*. *Event study* merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman. *Event study* dalam penelitian ini adalah mengenai pergerakan *return* saham selama hari perdagangan yang terjadi disekitar peristiwa tahun politik 2019.

### **B. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam daftar saham unggulan atau Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode Februari 2019 sampai dengan Januari 2020.

Sampel adalah subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi. Penentuan sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan karakteristik populasi yang sudah ditentukan. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini, yaitu:

- 1) Perusahaan yang tetap/konsisten terdaftar dalam Indeks LQ 45 pada Februari 2019 sampai dengan Januari 2020.

- 2) Perusahaan yang menyajikan harga penutupan *return* harian dengan kurs rupiah.

### **C. Data Penelitian**

#### **1. Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti Biro Pusat Statistik (BPS), buku, laporan, jurnal dan lain-lain (Sinaga et al., 2019). Dalam penelitian ini sumber data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan ([www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)) yaitu berupa daftar perusahaan dan data harga penutupan saham harian perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 selama periode Februari 2019 sampai dengan Januari 2020.

#### **2. Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literatur, jurnal-jurnal ekonomi dan bisnis, dan bacaan lain yang berhubungan dengan topik penelitian. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data, dan gambaran cara memperoleh data. Tahap selanjutnya adalah mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dengan cara

mengunduh data yang telah dipublikasikan melalui website resmi BEI dan *Yahoo Finance*.

## D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### 1. *Return* saham

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian adalah *return* saham (Y). *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor dalam berinvestasi yang berupa Capital Gain/Loss. *Return* saham yang digunakan pada penelitian ini adalah *return* saham harian yang dihitung atas dasar harga penutupan pada setiap hari perdagangan.

*Return* saham dapat dirumuskan (Hartono, 2014):

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

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* aktual saham  $i$  pada hari  $t$

$P_{it}$  = Harga saham  $i$  pada hari  $t$

$P_{it-1}$  = Harga saham  $i$  pada hari  $t-1$

### 2. Hari Perdagangan

Hari perdagangan yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah hari kerja di bursa pasar modal yang pada hari tersebut diperdagangkan secara aktif saham-saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Hari

kerja efektif dalam satu minggu adalah lima hari kerja yaitu Senin sampai dengan Jumat, kecuali terdapat hari libur nasional atau cuti bersama pada hari-hari tersebut.

Fenomena efek hari perdagangan ini mengatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham disetiap hari dalam satu minggu perdagangan. *Return* saham hari perdagangan dihitung dengan *return* saham harian dari sampel perusahaan:

$$RI \text{ senin} = \frac{PI_{\text{senin}} - PI_{\text{jumat}}}{PI_{\text{jumat}}}$$

$$RI \text{ selasa} = \frac{PI_{\text{selasa}} - PI_{\text{senin}}}{PI_{\text{senin}}}$$

$$RI \text{ rabu} = \frac{PI_{\text{rabu}} - PI_{\text{selasa}}}{PI_{\text{selasa}}}$$

$$RI \text{ kamis} = \frac{PI_{\text{kamis}} - PI_{\text{rabu}}}{PI_{\text{rabu}}}$$

$$RI \text{ jumat} = \frac{PI_{\text{jumat}} - PI_{\text{kamis}}}{PI_{\text{kamis}}}$$

### 3. *Monday Effect*

Variabel bebas dalam penelitian ini salah satunya adalah *Monday effect*. *Monday effect* merupakan fenomena dimana *return* pada hari Senin

menjadi negatif yang diakibatkan oleh melemahnya optimisme investor karena Senin dianggap sebagai dimulainya aktivitas setelah sebelumnya mendapat libur sehingga orang akan merasa lebih pesimis terhadap saham yang mereka miliki (Desak Nyoman dalam Maulaya, 2016). *Return* hari Senin dirumuskan sebagai berikut:

$$RI \text{ senin} = \frac{PI_{\text{senin}} - PI_{\text{jumat}}}{PI_{\text{jumat}}}$$

*Return* yang diperoleh kemudian dirata-ratakan berdasarkan hari, setelah itu diuji dan dianalisis.

