

SKRIPSI

ANALISIS *MONDAY EFFECT*, *WEEKEND EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT* DAN *ROGALSKI EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* UNTUK KELOMPOK SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

FITYA NURYASYFI ACHMAD



**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020**

SKRIPSI

ANALISIS *MONDAY EFFECT*, *WEEKEND EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT* DAN *ROGALSKI EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* UNTUK KELOMPOK SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**FITYA NURYASYFI ACHMAD
A31116012**



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2020**

SKRIPSI

ANALISIS MONDAY EFFECT, WEEKEND EFFECT, WEEK FOUR EFFECT DAN ROGALSKI EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM UNTUK KELOMPOK SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

disusun dan diajukan oleh

**FITYA NURYASYFI ACHMAD
A31116012**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 22 Oktober 2020

Pembimbing I



Dr. Darmawati, SE., M.Si., Ak., CA
NIP 19670518 199802 2 001

Pembimbing II



Dr. Hj. Sri Sundari, SE., M.Si., Ak., CA
NIP 19660220 199412 2 001

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA, CRA, CRP
NIP 196604051992032003

SKRIPSI

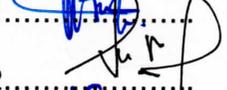
ANALISIS MONDAY EFFECT, WEEKEND EFFECT, WEEK FOUR EFFECT DAN ROGALSKY EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM UNTUK KELOMPOK SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

disusun dan diajukan oleh

**FITYA NURYASYFI ACHMAD
A31116012**

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal 21 Januari 2021 dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Darmawati, SE., M.Si., Ak., CA	Ketua	1..... 
2	Dr. Hj. Sri Sundari, SE., M.Si., Ak., CA	Sekretaris	2..... 
3	Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA	Anggota	3..... 
4	Drs. Rusman Thoeng, Ak., M.Com, BAP, CA	Anggota	4..... 

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin




Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA, CRA, CRP
NIP. 196604051992032003

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Fitya Nuryasyfi Achmad

NIM : A31116012

Jurusan/Program Studi : Akuntansi/Strata Satu

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

***ANALISIS MONDAY EFFECT, WEEKEND EFFECT, WEEK FOUR EFFECT
DAN ROGALSKI EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM UNTUK KELOMPOK
SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA***

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 20 Oktober 2020

Yang membuat pernyataan,



Fitya Nuryasyfi Achmad
Fitya Nuryasyfi Achmad

PRAKATA

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT. atas berkat, rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti diberikan kesehatan, kesempatan dan pengetahuan dalam menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Analisis *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Week Four Effect* dan *Rogalski Effect* terhadap Return Saham untuk Kelompok Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia” yang merupakan salah satu syarat atau tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Dalam proses penyusunan skripsi ini banyak pihak yang terlibat baik itu secara langsung maupun tidak langsung, tanpa mengurangi rasa hormat peneliti ucapkan terimakasih yang tak terhingga dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Ibu Dr. Darmawati, SE., M.Si., Ak., CA. dosen Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, selaku pembimbing I yang dengan sabar mengarahkan dan membimbing peneliti untuk menyelesaikan penelitian ini.
2. Ibu Dr. Hj. Sri Sundari, SE., M.Si., Ak., CA dosen Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, selaku pembimbing II yang dengan sabar mengarahkan dan membimbing peneliti untuk menyelesaikan penelitian ini.
3. Rektor, Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan izin mengikuti pendidikan S1.

4. Seluruh dosen dan staf karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas segala ilmu dan bantuannya selama peneliti menempuh pendidikan.
5. Ibunda peneliti yang sangat saya cintai dan sayangi Dra. Nursaidah N yang dengan sabar dan kuat dalam membesarkan aku, mendengarkan keluh kesah peneliti, mendidik dengan penuh cinta dan kasih sayang yang tiada hentinya, serta dukungan moril dan materil yang tidak terhitung hingga pada akhirnya peneliti dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
6. Ayahanda peneliti yang sangat saya cintai Drs. Achmad Muparod yang dengan penuh cinta telah mendidik, memberikan motivasi dan semangat yang tiada hentinya kepada peneliti hingga pada akhirnya peneliti dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
7. Kakak dan adik peneliti yang saya cintai dan sayangi, Muhammad Diyat Jami Achmad dan Nabilah Tasya Alodya Achmad, yang selalu memberikan dukungan, motivasi, pelukan hangat dan mendengarkan keluh kesah peneliti hingga peneliti menyelesaikan studi ini.
8. Tante dan om peneliti yang saya sayangi, Nurfajria N dan Rilo Adismanto, yang telah memberikan peneliti ruang untuk tinggal bersama, mendengarkan keluh kesah, memberikan doa, motivasi, dukungan moril dan materi yang tidak terhitung hingga pada akhirnya peneliti dapat menyelesaikan studi ini.
9. Sahabat Seperjuangan Peneliti YIPIDA SQUAD uhuuy, Dhea Cinthia Fara Andhela, Nur Hazimah Alimuddin, Andi Amaliah Alimuddin, Naifah Azisah dan Yumi Safitri yang telah setia menemaniku, memberikan doa, motivasi,

masukannya (opini), semangat, pelukan hangat dan menjadi pendengar setia sukaduka dari awal perkuliahan hingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini.

