

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

SKRIPSI

**ANALISA PENGARUH HARI PERDAGANGAN TERHADAP
IMBAL HASIL SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA**



Diajukan Oleh:

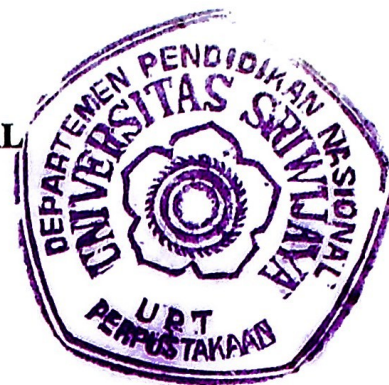
MUHAMMAD JUANDA

NIM. 01043110035

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

S
332.607
Jula
9
2008

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA



SKRIPSI

ANALISA PENGARUH HARI PERDAGANGAN TERHADAP
IMBAL HASIL SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA



R. 16348
16700

Diajukan Oleh:
MUHAMMAD JUANDA
NIM. 01043110035

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : MUHAMMAD JUANDA
NIM : 01043110035
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN

Dengan ini menyatakan:

1. Skripsi yang saya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapat gelar di lingkungan akademik Universitas Sriwijaya maupun perguruan tinggi lain.
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan dari pihak lain kecuali arahan dari Tim Pembimbing Skripsi dan pengolahan data yang ditentukan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali yang secara jelas dicantumkan sebagai referensi dengan menyebutkan nama pengarang sebagaimana tercantum dalam kutipan dan daftar kepustakaan.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan bila dikemudian hari terdapat hal-hal yang tidak sesuai dengan pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini serta sanksi lain sesuai dengan aturan yang berlaku di Universitas Sriwijaya.

Indralaya, 24 Januari 2008



MUHAMMAD JUANDA
NIM. 01043110035

ANGAN
BURSA

ING

ME

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : MUHAMMAD JUANDA
NIM : 01043110035
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISA PENGARUH HARI PERDAGANGAN
TERHADAP IMBAL HASIL SAHAM DI BURSA
EFEK INDONESIA

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal 24-Jan-2008 Ketua :



Dra. Hj. Hartati Ali, MM

Tanggal 2-Feb-2008 Anggota :

Adam

Dr. Muhammad Adam, SE, ME

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : MUHAMMAD JUANDA
NIM : 01043110035
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISA PENGARUH HARI PERDAGANGAN
TERHADAP IMBAL HASIL SAHAM DI BURSA
EFEK INDONESIA

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 14 Februari 2008 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

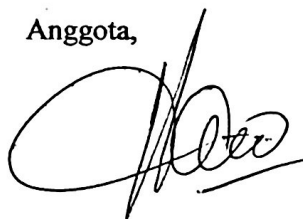
Panitia Ujian Komprehensif
Palembang, 19 Februari 2008

Ketua,



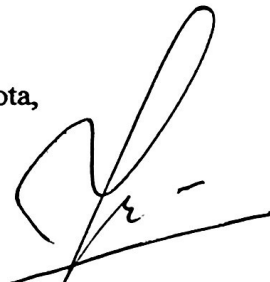
Dr. M. Adam, SE, ME
NIP. 132083937

Anggota,




Dra. Hj. Hartati Ali, MM
NIP. 131413968

Anggota,



Drs. H. Samadi W. Bakar, SU
NIP. 130871121

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Yuliansyah M. Diah, MM
NIP. 131474902

Motto :

"Simple is nice, so keep every things simple. Life maybe so cruel, but we just need to choose where we will be, so choose the best in your life"

(XOX)

Kupersembahkan Kepada:

- ☉ Islam*
- ☉ Kedua Orang Tuaku Tercinta*
- ☉ Kak Willy dan Ayuk Elfa*
- ☉ Fifi*
- ☉ Len, Ndah, Fana dan Zuhri*
- ☉ Sahabat Terbaikku*
- ☉ Teman-temanku*
- ☉ Universitas Sriwijaya*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT karena atas izin-Nya penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Penulisan Skripsi ini mengambil judul “Analisa Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Imbal Hasil Saham di Bursa Efek Indonesia” yang dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penulisan skripsi dibagi ke dalam lima bab yang terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Data dan Hasil Penelitian, Bab IV Analisis dan Pembahasan, dan Bab V Kesimpulan dan Saran. Pada Bab I Pendahuluan, penulis menguraikan tentang latar belakang penulisan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan metode penelitian. Pada Bab II Tinjauan Pustaka, penulis menguraikan tentang berbagai teori yang relevan dan berkaitan dengan pokok-pokok permasalahan yang akan dianalisis. Pada Bab III Data dan Hasil Penelitian, penulis memuat data penelitian yang relevan dengan tujuan dan hipotesis. Pada Bab IV Analisis dan Pembahasan, penulis menganalisis dan membahas pengaruh hari perdagangan terhadap imbal hasil saham di Bursa Efek Indonesia dengan menghubungkan pada teori-teori. Pada Bab V Kesimpulan dan Saran, penulis mencoba memberikan kesimpulan sekaligus saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

Data utama yang digunakan untuk penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari internet melalui website <http://www.bei.co.id> mengenai perkembangan harga saham perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, seperti istilah “Tak ada gading yang tak retak”. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran-saran maupun kritik-kritik yang bersifat membangun dari para pembaca demi kemajuan penulisan-penulisan serupa di masa datang.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua dan dapat memperkaya ilmu pengetahuan serta dapat dijadikan sebagai bahan masukan bagi penelitian-penelitian manajemen keuangan lebih lanjut. Amin.

Penulis,

Muhammad Juanda

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT. Karena atas rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisa Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Imbal Hasil Saham di Bursa Efek Indonesia” untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan baik secara moril maupun materil dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. *Allah SWT* yang telah memberikan kesempatan dalam menyelesaikan pendidikan di Universitas Sriwijaya.
2. *Mama & Papa* tercinta yang menyediakan bantuan moril dan materil dikala aku menulis, *Kak Willy & Ayuk Elfa* yang menyayangiku dan kusayangi, bantuan dukungan yang secara langsung kalian berikan selama ini sangat berarti dalam hidup ini.
3. *Prof. Dr. Badia Parizade, MBA*, Rektor Universitas Sriwijaya.
4. *Dr. Syamsurrijal, AK*, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. *Drs. Yuliansyah M. Diah, MM*, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. *Drs. M. Kasasih Zen*, Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. *Dra. Hj. Hartati Ali, MM*, Pembimbing I Skripsi.
8. *Dr. Muhammad Adam, SE, ME*, Pembimbing II Skripsi.
9. *Dr. Ismurhadi*, Selaku Pembimbing Seminar Judul Proposal.
10. Semua *Bapak/Ibu dosen* yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
11. *Marthien, Novie, Euis, Doli, Irfan, Nophan, Rinto, Kak Rian, Debi, Fitriah, Eba, Tia, Ari, Mirwan, Ipul, Jaya, Ical & the gank*. Bukan maksudku mendahului, mokasih tuk dukungannya n' ketidak iklasan kalian selamo aku gaweke skripsi but