#### 4. *Weekend effect*

*Weekend effect* merupakan salah satu variable bebas (X) yang digunakan dalam penelitian ini. Variable ini merupakan suatu pengaruh akhir pekan yang berakibat pada *return* pada hari Jumat yang cenderung naik dan menurun pada hari Senin. Hal ini disebabkan karena adanya suatu pola aktivitas perdagangan harian yang dilakukan oleh pemodal individual (Sulistiyaningsih, 2016). *Return* akhir pekan dirumuskan sebagai berikut:

$$RI \text{ jumat} = \frac{PI_{\text{jumat}} - PI_{\text{kamis}}}{PI_{\text{kamis}}}$$

#### 5. *Rogalsky Effect*

Variable bebas *Rogalsky effect* ini berhubungan dengan *Monday effect* dimana *return* negatif yang biasa terjadi dihari Senin dapat menghilang dibulan-bulan tertentu. Rogalsky (1984) menemukan bahwa *Monday effect*

tidak terjadi di bulan Januari namun peneliti Indonesia banyak menemukan *Rogalsky effect* di bulan April. Efek rogalsky ini dirumuskan sebagai berikut:

$$RI \text{ senin April} = \frac{PI_{\text{senin}} - PI_{\text{jumat}}}{PI_{\text{jumat}}}$$

$$RI \text{ senin nonApril} = \frac{PI_{\text{senin}} - PI_{\text{jumat}}}{PI_{\text{jumat}}}$$

### E. Metode Analisis Data

Analisis data yaitu proses mengatur urutan data, mengorganisasikannya ke dalam suatu pola, kategori dan satuan uraian dasar. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui dan menggambarkan deskripsi variabel yang ada pada tabel distribusi frekuensi absolut yang menunjukkan rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, varian dan standar deviasi (Noviriani, E. & Zulham, 2018).

#### 2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada data yang berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Data yang terdistribusi secara normal berarti memiliki sebaran yang merata sehingga benar-benar mewakili populasi penelitian dan dikatakan sebagai data yang baik. Normalitas data dapat dideteksi melalui analisis statistik yang salah satunya

dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov* test (K-S). Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai  $\text{sig} < 0.05$ , maka distribusi datanya tidak normal
- 2) Jika nilai  $\text{sig} > 0.05$ , maka distribusi datanya normal

## F. Pengujian Hipotesis

Terdapat dua uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu uji *one sample t-test* untuk data yang lebih dari dua kelompok yaitu H1 dan *independent sample t-test* untuk data dua kelompok yaitu H2, H3, dan H4.

### 1. *One Sample T-test*

*One sample t-test* atau uji beda satu sampel merupakan uji hipotesis yang digunakan untuk menguji apakah nilai tertentu berbeda secara signifikan atau tidak. Uji ini merupakan salah satu bagian dari analisis statistik parametik maka persyaratan utamanya adalah data penelitian haruslah berdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah data yang kita pakai dalam pengujian *one sample t-test* ini berdistribusi normal atau tidak, perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Pengujian hipotesis pertama (H1) dilakukan dengan uji *one sample t-test*. Metode ini dilakukan untuk menguji apakah rata-rata lebih dari dua sampel (*return* hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) berbeda secara signifikan atau tidak. Pada pengujian ini menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95 persen ( $\alpha = 5\%$ ). Dasar pengambilan keputusan *uji one sample t test* menurut Singgih (2014) adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai Sig. (2-tailed)  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika nilai Sig. (2-tailed)  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Adapun pedoman pengambilan keputusan berdasarkan perbandingan nilai  $t$  hitung dengan  $t$  tabel menurut Sarwono (2015) yaitu:

1. Jika nilai  $t$  hitung  $> t$  tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika nilai  $t$  hitung  $< t$  tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