10. Lelaki yang setia menemani uhu, Fadhil Paluseri, yang mau mendengar segala ocehan, keluh kesah, memberikan doa, dukungan, motivasi, semangat, dan meluangkan waktu untuk peneliti saat masa-masa perkuliahan hingga peneliti menyelesaikan penelitian ini.
11. Sahabat Ber6Selamanya, Ira Aprilia Nurrahmah, Mela Marsya, Deby Novita Ayu, Iskandar Zulkarnain dan Ismail Sarjono, yang telah memberikan doa, dukungan, motivasi sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini.
12. Sahabat Ber3kuh, Riska Nur Ilah dan Oktri Supyati yang telah memberikan doa, dukungan, dan motivasi sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini.
13. Teman-teman sekonsentrasi Keuangan, Muhammad Fairuz Fajrin, Rezvita Zalsabilah Palureng, Muh. Akram Sidik, Sudirman, Satria Mendeng, yang telah memberikan doa, dukungan, motivasi dan semangat sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini
14. Teman-teman seangkatan Akuntansi 2016 "FAM16LIA", Irwin Purnomo Mamu, Tariq Hidayatullah, Muh. Resa Saputra, Desy Septiani, Rio Elton Josua, dan seluruh teman-teman Famiglia yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan doa dan dukungan kepada peneliti selama perkuliahan hingga peneliti menyelesaikan studi.
15. Teman-teman KKN ENJ 2019 Nurul Fauziah, Nurul, Ikki, Mamat, dan seluruh teman-teman KKN ENJ 2019 yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan doa, dukungan dan semangat hingga peneliti menyelesaikan penelitian ini.

16. Semua Pihak yang tidak dapat disebutkan namanya satu persatu yang juga ikut memberikan dorongan, bantuan, dan dukungannya kepada peneliti untuk penyelesaian studi ini. Semoga kita semua mendapat kebaikan dariNya atas bantuan yang diberikan hingga skripsi ini terselesaikan dengan baik.

Skripsi ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam skripsi ini sepenuhnya menjadi tanggungjawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan skripsi ini.

Makassar, 04 November 2020

Fitya Nuryasyfi Achmad

ABSTRAK

ANALISIS MONDAY EFFECT, WEEKEND EFFECT, WEEK FOUR EFFECT DAN ROGALSKI EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM UNTUK KELOMPOK SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

MONDAY EFFECT, WEEKEND EFFECT, WEEK FOUR EFFECT DAN ROGALSKY EFFECT ANALYSIS ON STOCK RETURN ON INDONESIA STOCK EXCHANGE

Fitya Nuryasyfi Achmad
Darmawati
Sri Sundari

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis *monday effect*, *weekend effect*, *week four effect* dan *rogalski effect* terhadap return saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Total terdapat 45 perusahaan dan hanya 34 perusahaan yang menjadi sampel. Hal ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan harian perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi *Weekend Effect* dan *Rogalski Effect* di Bursa Efek Indonesia, namun *Monday Effect* dan *Week Four Effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Week Four Effect*, *Rogalski Effect*, *Return* saham.

The purpose of this research was to prove and analyze the Monday Effect, Weekend Effect, Week Four Effect and Rogalski Effect of the Stock return. The study was conducted on the LQ45 on Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2018. A total of 45 companies and only 34 companies are sampled. This is selected by using the purposive sampling method. Sources of data in this research are secondary data company daily report. The data analysis method used is regression analysis. The results of this research showed that there was Weekend Effect and Rogalski Effect on Indonesia Stock Exchange, but Monday Effect and Week Four Effect does no occur on Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Week Four Effect*, *Rogalski Effect*, *Stock Return*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Kegunaan Penelitian.....	6
1.4.1 Kegunaan Teoritis.....	6
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	6
1.5. Sistematika Penulisan.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1. Pasar Modal Efisien.....	8
2.1.2. Anomali Pasar.....	10
2.1.3. <i>Monday Effect</i>	11
2.1.4. <i>Weekend Effect</i>	12
2.1.5. <i>Week Four Effect</i>	14
2.1.6. <i>Rogalski Effect</i>	15
2.1.7. <i>Return Saham</i>	16
2.2. Penelitian Terdahulu.....	18
2.3. Kerangka Konseptual.....	21
2.4. Hipotesis Penelitian.....	21
2.4.1. Terjadi <i>Monday Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	21
2.4.2. Terjadi <i>Weekend Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	22
2.4.3. Terjadi <i>Week Four Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	23
2.4.4. Terjadi <i>Rogalski Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	23
BAB III..METODE PENELITIAN.....	25
3.1 Rancangan Penelitian.....	25
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	25
3.3 Populasi dan Sampel.....	25
3.3.1 Populasi Penelitian.....	25
3.3.1 Sampel Penelitian.....	26