- kalian keluarga terbaik yang aku miliki selama menjalani hidup di kota Indralaya yang berdebu ini ☺
12. My best friends “*Fifin, Len, Ndah, Zuhri, Mela, Desi R, Yanus, Peri*” yang jauh disana thanks banget buat supportnya, walau kalian tak secara langsung membantu tapi support kalian sangat berarti.
 13. *Triyana Natasa* tempat peraduan kalu lagi nunggu dosen, seneng bae biso berbagi sebagian kisah hidupku denganmu dikala aku sedang galau dengan apa yang ada disekitar, aku dak tau sampai kapan aku harus selalu seperti ini but kenangan baik darimu selalu tersimpan, support n’ ancemannyo mako cepet selesai skripsi manjur jugo, and last, hope u can across the sea and a trip to Japan.
 14. *Lydia Meifani Saragih* yang care dengan kawan, jangan sampe ribut bareng lagi yow ciri khasmu tak bisa di lupakan, *Rika* yang memberikan support tengah malem sambil ngetik n’ *Ega* yang telah ngawani keliling toko buku nyari buku regresi, walau cuma denget tapi rasonyo lah lamo nian ngumpul bareng, bekelakar bareng apolagi ngobrol bareng pake “*👉*”,
 15. *Feca d’Lonely* my lovely PC n’ *Canon iP 1700*, yang selalu menemaniku mulai dari pengetikan huruf pertama hingga print out kertas terakhir, aku tak bisa membayangkan hidup tanpamu.
 16. *Andika*, aku yakin kau bisa tanpanya jangan lupu nilai dengan skripsinyo jangan di tinggalke, keluarga di PagarAlam menantimu, mokasih lah dengerke cerito skripsi aku n’ cerito galau aku selamo di layo.
 17. *Ade* saatnya konsen ke tujuan akhir kuliah, *Echenk* bedoa mako di enjuk nyali, kapan lagi biso ngumpul becerito bareng, bahas skripsi bareng or kuliah bareng.
 18. *Ayeek & Fiqi* banyak jugo penderitaan bareng gaweke skripsi di layo, dak nyangko nian pacak barengan ye, kukiro aku nak ninggalke kamu!
 19. *Nana & Heni* thanks buat support & idenya tentang skripsi, i can do it because of U.

20. Buat sobatku di kampus “*IceTea, Winda, Dian, Hida & Dina*” thanks buat dukungannya n’ bantuan waktu aku lagi stress mengolah data or merangkai kata-kata dalam skripsi.
21. *Vina & Puput* buat infonya tentang pembimbing skripsi.
22. *Erna & Natalia* thanks buanget buat translate abstraknya.
23. *Yudi* yang rela nganter aku keliling muter Palembang.
24. *Brojo, Agus, Hakim, Septa, Mei-mei, Faisal, Umi, Citra, Ryan, Irsan, Nisya, Cut, Lia, Tini, Liza, Piping, Niken, Ratih, Neni & Nuning*, thanks buat ngobrol-ngobrol di kampus n’ ngumpul-ngumpul bareng, jalan bareng or susah bareng jarang nian senang bareng.
25. *Uda & Irfan* (IESP ’04) lanjutkan perjuanganku di kampus teman.
26. *Jaka, Febri, Kak Lian* tempat bertukar pikiran waktu lagi nyatai bareng di persada nan indah.
27. Temanku senasib n’ seperjuangan di Manajemen ’04 ”*Yeni, Dame, Maymon, Cing², Ida, Indah, Nedi, Susi, Adi, Ayu, Ele, Fifit, Agnes, Tika, Sri, Anas, Mitcha, Tata, Ririn, Denniz, Arie W dan M, Ayat, Satrio, Sigit, Alvin, Yulia, Wiwin, Simon, David, Rudi, Aan, Hera, Gondy, Efran, Galuh, Rudini, Doni, Sarah, Gianda, Adit, Poso, Rustam, Wawan, Edy, Vary, Iqbal & Elfa*” terima kasih untuk pengalaman yang tak terlupakan yang pernah di lewati bareng di kampus kuning tercinto, banyak kenangan yang akan menjadi cerita di masa depan.
28. *Mario, Dayat, Olan, Mahes, & Arika*, Selamat berjuang di kampus.
29. Keluarga besar *Fakultas Ekonomi UNSRJ (EP, Mgt, Ak)*.
30. *Mbak Nihil, Pak Tutur, Kak Udin, Kak Eka, Kak Indana, Kak Hendri, Kak Adi* banyak nian bantuan yang kalian berikan sampe hari akhir aku di kampus, maafkelah nian kalau aku banyak salah!
31. *Bursa Efek Indonesia n’ Ksei* yang telah menyediakan data untuk penulisan skripsi ini.


32. *Bill Gates n' Microsoft Co.* Terima kasih untuk software Windows Xp n' Ms Office 2007, *SPSS Inc.* Tanpa software yang kalian ciptakan, aku tak bisa membayangkan susahnya menggunakan mesin'tik atau meregresi manual.
33. *Google Inc. Yahoo!, Wikipedia* yang menolong dalam pencarian jurnal n' artikel n' *Adobe Reader* dalam membaca jurnal yang membantu dalam penulisan skripsi ini.
34. *Winamp*, segenap jajaran *penyanyi, gitaris n' band dunia* yang telah menghiburku dengan karyanya yang indah dikala aku menulis.
35. *Kak Yon, Hervy, Ridho, Willy Kecil, Ganta* hohohoho kawan ngobrol yo nongkrong sambil nunggu bus nak nemui PS.
36. *Staf pegawai* Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
37. Buat semua orang yang pernah *kukagumi n' mengagumiku* thanks buat jadi semangat dalam menyelesaikan pendidikan selama ini.
38. Dan semua pihak yang telah membantu yang tak dapat disebutkan satu per satu di atas, kumohon maafkan aku, karena aku hanya manusia biasa yang memiliki keterbatasan dalam mengingat setiap detil dari dukungan moril dan materil yang kalian sumbangkan selama aku menulis skripsi.

Semoga Allah SWT membalas segala budi baiknya dan memberikan berkah kepada kita semua. Amin.

Penulis,

Muhammad Juanda

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
ABSTRAKSI	xviii
ABSTRACT	xix
	
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.5. Metode Penelitian	9
1.5.1. Rancangan Penelitian	9
1.5.2. Lokasi dan Waktu Penelitian	10
1.5.3. Populasi, Sampel, Besar Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	10
1.5.3.1. Penentuan Populasi	10
1.5.3.2. Penentuan Sampel	10
1.5.4. Variabel Penelitian	12
1.5.4.1. Klasifikasi Variabel	12
1.5.4.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	12
1.5.5. Data dan Metode Pengumpulan Data	14
1.5.6. Metode Analisis Data	15

1.5.6.1. Uji Hipotesis	15
1.5.6.2. Uji Persamaan Regresi	18
1.5.6.3. Uji Asumsi Klasik	20
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	24
2.1. Landasan Teori	24
2.1.1. Hari Perdagangan	24
2.1.2. Imbal hasil Saham	26
2.1.2.1. Imbal hasil realisasi (<i>relalized return</i>)	27
2.1.2.2. Imbal hasil ekspektasi (<i>expected return</i>)	28
2.1.3. Anomali Pasar	29
2.1.3.1. <i>The day of the week effect</i>	29
2.1.3.2. <i>Monday Effect</i>	30
2.1.3.3. <i>Week-four Effect</i>	30
2.1.3.4. Anomali bulanan (<i>Rogalski Effect</i>)	30
2.1.4. Pengertian Pasar Modal yang Efisien	31
2.1.5. Tiga Bentuk Pasar Modal yang Efisien	32
2.1.6. Implikasi Efisiensi Pasar Modal	33
2.2. Penelitian Terdahulu	35
2.3. Kerangka Konseptual Penelitian	37
2.4. Hipotesis	39
2.4.1. Hipotesis 1	39
2.4.2. Hipotesis 2	39
2.4.3. Hipotesis 3	39
BAB III DATA DAN HASIL PENELITIAN	40
3.1. Penyajian Data	40
3.2. Imbal Hasil Saham Hari Senin	40
3.3. Imbal Hasil Saham Hari Selasa	42
3.4. Imbal Hasil Saham Hari Rabu	43
3.5. Imbal Hasil Saham Hari Kamis	44
3.6. Imbal Hasil Saham Hari Jumat	46