## 2. *Independent Sample T-test*

*Independent Sample T-test* merupakan bagian dari uji komparatif atau uji beda untuk mengetahui perbedaan rata-rata antara dua kelompok yang tidak berpasangan yang berskala data interval/rasio. Uji ini merupakan salah satu bagian dari analisis statistik parametrik maka persyaratan utamanya adalah data penelitian haruslah berdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah data yang kita pakai dalam pengujian *independent sample t-test* ini berdistribusi normal atau tidak, perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Pengujian hipotesis kedua ( $H_2$ ), ketiga ( $H_3$ ), dan keempat ( $H_4$ ) dilakukan dengan *uji independent sample t-test*. Pada pengujian ini menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95 persen ( $\alpha = 5\%$ ). Dasar pengambilan keputusan *uji independent sample t test* menurut Singgih (2014) adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai Sig. (2-tailed)  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika nilai Sig. (2-tailed)  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Adapun pedoman pengambilan keputusan berdasarkan perbandingan nilai  $t$  hitung dengan  $t$  tabel menurut Sarwono (2015) yaitu:

1. Jika nilai  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika nilai  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis hari perdagangan, *monday effect*, *weekend effect*, dan *rogasky effect* terhadap *return* saham perusahaan LQ 45 periode Februari 2019 – Januari 2020, maka dapat disimpulkan:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham hari Senin sampai dengan Jumat pada perusahaan yang masuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dibuktikan melalui analisis uji *One sample t-test* yaitu dengan hasil angka signifikan sebesar 0,028. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan terdapat perbedaan *return* saham pada hari Senin sampai dengan hari Jumat di Bursa Efek Indonesia, didukung.
2. Terjadi *Monday effect* pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan *return* hari senin negatif. Hal tersebut dibuktikan melalui hasil perhitungan uji hipotesis yaitu *Independent Sample T-test* dengan angka signifikan sebesar 0,000. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terjadi *Monday Effect* yang menyebabkan *return* hari Senin negatif dan terendah dibandingkan hari *non* Senin, didukung.
3. Tidak terjadi *Weekend effect* pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan *return* hari Jumat positif dan tertinggi. Hal tersebut dibuktikan melalui hasil perhitungan uji hipotesis yaitu *Independent Sample T-test* dengan angka signifikan sebesar 0,929. Dengan demikian hipotesis

ketiga yang menyatakan bahwa terjadi *Weekend effect* yang menyebabkan *return* hari Jumat positif dan tertinggi dibandingkan hari *non* Jumat, ditolak.

4. Tidak terjadi *Rogalsky effect* pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan perbedaan antara *return* saham hari Senin pada bulan April dengan *return* saham hari Senin dibulan *non* April. Hal tersebut dibuktikan melalui hasil perhitungan uji hipotesis yaitu *Independent Sample T-test* dengan angka signifikan sebesar 0,729. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terjadi *Rogalsky Effect* yang menyebabkan perbedaan antara *return* saham hari Senin pada bulan April dengan *return* saham hari Senin dibulan *non* April, ditolak.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya:

1. Sampel perusahaan yang digeneralisasikan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian.
2. Periode yang digunakan relatif pendek yaitu hanya satu tahun, mulai bulan Februari 2019 sampai dengan Januari 2020, sehingga tidak dapat diamati pengaruh variasi antar waktu.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada *return* saham realisasi sementara ada banyak variabel dalam pasar modal yang dapat digunakan, misalnya *abnormal return*, volume perdagangan, volatilitas saham, dan sebagainya.