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	49
4.1. Analisis	49
4.2. Pembahasan	51
4.2.1. Uji Hipotesis	51
4.2.2. Pengujian Hipotesis 1 (Pengujian Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Imbal Hasil Saham).....	54
4.2.2.1. Pengaruh Hari Senin Terhadap Imbal Hasil Saham..	54
4.2.2.2. Pengaruh Hari Selasa Terhadap Imbal Hasil Saham.	57
4.2.2.3. Pengaruh Hari Rabu Terhadap Imbal Hasil Saham ..	60
4.2.2.4. Pengaruh Hari Kamis Terhadap Imbal Hasil Saham	63
4.2.2.5. Pengaruh Hari Jumat Terhadap Imbal Hasil Saham .	66
4.2.2.6. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 1	69
4.2.3. Pengujian hipotesis 2 (Pengujian <i>Week-Four Effect</i>).....	70
4.2.3.1. Pengaruh Senin Minggu Pertama (Ke-1) Terhadap Return Saham	70
4.2.3.2. Pengaruh Senin Minggu Kedua (Ke-2) Terhadap Return Saham	73
4.2.3.3. Pengaruh Senin Minggu Ketiga (Ke-3) Terhadap Return Saham	76
4.2.3.4. Pengaruh Senin Minggu Keempat (Ke-4) Terhadap Return Saham	79
4.2.3.5. Pengaruh Senin Minggu Kelima (Ke-5) Terhadap Return Saham	82
4.2.3.6. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 1	85
4.2.4. Pengujian Hipotesis 3 (Pengujian <i>Rogalski Effect</i>).....	86
4.2.4.1. Pengaruh Hari Perdagangan Senin terhadap Imbal Hasil Selama Bulan Januari.....	86
4.2.4.2. Pengaruh Hari Perdagangan Senin terhadap Imbal Hasil Selama Bulan Non-Januari	89
4.2.4.3. Pengaruh Hari Perdagangan Senin terhadap Imbal Hasil Selama Bulan April.....	92

4.2.4.4. Pengaruh Hari Perdagangan Senin terhadap Imbal Hasil Selama Bulan Non-April	95
4.2.4.5. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 3	98
4.2.5. Implikasi Hasil	99
4.2.5.1. Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Imbal Hasil Saham	99
4.2.5.2. Pengujian <i>Week-Four Effect</i>	100
4.2.5.3. Pengujian <i>Rogalski Effect</i>	103
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	 105
5.1. Kesimpulan	105
5.2. Saran	106
 DAFTAR PUSTAKA	 107

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rata-rata Imbal Hasil Saham per hari Bursa Tahun 2004-2006.....	6
Tabel 1.2	Seleksi Sampel Penelitian	11
Tabel 1.3	Variabel Penelitian	12
Tabel 2.1	Hari Bursa	25
Tabel 2.2	Penelitian Terdahulu Tentang Hari Perdagangan dan Imbal Hasil Saham di Bursa Efek Indonesia.....	34
Tabel 3.1	Deskripsi Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin	40
Tabel 3.2	Deskripsi Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Selasa	42
Tabel 3.3	Deskripsi Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Rabu	43
Tabel 3.4	Deskripsi Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Kamis	45
Tabel 3.5	Deskripsi Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Jumat	46
Tabel 4.1	Deskripsi Rata-rata Imbal Hasil Saham Yang Diobservasi Per Hari Bursa	49
Tabel 4.2	Hasil Regresi Imbal Hasil Saham Harian	69
Tabel 4.3	Hasil Regresi Imbal Hasil Saham Hari Perdagangan Senin Berdasarkan Kategori Minggu	85
Tabel 4.4	Hasil Regresi Imbal Hasil Saham Hari Perdagangan Senin Berdasarkan Kategori Bulan	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual Penelitian	36
Gambar 3.1	Pergerakan Imbal Hasil Saham Hari Senin	41
Gambar 3.2	Pergerakan Imbal Hasil Saham Hari Selasa	42
Gambar 3.3	Pergerakan Imbal Hasil Saham Hari Rabu	44
Gambar 3.4	Pergerakan Imbal Hasil Saham Hari Kamis	45
Gambar 3.5	Pergerakan Imbal Hasil Saham Hari Jumat	46
Gambar 4.1	Deskripsi Rata-rata Imbal Hasil Saham Yang Diobservasi Per Hari Bursa	49
Gambar 4.2	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham.	55
Gambar 4.3	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham.	58
Gambar 4.4	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham.	61
Gambar 4.5	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham.	64
Gambar 4.6	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham.	67
Gambar 4.7	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin	71
Gambar 4.8	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin	74
Gambar 4.9	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin	77
Gambar 4.10	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin	80
Gambar 4.11	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin	83
Gambar 4.12	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan Januari	88
Gambar 4.13	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan Non-Januari	91
Gambar 4.14	Plot Probabilitas Normal dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan April	94
Gambar 4.15	Plot Probabilitas Normal Dari Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan Non-April	97

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Seratus Delapan Puluh Empat Perusahaan yang Menjadi Sampel	110
Lampiran 2	Rata-rata Imbal Hasil Saham Harian	115
Lampiran 3.a	Output Regresi Linier (Hari Senin dan Rata-rata Imbal Hasil Saham)	124
Lampiran 3.b	Output Regresi Linier (Hari Selasa dan Rata-rata Imbal Hasil Saham)	126
Lampiran 3.c	Output Regresi Linier (Hari Rabu dan Rata-rata Imbal Hasil Saham)	128
Lampiran 3.d	Output Regresi Linier (Hari Kamis dan Rata-rata Imbal Hasil Saham)	130
Lampiran 3.e	Output Regresi Linier (Hari Jumat dan Rata-rata Imbal Hasil Saham)	132
Lampiran 4.a	Output Regresi Linier (Hari Senin Minggu Pertama dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin)	134
Lampiran 4.b	Output Regresi Linier (Hari Senin Minggu Kedua dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin)	136
Lampiran 4.c	Output Regresi Linier (Hari Senin Minggu Ketiga dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin)	138
Lampiran 4.d	Output Regresi Linier (Hari Senin Minggu Keempat dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin)	140
Lampiran 4.e	Output Regresi Linier (Hari Senin Minggu Kelima dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin)	142
Lampiran 5.a	Output Regresi Linier (Hari Senin dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan Januari).....	144
Lampiran 5.b	Output Regresi Linier (Hari Senin dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan Non-Januari).....	146
Lampiran 5.c	Output Regresi Linier (Hari Senin dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan April)	148
Lampiran 5.d	Output Regresi Linier (Hari Senin dan Rata-rata Imbal Hasil Saham Hari Senin Bulan Non-April).....	150

Analisa Pengaruh hari Perdagangan terhadap Imbal Hasil Saham di Bursa Efek Indonesia

ABSTRAKSI

Day of the week effect merupakan anomali dari pasar modal efisien yang menunjukkan imbal hasil saham harian tidak sama untuk semua hari dalam satu minggu. *Monday effect* merupakan bagian dari *day of the week effect*. *Monday effect* diartikan sebagai imbal hasil saham hari senin yang negatif. *Week-four effect* merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. *Rogalski effect* merupakan suatu fenomena dimana imbal hasil saham negatif yang terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan tertentu.