### C. Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan indeks LQ 45 yang belum mampu mencerminkan kondisi bursa di Indonesia secara komprehensif. Sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan seluruh populasi emiten atau memfokuskan pada sektor saham tertentu. Penggunaan periode yang lebih panjang disarankan untuk penelitian selanjutnya.
2. Investor disarankan untuk meninjau dan meneliti kembali harga-harga saham disetiap hari perdagangan sebelum melakukan investasi karena selama periode penelitian yang menggunakan tahun 2019 masih ditemukan fenomena anomali pasar efisien. Hal tersebut dimaksudkan untuk mendapat *return* saham yang diharapkan serta menghindari kerugian dengan memanfaatkan fenomena anomali pasar musiman.
3. Sebagai pihak perantara, perusahaan diharapkan mampu memberikan informasi pada investor baik dari aspek teknikal maupun fundamental. Dalam penelitian ini, perusahaan dapat memanfaatkan informasi harga masa lalu untuk memberikan informasi secara teknikal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aqhfa, A. W. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi Ummgl*, 40.
- Ayuningtyas, D. (2019). *Babak Belur, Eropa Resesi 16 Saham LQ 45 Masuk Zona Merah*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190925101605-17-102056/babak-belur-eropa-resesi-16-saham-lq45-masuk-zona-merah>
- Aziz, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish (Grup Penerbitan Cv Budi Utama).
- Bagaskara, W., & Khairunnisa, K. (2019). Market Anomaly Analysis: the Day of the Week Effect, January Effect, Rogalsky Effect and Weekfour Effect Testing in Indonesia Stock Exchange (Case Study on Companies Listed in Lq45 Index in 2013- 2017). *Accruals*, 3(1), 83–91. <https://doi.org/10.35310/accruals.v3i1.42>
- Caesario, E. B. (2019). *Sepekan Berlalu, Bagaimana Efek Pemilu Terhadap Kondisi Pasar Modal Saat Ini?* M.Bisnis.Com. <https://m.bisnis.com/sepekan-berlalu-bagaimana-efek-pemilu-terhadap-kondisi-pasar-modal-saat-ini-?>
- Cahyaningdyah, D. (2017). Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia : Pengujian Menggunakan Garch ( Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity). *Ekspektra*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.25139/ekt.v1i1.84>
- Djaddang, S., Si, M., Masri, I., Si, M., Yustisiana, R., Wm, A. F. F., & I, K. I. A. (2014). *Anomali Efisiensi Pasar Sebuah Studi Pengaruh Musiman / Calendar di Bursa Efek Indonesia Emiten LQ 45 Tahun 2010-2012 Fakultas Ekonomi Universitas Pancasila*.
- Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariate Program*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (kesembilan). BPFY-Yogyakarta.
- Hasan, M. A., & Savitri, E. (2015). Studi tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham pada Bursa Efek Indonesia. *Pekbis Jurnal*, 7(3), 211–223.
- Indriasari, I., & Sugiarto. (2014). Seasonal Effects Pada Anomali Pasar Modal : Suatu Review. *Jurnal Dinamika Dan Bisnis, Vol. 11 No.*