Penelitian ini bertujuan untuk (1) menganalisa seberapa besar pengaruh hari perdagangan terhadap imbal hasil saham, (2) menguji dan menjelaskan apakah *week-four effect* terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima, dan (3) menguji dan menjelaskan apakah *Rogalski effect* terjadi pada bulan April.

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004 sampai dengan 2006. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *Purposive Sampling* dan didapat 184 perusahaan sampel. Penelitian ini merumuskan tiga hipotesis sesuai dengan tujuan dari penelitian. Untuk menjawab hipotesis yang telah dirumuskan, dilakukan analisa dengan menggunakan metode regresi dummy yaitu metode regresi yang variabel independennya bersifat kualitatif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena *Monday effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2004 sampai dengan 2006. Dimana nilai imbal hasil saham terendah terjadi pada hari Senin dan imbal hasil saham tertinggi terjadi pada hari Rabu. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya *week-four effect* dan *Rogalski effect* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004 sampai dengan 2006.

Kata Kunci : Imbal hasil saham, *Monday Effect*, *Week-four Effect*, *Rogalski Effect*

Influence Analysis between Trading Day toward Stock Return at Indonesia Stock Exchange

ABSTRACT

Day of the week is anomaly of efficient money market which is showed that daily stock return unequal for all day in a week. Monday effect is a part of day of the week effect. Monday effect is negatively Monday effect stock return. Week-four effect is a phenomenon which is expressed that Monday effect only happen on fourth week of each months. Rogalski effect is a phenomenon where negatively stock return which has happened on Monday disappear on certain month.

The objectives of the study were: (1) to analyze how significant the influence of trading day toward stock return. (2) to find out whether or not week-four effect has took place on Monday of fourth and fifth week. (3) to find out whether or not Rogalski effect has took place on April.

The population of the study was all the companies which have registered at Indonesia Stock Exchange along 2004-2006 periods. In this study, the sample was taken using purposive sampling. The writer took 184 company as the sample. There were 3 hypothesis in this study. To answer the hypothesis, the data were analyzed using single regression analysis (dummy method). It was regression method where independent variable had a qualitative.

The result of the study proved that Monday effect phenomenon has took place at Indonesia stock exchange on 2004 until 2006 period. Where the lowest stock return value has took place on Monday and the highest stock return value has took place on Wednesday. This study did not find out that there were week-four effect and Rogalski effect at Indonesia Stock Exchange on 2004-2006 periods.

Key words : Stock return, Monday Effect, Week-four Effect, Rogalski Effect

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu terobosan penting dalam perkembangan teori keuangan perusahaan adalah dikedepankannya hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) oleh Eugene Fama di tahun 1970. Sejak dikemukakan pada tahun 1970, teori pasar efisien seakan-akan menjadi magnet bagi peneliti keuangan untuk terus diuji keabsahannya. Fama mendefinisikan *Efficient Market* sebagai suatu pasar di mana harga yang tercipta mencerminkan tersedianya informasi secara penuh. Menurut Fama bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Ketiga bentuk yang dimaksud adalah *weak form efficiency*, *semistrong form efficiency* dan *strong form efficiency*.

Menurut Tandililin (2001:260) Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi di masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan deviden tahun ini) maupun informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Namun demikian muncul berbagai perilaku ketidakteraturan akan penyimpangan-penyimpangan yang bisa dikenali di dalam pasar modal. Ketidakteraturan ini secara terus menerus hadir dan telah memberikan dampak yang cukup besar yang disebut sebagai *market anomalies* (anomali pasar). Dalam

keadaan anomali pasar, hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien. Selain itu, perdebatan tentang pasar yang efisien masih terjadi sampai saat ini, di satu sisi banyak penelitian yang mengemukakan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien, tapi di sisi lain muncul sejumlah penelitian yang mengemukakan adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar yang efisien (Titi,2007:2). Anomali pasar tersebut antara lain *the day of the week effect*, *Monday effect*, *week-four effect* dan *Rogalski effect*.

The day of the week effect adalah fenomena yang mendasari suatu anomali pasar dari teori pasar efisien. Menurut peristiwa ini, rata-rata imbal hasil saham (*return*) harian tidak sama besarnya untuk setiap hari dalam satu minggu, seperti yang kita harapkan atas dasar teori efisiensi pasar (Angelidis & Lyroudi,2003).

Pengaruh hari perdagangan terhadap imbal hasil saham merupakan fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien. Pada teori pasar efisien menyatakan bahwa imbal hasil saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Namun fenomena *day of the week effect*, menyatakan bahwa terdapat perbedaan imbal hasil saham untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu. Di mana pada hari Senin cenderung menghasilkan imbal hasil saham yang negatif.

Banyak penelitian yang mengungkapkan adanya *day of the week effect* di berbagai negara. Salah satu penelitian untuk mengungkapkan fenomena hari perdagangan adalah penelitian yang dilakukan Savva et al. (2006) yang menemukan bahwa terjadi *Monday effect* pada beberapa negara diantaranya negara Spain, Greece, Finland, Netherlands, Denmark dan Norway.

Beberapa penelitian tentang *day of the week effect* yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil yang bervariasi. Tatang dan Farid (2004) menemukan adanya *the day of the effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk tahun 2004, di mana imbal hasil saham terendah terjadi pada hari Senin dan imbal hasil saham tertinggi terjadi pada hari Jumat. Dwi Cahyaningdyah (2005) berhasil menemukan *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 2001-2003, di mana imbal hasil saham terendah terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) dan imbal hasil saham tertinggi terjadi pada hari Jum'at (*weekend effect*). Iramani & Mahdi (2006) juga berhasil menemukan *day of the effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk tahun 2005, di mana imbal hasil terendah terjadi pada hari Senin dan imbal hasil tertinggi terjadi pada hari Selasa. Pada beberapa pasar modal dunia terdapat kecenderungan imbal hasil saham terendah terjadi pada hari Senin kemudian imbal hasil saham meningkat pada hari-hari lainnya.

Sejumlah penjelasan telah dikembangkan untuk mengungkapkan teka-teki adanya imbal hasil negatif pada perdagangan hari Senin. Lakonishok dan Maberly menemukan bahwa investor institusional melakukan lebih sedikit transaksi pada hari Senin sementara investor individual melakukan lebih banyak transaksi dengan transaksi penjualan lebih dominan. Abraham dan Ikenberry melakukan penelitian lebih jauh. Mereka menemukan bahwa tekanan jual dari investor individual secara substansial lebih tinggi jika ada informasi yang tidak baik (*bad news*) pada hari Jumat sebelumnya, sebagai proksi untuk *return* Jumat yang negatif.

Week-four effect merupakan salah satu bagian dari *day of the week effect*. Fenomena *week-four effect* mengungkapkan bahwa imbal hasil saham terendah

atau negatif hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan imbal hasil saham hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol (Iramani & Mahdi, 2006:63).

Fenomena *week-four effect* ini berhasil diungkap oleh Wang dan Erickson (1997) dalam Iramani dan Mahdi (2006). Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa *Monday Effect* signifikan terjadi pada minggu keempat dalam setiap bulan, sedangkan imbal hasil saham Senin minggu pertama sampai ketiga secara statistik tidak berbeda dengan nol. Hal ini berarti bahwa imbal hasil saham hari Senin negatif yang terbesar terjadi pada minggu keempat. Penelitian tersebut dilakukan terhadap indeks imbal hasil saham NYSE-AMEX, S&P composite index, serta Nasdaq dengan periode penelitian 1962-1993.

Abraham dan Ikenberry (1994) dalam Iramani dan Mahdi (2006) menemukan bahwa keseluruhan rata-rata imbal hasil saham pada hari Senin adalah negatif dan secara substansial merupakan konsekuensi dari informasi yang diumumkan pada sesi perdagangan sebelumnya. Tekanan penjualan dari investor individu pada hari Senin secara substansial lebih tinggi jika didahului oleh imbal hasil saham negatif yang terjadi pada hari Jumat. Hal ini menunjukkan bahwa ada korelasi antara imbal hasil saham hari Jum'at dan Senin.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sun dan Tong (2002) menguatkan hasil penelitian Wang, Li dan Erickson. Pada penelitian ini digunakan CRSP *value weighted return* dan ditemukan bahwa imbal hasil saham hari Senin negatif terkonsentrasi pada minggu keempat yaitu antara tanggal 18 sampai dengan 26 setiap bulannya.

Beberapa penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil yang berbeda. Dwi Cahyaningdyah (2005) tidak berhasil menemukan *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 2001-2003. Fenomena *week-four effect* berhasil ditemukan oleh Iramani dan Mahdi (2006) di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005 di mana imbal hasil negatif signifikan terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap akhir bulan. Hal ini berkaitan dengan tuntutan likuiditas investor individu.

Bagian lain dari *day of the week effect* adalah *Rogalski effect* merupakan suatu fenomena yang ditemukan oleh seorang peneliti bernama Rogalski pada tahun 1984. Rogalski menemukan adanya hubungan yang menarik antara fenomena *day of the week effect* dengan *January effect*, di mana ditemukan bahwa rata-rata imbal hasil saham negatif pada hari Senin, menghilang pada bulan Januari. Hal ini disebabkan adanya *January effect*, yaitu adanya kecenderungan imbal hasil saham yang lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya (Dwi Cahyaningdyah, 2005:177).

Dipasar modal Amerika dikatakan bahwa imbal hasil saham pada bulan Januari lebih tinggi daripada imbal hasil saham pada bulan lainnya, sehingga fenomena tersebut dikatakan sebagai *January effect*. Banyak penelitian yang telah dilakukan di Indonesia untuk menyingkap fenomena *January effect*, akan tetapi para peneliti tidak menemukan adanya fenomena *January effect* pada Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian Dwi Cahyaningdyah (2005) menunjukkan bahwa imbal hasil tertinggi terjadi pada hari Senin bulan April yang berkaitan dengan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik yang menyampaikan laporan keuangan mereka pada bulan April.

Berdasarkan data yang diolah dengan menjumlahkan dan merata-ratakan imbal hasil saham perusahaan sampel, didapat rata-rata imbal hasil saham per hari bursa di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006 yang disajikan pada Tabel 1.1 di bawah ini:

Tabel 1.1
Rata-rata Imbal Hasil Saham per Hari Bursa Tahun 2004-2006

Hari Bursa	Rata-rata Imbal Hasil Saham
Senin	-0,00179168
Selasa	0,00208182
Rabu	0,00301384
Kamis	0,00163720
Jumat	0,00260766

Sumber: Data diolah dari data sekunder, 2007

Dari Tabel 1.1 dan dapat diketahui bahwa setiap hari perdagangan memiliki imbal hasil saham yang berbeda. Imbal hasil saham pada hari Senin sebesar -0,00179168, hari Selasa sebesar 0,00208182, hari Rabu sebesar 0,00301384, hari Kamis sebesar 0,00163720 dan hari Jumat sebesar 0,00260766. Rata-rata imbal hasil saham pada hari Senin merupakan imbal hasil saham paling rendah diantara hari perdagangan lainnya yaitu sebesar negatif 0,0017917. Sedangkan rata-rata imbal hasil saham tertinggi terjadi pada hari Rabu yaitu sebesar positif 0,0030138. Imbal hasil saham hari Senin yang negatif menimbulkan dugaan bahwa terjadi *day of the week effect* di Bursa Efek Indonesia.

Keadaan yang bertentangan dengan pergerakan harga secara acak ini merupakan satu anomali yang tidak dapat diterangkan dalam pasar efisien bentuk lemah. Berdasarkan hal tersebut penulis tertarik untuk menganalisis hari perdagangan terhadap imbal hasil saham di Bursa Efek Indonesia selama periode

2004-2006. Oleh karena itu, penulis menjadikan hal ini sebagai topik dalam penelitian dengan judul **“Analisa Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Imbal Hasil Saham di Bursa Efek Indonesia”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh hari perdagangan terhadap imbal hasil saham.
2. Apakah *week-four effect* terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima.
3. Apakah *Rogalski effect* terjadi pada bulan April.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian merupakan suatu usaha yang diarahkan untuk mengetahui dan mempelajari fakta-fakta, mempertanyakan suatu hal dan kemudian mendapatkan informasi yang dapat digunakan untuk memecahkan masalah yang ada. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh hari perdagangan terhadap imbal hasil saham.
2. Untuk menguji dan menjelaskan apakah *week-four effect* terjadi pada hari Senin pada minggu keempat dan kelima.
3. Untuk menguji dan menjelaskan apakah terdapat *Rogalski effect* pada bulan April.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini :

1. Bagi penulis

Agar penelitian ini dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya yang berkaitan dengan teori pasar modal yang efisien dan anomali yang terjadi terhadap teori tersebut seperti *week-four effect* dan *Rogalski effect* khususnya pada BEI.

2. Bagi investor

Agar penelitian ini dapat menambah informasi bagi pihak investor perorangan sebelum melakukan pilihan investasi pembelian saham suatu perusahaan dan memberikan masukan dalam perumusan suatu strategi perdagangan saham, di mana nantinya dapat membantu pencapaian suatu keuntungan yang diharapkan.

3. Bagi Manajer Investasi

Agar penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi melalui pasar modal, selain itu membantu para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan yang diinginkan dalam melakukan perdagangan saham di BEI.

4. Bagi Kalangan Akademisi

Bagi mereka yang ingin mengadakan penelitian lebih lanjut, maka hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian untuk mendapatkan hasil yang lebih sempurna.

1.5. Metode Penelitian

1.5.1. Rancangan Penelitian

Pada penelitian ini akan dijelaskan mengenai hubungan antara peristiwa atau fenomena-fenomena yang terjadi selama hari perdagangan saham terhadap imbal hasil saham harian. Fenomena-fenomena atau peristiwa yang akan diteliti adalah peristiwa *Monday effect*, *week-four effect* dan *Rogalski effect*. Oleh karena itu, jenis penelitian yang di pakai adalah penelitian *eksplanatory*. Menurut Singarimbun (1995:5) penelitian *eksplanatory* adalah penelitian penjelasan yang menyoroti hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis.

Selain itu, penelitian ini menggunakan pendekatan metode Studi Peristiwa (*Event Study*). Studi Peristiwa diartikan sebagai mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar. Baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi. Apakah harga saham akan meningkat atau menurun setelah peristiwa itu terjadi atau apakah harga saham sudah terpengaruh sebelum peristiwa itu terjadi secara resmi?(Samsul,2006:273).