- Iswardhini, D. T. (2013). Pengaruh Monday Effect terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2012. *Skripsi Universitas Jember*.
- Karissanata, N. C. (2019). Analisis Pengaruh Fenomena January Effect Dan Monday Effect Pada *Return Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Indeks Lq-45* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Skripsi Universitas Islam Indonesia*.
- Khoidah, I., Wijayanto, A., Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2017). Fenomena Anomali Pasar Di Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Efek Singapura. *Management Analysis Journal*, 6(1). <http://maj.unnes.ac.id>
- Maryani, W. O. (2017). Pengujian The Day of The Week Effect, Week Four Effect dan Monday Effect Terhadap *Return Saham Perusahaan Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015. *Skripsi, Universitas Maritim Raja Ali Haji*.
- Maulaya, W. G. (2016). Pengujian Fenomena Monday Effect dan Weekfour Effect Terhadap Retur Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2015. *Artikel Ilmiah STIE Perbanas*.
- Muhammad, R., Rikumahu, B., & Iradianty, A. (2016). Pengaruh Weekday Effect Dan Week-Four Effect Terhadap *Return Saham Indeks Kompas100* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2015. *E-Proceeding of Management, Vol.3*.
- Noviriani, E., S., & Zulham, A. F. (2018). Fenomena Monday Effect Pada Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 7(1), 15 - 29.
- Paital, R. R., & Panda, A. K. (2018). Day of the Week and *Weekend effects* in the Indian Stock Market. *Theoretical Economics Letters*, 08(11), 2559–2568. <https://doi.org/10.4236/tel.2018.811164>
- Patar, A. (2014). Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009–2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11.
- Putri, R. D. S. (2019). Pengujian Weekday Effect Dan Weekfour Effect Pada Tiga Bursa Di Asia. *Jurnal Perbanas*.
- Rahmawati, S., & Lina Nur Hidayati. (2017). Analisis Monday Effect Dan *Weekend effect* Pada *Return Saham Perusahaan Lq 45* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Roseliani, B., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Telkom, U. (2015). *Efek Anomali Pasar Terhadap Retrun Saham ( Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 ) The Effect Of Market Anomaly On Stock Retrun ( Lq-45 Companies Listed On The Indonesia Stock Periode 2013 )*. 2(2), 1649–

1658.

- Saraswati, Y. R., Setiorini, C., & Cornelia, D. A. (2015). Pengaruh The Day Of The Week Effect, Week Four Effect Dan Rogalsky Effect Terhadap *Return* Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan Jrap*, Vol 2 No 1.
- Sari, T. I., & Susilawati, S. (2018). Analisis Monday Effect, *Weekend effect* Dan Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham Pada Kelompok Saham Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2017 - Januari 2018. *Journal Profiet*, 2(46), 141–147.
- Sarwinda, & Asakdiyah, S. (2013). Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham: Pegujian Monday, Week-Four, Dan Rogalsky Effect Di Bei. *Fokus Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol 3 No 2, 140–149.
- Sarwono, J. (2015). *Rumus-Rumus Populer Dalam Spss 22 Untuk Riset Skripsi*. Andi Offset.
- Sinaga, E. K., Matondang, Z., & Sitompul, H. (2019). *Statistika: Teori Dan Aplikasi Pendidikan*. Yayasan Kita Menulis.
- Singgih, S. (2014). *Panduan Lengkap Spss Versi 20 Edisi Revisi*. Eexmedia Komputindo.
- Sugiyono. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis Universitas Gadjah Mada Metode Penelitian Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sulistiyarningsih, E. (2016). Analisis Hari Perdagangan Dan *Weekend effect* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei. *Artikel Ilmiah Stie Perbanas*.
- Suyanto, D. (2019). Pengujian Efek Hari Dalam Seminggu Terhadap Retur Saham Perusahaan Sektor Industri Perbankan Di Bei. *Journal Of Vocational Program University Of Indonesia*, Volume 7 N.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan*. Usu Press.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio Dan Investasi*. Kanisius.
- Trisnawati, F. (2012). Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham. *Pekbis Jurnal*, Vol 3 No., 528–535.
- Udayani, V. (2016). Pengujian Monday Effect Dan Rogalski Effect Pada *Return* Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perbanas*.

- Untu, V., Tommy, P., & Legiman, F. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* Pada Perusahaan Agroindustry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 382–392.
- Werastuti, D. N. S. (2012). Anomali Pasar Pada *Return Saham* : The Day Of Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, Dan Januari Effect. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 2(1).
- Widodo, P. (2010). Studi Hari Perdagangan Saham-Saham Kelompok Sektor Pertanian Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Agribisnis Dan Pengembangan Wilayah*, Vol 1 (2).
- Winda Rika Lestari. (2011). Pengaruh *Weekend effect* Terhadap *Return Saham* Di Bursa Efek Indonesia. *Jmk Vol 9 No. 1*, 9.
- Wulandari, F., & Diana, N. (2018). Analisis Monday Effect Dan Friday Effect Pada Indeks Likuiditas 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 7 (03).