Studi Peristiwa digunakan untuk menguji kandungan informasi dan melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar dapat ditunjukkan melalui perubahan harga dan volume perdagangan dari sekuritas yang bersangkutan.

1.5.2. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Waktu penelitian dilakukan selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.

1.5.3. Populasi, Sampel, Besar Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

1.5.3.1. Penentuan Populasi

Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki satu atau beberapa ciri atau karakteristik yang sama (Dajan,1984:110). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go publik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 yaitu sebanyak 345 perusahaan.

1.5.3.2. Penentuan Sampel

Menurut Black dan Campion (1992:231) sampel adalah bagian unsur yang diambil dari bagian atau populasi yang lebih besar. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling*, yakni sampel yang dipilih secara cermat sehingga relevan, sampel memiliki syarat-syarat yang telah di tetapkan dalam penelitian.

Dalam penelitian ini perusahaan yang akan menjadi sampel di pilih dengan syarat-syarat sebagai berikut :

1. Perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2004-2006 dan tidak terkena penghapusan pencatatan selama periode penelitian.

2. Saham diperdagangkan secara aktif di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
3. Tidak melakukan *corporate action* selama periode penelitian (*even window*) seperti *merger*, *right issue*, *warrant*, *stock dividend*, *stock split*, *reverse stock*, saham bonus dan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD).

Berikut ini disajikan Tabel 1.2 tentang pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Tabel 1.2
Seleksi Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah sampel awal	345
1. Tidak memenuhi syarat I	(30)
2. Tidak memenuhi syarat II	(52)
3. Tidak memenuhi syarat III	(79)
Jumlah sampel akhir	184

Sumber : Data hasil olahan penulis, 2007

Dari 345 perusahaan yang menjadi populasi, terdapat 184 perusahaan yang memenuhi syarat untuk menjadi sampel penelitian. Sedangkan 161 perusahaan lainnya tidak memenuhi syarat yang telah ditetapkan dalam metode *purposive sampling* sehingga dikeluarkan dari sampel.

Obyek pada penelitian ini adalah indeks harga penutupan perdagangan saham harian (*closing price*) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2006 sebanyak 726 obyek observasi.

1.5.4. Variabel Penelitian

1.5.4.1. Klasifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah imbal hasil saham dan hari perdagangan. Imbal hasil saham berfungsi sebagai variabel dependen, sedangkan hari perdagangan berfungsi sebagai variabel independen.

Secara rinci, penjelasan tentang variabel imbal hasil saham dan hari perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan dengan Tabel 1.3.

Tabel 1.3
Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Hari perdagangan	Hari di mana instrumen-instrumen keuangan di perdagangan.	<ul style="list-style-type: none"> • Senin • Selasa • Rabu • Kamis • Jumat 	Rasio
2	Imbal hasil saham	Hasil yang diperoleh dari sebuah investasi saham.	Rata-rata imbal hasil saham setiap hari bursa	Rasio
3	<i>Week-four effect</i>	Imbal hasil saham hari Senin yang negatif terjadi pada minggu keempat dan kelima	Hari Senin	Rasio
4	<i>Rogalski effect</i>	Imbal hasil saham negatif yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan April	Hari Senin bulan April	Rasio

Sumber : Data Sekunder (diolah kembali), 2007

1.5.4.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berikut ini dijelaskan secara rinci tentang definisi operasional variabel dan pengukuran variabel yang akan diteliti dalam penelitian.

1. Hari perdagangan

Hari perdagangan merupakan hari di mana instrumen-instrumen keuangan diperdagangkan. Pada Bursa Efek Indonesia hari perdagangan dilakukan pada hari Senin sampai dengan Jumat.

Dikarenakan variabel hari perdagangan bersifat kualitatif, maka digunakan suatu metode untuk membuatnya kuantitatif adalah dengan membentuk variabel buatan (*variabel dummy*) yang mengambil nilai 1 dan 0. Variabel buatan yang menunjukkan hari perdagangan saham di bursa yang diobservasi, yaitu M untuk Senin, T untuk Selasa, W untuk Rabu, Th untuk Kamis dan F untuk Jumat. Nilai M=1 untuk imbal hasil saham pada hari Senin dan M=0 untuk imbal hasil saham hari lainnya. T=1 untuk imbal hasil saham pada hari Selasa dan T=0 untuk imbal hasil saham hari lainnya. Demikian juga hal yang sama berlaku untuk *dummy* W (*variabel dummy* untuk hari Rabu), Th (*variabel dummy* untuk hari Kamis), dan F (*variabel dummy* untuk hari Jumat).

2. Imbal hasil saham

Imbal hasil saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. Di mana imbal hasil harian indeks saham harian ini diperoleh dari selisih harga penutupan saham harian perusahaan pada hari ke t dengan harga penutupan saham harian perusahaan pada hari sebelumnya, dibagi dengan harga penutupan saham harian perusahaan pada hari sebelumnya. Di mana dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana :

R_t = Tingkat pengembalian saham individual

P_t = Harga saham pada hari ke t

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

3. *Week-four effect*

Week-four effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan imbal hasil saham hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol.

4. *Rogalski effect*

Rogalski effect bisa diartikan sebagai suatu fenomena di mana imbal hasil saham negatif yang biasa terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan imbal hasil saham yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya.

1.5.5. Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari penelusuran *website* Bursa Efek Indonesia (www.bei.co.id). Data sekunder yang diperlukan adalah data harga penutupan perdagangan saham harian selama periode 2004-2006.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi atau metode arsip (*archival research*). Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data sekunder di mana peneliti mengumpulkan data

yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), berupa data historis yang kemudian digunakan sebagai bahan penelitian.

Penelitian ini menggunakan data secara *time series* selama tiga tahun yaitu tahun 2004-2006 sebagai indikator untuk mengamati harga dari sekuritas-sekuritas di BEI.

1.5.6. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis statistik. Analisis statistik digunakan untuk menganalisis pengaruh hari perdagangan terhadap imbal hasil saham di Bursa Efek Indonesia. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

1.5.6.1. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis untuk analisis statistik dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan ketentuan berikut:

$$H_0 : \beta = 0$$

$$H_1 : \beta \neq 0$$

Pengujian dilakukan terhadap β (koefisien regresi) guna mengetahui apakah β sama dengan nol, yang berarti variabel hari perdagangan tidak berpengaruh terhadap variabel imbal hasil saham atau tidak sama dengan nol yang berarti variabel hari perdagangan berpengaruh terhadap imbal hasil saham.

$$H_0: \beta = 0$$

$$H_2: \beta \neq 0$$

Pengujian yang dilakukan terhadap β (koefisien regresi) guna mengetahui apakah β sama dengan nol, yang berarti variabel hari Senin tiap minggu tidak berpengaruh terhadap variabel imbal hasil saham atau tidak sama dengan nol yang berarti variabel hari Senin tiap minggu berpengaruh terhadap imbal hasil saham.

$$H_0: \beta = 0$$

$$H_3: \beta \neq 0$$

Pengujian yang dilakukan terhadap β (koefisien regresi) guna mengetahui apakah β sama dengan nol, yang berarti variabel hari Senin bulan April berpengaruh negatif terhadap variabel imbal hasil saham atau tidak sama dengan nol yang berarti variabel hari Senin bulan April berpengaruh positif terhadap imbal hasil saham.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu:

1. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi digunakan secara parsial (R^2) yang menyatakan besarnya keterandalan model yang digunakan, yaitu digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas (X) memberikan kontribusi pengaruh pada variabel terikat (Y) dari persamaan regresi yang diperoleh. Besarnya nilai koefisien determinasi berkisar $0 < R^2 < 1$, apabila nilai koefisien determinasi mendekati nilai 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya pengaruh perubahan variabel-variabel X terhadap perubahan variabel terikat Y.

2. Uji F- Statistik

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Nilai F_{hitung} dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Gujarati,1997) :

$$F_{hitung} = [R^2 : (k-1)] : [(1- R^2) - (n - k -1)]$$

Di mana :

R^2 = koefisien determinasi

k = banyaknya variabel bebas

n = banyaknya anggota sampel

Kriteria pengambilan keputusan dengan taraf signifikan $\alpha = 5 \%$ adalah sebagai berikut :

$$F_{hitung} \leq F_{tabel} : \text{Ho diterima dan Ha ditolak}$$

$$F_{hitung} > F_{tabel} : \text{Ho ditolak dan Ha diterima}$$

3. Uji t Statistik

Uji ini digunakan untuk mengetahui kermaknaan koefisien persamaan regresi. Nilai statistik t_{hitung} dapat dicari dengan menggunakan rumus :

$$t_{hitung} = \text{koefisien regresi } (b_1) : \text{standar deviasi } b_1 \text{ (Gujarati,1997)}$$

Dengan taraf signifikan $\alpha = 5 \%$ pada nilai t_{tabel} , maka kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

$$t_{hitung} \leq t_{tabel} : \text{Ho diterima dan Ha ditolak}$$

$$t_{hitung} > t_{tabel} : \text{Ho ditolak dan Ha diterima}$$

1.5.6.2. Uji Persamaan Regresi

Persamaan-persamaan regresi yang digunakan untuk pengujian statistik dalam penelitian ini yaitu persamaan regresi linear sederhana. Analisis regresi sederhana merupakan analisis yang membicarakan hubungan antara dua variabel, yaitu satu buah variabel bebas (*independent variable*) dengan satu buah variabel tidak bebas (*dependent variable*). Adapun persamaan-persamaan regresi tersebut yaitu:

1. Uji pengaruh hari perdagangan terhadap imbal hasil saham.

$$R_t = \alpha + \beta D + \varepsilon$$

Di mana:

R_t = Imbal hasil saham harian indeks saham pada hari t yang dihitung dengan menggunakan rumus imbal hasil saham harian.

D = *Variabel dummy* yang menunjukkan hari perdagangan saham di bursa yang diobservasi, yaitu M untuk Senin, T untuk Selasa, W untuk Rabu, Th untuk Kamis dan F untuk Jumat. Nilai M=1 untuk imbal hasil saham pada hari Senin dan M=0 untuk imbal hasil saham hari lainnya. T=1 untuk imbal hasil saham pada hari Selasa dan T=0 untuk imbal hasil saham hari lainnya. Demikian juga hal yang sama berlaku untuk *dummy* W (*variabel dummy* untuk hari Rabu), Th (*variabel dummy* untuk hari Kamis), dan F (*variabel dummy* untuk hari Jumat).

2. Uji adanya *week-four Effect* dilakukan regresi imbal hasil saham.

$$R_t = \alpha + \beta W + \varepsilon$$

Di mana :

R_t = Imbal hasil saham hari Senin pada hari t yang dihitung dengan menggunakan rumus imbal hasil saham harian.

W = *Variabel dummy* yang menunjukkan hari perdagangan saham di bursa yang diobservasi, yaitu W_1 untuk Senin minggu pertama, W_2 untuk Senin minggu kedua, W_3 untuk Senin minggu ketiga, W_4 untuk Senin minggu keempat dan W_5 untuk Senin minggu kelima. Nilai $W_1=1$ untuk imbal hasil saham pada hari Senin dan $W=0$ untuk imbal hasil saham hari Senin lainnya. Demikian juga hal yang sama berlaku untuk *dummy* W_2 (*variabel dummy* untuk hari Senin minggu kedua), W_3 (*variabel dummy* untuk hari Senin minggu ketiga), W_4 (*variabel dummy* untuk hari Senin minggu keempat) dan W_5 (*variabel dummy* untuk hari Senin minggu kelima).

3. Uji adanya *Rogalski effect* dilakukan menggunakan persamaan 1 dengan membagi observasi ke dalam kelompok April dan non-April. Lebih jauh untuk menguji bahwa imbal hasil saham hari Senin di bulan Januari tetap negatif dilakukan pengujian untuk kelompok Januari dan non-Januari.

$$R_t = \alpha + \beta M + \varepsilon$$

Di mana :

R_t = Imbal hasil saham harian pada hari t yang dihitung dengan menggunakan rumus imbal hasil saham harian.

M = *Variabel dummy* yang menunjukkan hari perdagangan saham di bursa yang diobservasi, yaitu M_1 untuk Senin bulan Januari, M_2 untuk Senin bulan non-Januari, M_3 untuk Senin bulan April dan M_4 untuk Senin bulan non-April. Nilai $M=1$ untuk imbal hasil saham pada hari Senin Bulan Januari dan $M=0$ untuk imbal hasil saham hari lainnya. Demikian juga hal yang sama berlaku untuk *dummy* M_2 (*variabel dummy* untuk hari Senin Bulan non-Januari), M_3 (*variabel dummy* untuk hari Senin Bulan April), dan M_4 (*variabel dummy* untuk hari Senin Bulan non-April).

1.5.6.3. Uji Asumsi Klasik

Agar model dapat dianalisis dan memberikan hasil yang representatif atau memperoleh model analisis yang tidak bias dan efisien, maka model tersebut harus memenuhi asumsi dasar klasik yaitu tidak terjadi gejala multikolinearitas, heteroskedastis, dan autokorelasi serta memenuhi asumsi kenormalan residual.

1. Uji Normalitas

Normalitas data adalah suatu keharusan, jika nilai residual dari model regresi tidak didistribusikan secara normal, maka dikhawatirkan hasil analisis regresi tidak memberikan kesimpulan yang valid. Regresi linier klasik mengasumsikan bahwa tiap u_1 didistribusikan secara normal dengan :

$$\begin{aligned} \text{Rata-rata} & : E(u_i) = 0 \\ \text{Varian} & : E(u_i^2) = \sigma^2 \\ \text{Cov}(u_i, u_j) & : E(u_i, u_j) = 0 \quad i \neq j \end{aligned}$$

Bisa dicatat bahwa variabel-variabel yang didistribusikan secara normal atau korelasi = 0, berarti variabel-variabel tidak independent (bebas). Jadi sesuai dengan asumsi kenormalan berarti bahwa u_i dan u_j tidak hanya tak berkorelasi tetapi juga didistribusikan secara independent dan untuk manguji asumsi kenormalan dapat dilakukan dengan Dalil Limit Pusat.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji asumsi bahwa data haruslah bersifat bebas, artinya data periode tertentu tidak dipengaruhi ataupun mempengaruhi data pada periode sebelumnya ataupun pada periode sesudahnya.

Menurut Gujarati (1997), pengujian autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diurut runtut waktu (*time series*) atau menurut ruang (*cross section*). Pada data *time series* kemungkinan data kecenderungan untuk terjadi gejala ini sangat besar, sedangkan pada *cross section* memang ada kemungkinan data di suatu tempat mempengaruhi atau dipengaruhi tempat yang lainnya.

Apabila terjadi gejala autokorelasi uji t statistik dan uji F statistik sudah tidak efektif lagi. Bilamana ini tetap dilaksanakan, maka hasil kesimpulan yang didapat akan bersifat meragukan. Pengajuan terhadap autokorelasi dapat dilakukan dengan uji statistik Durbin-Watson.

Kriteria pengujian Durbin Watson adalah sebagai berikut :

$DW < d_L$ = Ho ditolak (terdapat autokorelasi positif)

$DW > (4 - d_u)$ = Ho ditolak (terdapat autokorelasi negatif)

$d_u < DW < (4 - d_u)$ = Ho diterima (tidak terdapat autokorelasi)

$d_L < DW < d_u$ atau $(4 - d_u) < DW < (4 - d_L)$ = Pengujian tidak meyakinkan

d_u menunjukkan nilai tabel Durbin Watson maksimum, nilai tabel Durbin Watson tersebut dapat ditentukan berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas.

3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi adanya variabel-variabel bebas di antara satu dengan yang lainnya. Dalam hal ini disebut variabel bebas non-orthogonal. Variabel yang bersifat orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi di antara sesamanya sama dengan nol. Jika terdapat korelasi yang sempurna di antara sesama variabel bebas, maka nilai koefisien sesama variabel ini sama dengan satu. Jika hal ini terjadi maka koefisien regresi tidak dapat ditaksir dan nilai standar penyimpangan setiap koefisien antara sesama variabel ini sama dengan satu.

Adanya gejala multikolinearitas menunjukkan hubungan linier sempurna di antara atau semua variabel penjelas dari model regresi (Gujarati,1997). Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas anatara lain dengan :

a. Koefisien Determinan (R^2)

Apabila R^2 sangat tinggi (0,7 – 1) dan tidak satupun koefisien regresi yang signifikan secara statistik berarti telah terjadi gejala multikolinearitas.

b. Koefisien Korelasi Parsial

Apabila R^2 tinggi namun koefisien korelasi parsialnya rendah (di bawah 0,7), maka kemungkinan terjadi gejala multikolinearitas.

c. Menguji koefisien korelasi sederhana setiap pasangan variabel independent. Jika koefisien korelasinya relatif tinggi dan signifikan, maka jelas terjadi multikolinearitas.

d. Melihat *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila $VIF < 5$ berarti terjadi gejala multikolinearitas.

Untuk mengatasi gejala ini dapat dilakukan beberapa cara seperti melakukan kombinasi pengamatan data secara *time series* dan *cross section*, membuang variabel yang dapat menimbulkan gejala multikolinearitas atau juga dengan menambah variabel baru dalam penelitian.

4. Uji Heteroskedastis

Heteroskedastis merupakan keadaan yang menunjukkan faktor pengganggu (*error*) tidak konstan. Dalam hal ini terjadi korelasi antara faktor pengganggu dengan variabel penjelas. Uji heteroskedastis pada hakekatnya menguji asumsi bahwa garis regresi mempunyai keragaman atau variasi faktor pengganggu yang bersifat konstan untuk semua pengamatan. Terjadinya gejala ini sebagai akibat dari adanya ketidaksamaan data dan terlalu bervariasinya nilai data yang diteliti. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastis dapat digunakan Uji Glejser dan Uji Park.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelidis, Dimitrios & Katerina Lyroudi. 2003. "Seasonalities In The French Stock Market: The day of the Week Anomaly" *11th Annual Conference Of The Multinational Finance Society*, July 3-8 2004, Constantinovel. Turkey.
- Anto Dajan. 1986. *Pengantar Metode Statistik*. Jilid dua. LP3ES. Jakarta.
- Black, James A. & Dean J. Champoin. 1992. *Metode dan Masalah Penelitian Sosial*. PT. ERESKO. Bandung.
- Brooks Raymond M. & Hongshik Kim . 1997. "The Individual Investor and the Weekend Effect: A Reexamination with Intraday Data", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 37, No. 3, pages 725-737
- Buddi Wibowo & Junius Wahyudi. 2005. "Pengujian Anomali Pergantian Bulan, Anomali Bulanan dan Anomali Hari Libur Pada IHSG BEJ 1996-2004", *Manajemen Usahawan*, 11/ TH. XXXIV, November, Hal.16-25.
- Coorporate Action. Diambil pada tanggal 10 November 2007 dari <http://www.ksei.co.id/>
- Dahlan Siamat. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi Ketiga. Intermedia. Jakarta.
- Day Trading. Diambil pada tanggal 24 November 2007 dari http://www.en.wikipedia.org/wiki/Day_trading
- Dwi Cahyaningdyah. 2005. "Analisa Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 20, No.2: 175-186.
- Fabozzi, Frank J. 1995. *Manajemen Investasi*. Buku I. Terjemahan oleh Tim Penterjemah Salemba Empat. 1999. Salemba Empat. Jakarta.
- Fadil. 02 November 2007. "Panduan Dasar Day Trading". Diambil pada tanggal 28 Desember 2007 dari http://www.mahadanews.com/index.php?option=com_content&task=view&id=63&Itemid=
- Fama, Eugene. 1998. "Market Efficiency, Long Term Returns and Behavioral Finance". *Journal of Financial Economics* 49, 283 – 306
- Gujarati, Damodar. 1978. *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan oleh Sumarno Zain. 1995. Erlangga. Jakarta.

- Harga Saham. Diambil pada tanggal 10 Maret 2007 dari http://202.155.2.90/_dl.asp?cmd=dl&id=2&TODIR=&CURDIR=/download_data/daily/Stock_Summary/
- Iramani, Rr. & Ansyori Mahdi. 2006. "Studi Tentang Pengaruh hari Perdagangan Terhadap Return Saham Pada BEJ". *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, Vol 8, No. 2, NOPEMBER 2006. pp 63-70.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Jones, Charles P. 2000. *Investment Analysis & Management*. Seven Edition. International Edition. North Carolina State University.
- Milton, Adam. *Day Trading Defintion*. Diambil pada tanggal 25 November 2007 dari <http://www.daytrading.about.com/od/daytradingbasics/a/WhatIsDayTradin.htm>
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sharpe, William F., Gordon J. A., & Jeffrey V. Bailey. 1995. *Investment*. Jilid 2. Edisi Keenam. Terjemahan oleh Henry Njooliangtik dan Agustino. 1997. PT. Prehalindo. Jakarta.
- Uma Sekaran, 2006, *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat.
- Masri Singarimbun & Sofian Effendi. 1995. *Metode Penelitian Survai*. Lembaga Penelitian. Pendidikan & Penerangan Ekonomi dan Sosial (LP3ES), Jakarta.
- Savva, Osborn dan Gill. 2006. "The Day of the Week Effect in Fifteen European Stock Markets". University of Manchester.
- Suad Husnan. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- Sun, Q & W.H.S Tong. 2002. "Another New Look at The Monday Effect". *Journal of Business Finance and Accounting*, 29 (7), 1123-1147.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. PT. BPFE. Yogyakarta
- Tatang Ary Gumanti & Farid Ma'aruf, 2004, "Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham Studi Kasus Perusahaan LQ-45", *Manajemen Usahawan*, 11/TH. XXXIII, November, Hal. 22-28.

Titi Riswanti. 2007. *Analisa Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham : Pengujian Week-Four Effect dan Rogalski Effect di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Universitas Brawijaya, Malang.

[Http://www.bei.co.id/](http://www.bei.co.id/)
[Http://www.jsx.co.id/](http://www.jsx.co.id/)
[Http://www.ksei.co.id/](http://www.ksei.co.id/)