3.4	Teknik Pengumpulan Data	26
3.5	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	27
3.5.1	Variabel Penelitian	27
3.5.2	Definisi Operasional.....	27
3.5.2.1	<i>Return Saham</i>	27
3.5.2.2	<i>Monday Effect</i>	28
3.5.2.3	<i>Weekend Effect</i>	28
3.5.2.4	<i>Week Four Effect</i>	29
3.5.2.5	<i>Rogalski Effect</i>	29
3.6	Analisis Data	30
3.6.1	Statistik Deskriptif.....	30
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	30
3.6.2.1	Uji Normalitas.....	31
3.6.3	Uji Wilcoxon Sign Rank.....	31
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	32
4.1	Deskripsi Data.....	32
4.2	Statistik Deskriptif	32
4.2.1	<i>Monday Effect</i>	33
4.2.2	<i>Weekend Effect</i>	33
4.2.3	<i>Week Four Effect</i>	34
4.2.4	<i>Rogalski Effect</i>	35
4.3	Uji Asumsi Klasik	35
4.3.1	Uji Normalitas	35
4.3.1.1	<i>Monday Effect</i>	36
4.3.1.2	<i>Weekend Effect</i>	37
4.3.1.3	<i>Week Four Effect</i>	37
4.3.1.4	<i>Rogalski Effect</i>	38
4.4	Uji Wilcoxon Sign Rank	39
4.4.1	<i>Monday Effect</i>	39
4.4.2	<i>Weekend Effect</i>	40
4.4.3	<i>Week Four Effect</i>	41
4.4.4	<i>Rogalski Effect</i>	42
4.5	Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis	43
4.5.1.	Terjadi <i>Monday Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	43
4.5.2.	Terjadi <i>Weekend Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	44
4.5.3.	Terjadi <i>Week Four Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	45
4.5.4.	Terjadi <i>Rogalski Effect</i> di Bursa Efek Indonesia.....	46
BAB V	PENUTUP.....	48
5.1	Kesimpulan	48
5.2	Saran.....	48
	DAFTAR PUSTAKA	50
	LAMPIRAN	53

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
3.1	Proses Pengambilan Sampel	20
4.1	Statistik Deskriptif Variabel <i>Monday Effect</i> dan <i>Weekend Effect</i>	33
4.2	Statistik Deskriptif Variabel <i>Week Four Effect</i>	34
4.3	Statistik Deskriptif Variabel Rogalski <i>Effect</i>	35
4.4	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Variabel <i>Monday Effect</i> dan <i>Weekend Effect</i>	36
4.5	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Variabel <i>Week Four Effect</i> ...	37
4.6	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Variabel Rogalski <i>Effect</i>	38
4.7	Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Variabel <i>Monday Effect</i>	39
4.8	Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Variabel <i>Weekend Effect</i>	40
4.9	Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Variabel <i>Week Four Effect</i> . ..	41
4.10	Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Variabel Rogalski <i>Effect</i>	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
1	Sampel Penelitian	54
2	Biodata	55
3	Data variabel <i>Monday Effect, Weekend Effect, Week Four Effect, dan Rogalski Effect</i>	57
4	Output SPSS	89

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini perbincangan mengenai investasi cukup populer di dengar ataupun di baca diberbagai media sosial. Bahkan ada yang membuat suatu agenda diskusi terkait hal tersebut. Hal ini yang membuat sebagian masyarakat (investor) berniat untuk melakukan investasi. Para investor membutuhkan informasi-informasi dalam melakukan investasi, agar investor dapat mengetahui risiko yang akan dihadapi, *return* yang akan diperoleh, dan juga mengetahui kapan harus membeli atau menjual saham. Dengan adanya hal tersebut investor bisa mengambil keputusan yang tepat dari informasi yang didapatkan.

Salah satu cara investor untuk melakukan investasi yaitu melalui pasar modal. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian karena Pasar Modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemodal (investor) dengan menerbitkan sekuritas sesuai dengan modal yang dibutuhkan dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan. Pasar modal adalah tempat untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksadana. (Tandelilin, 2017).

Pasar modal yang efisien memiliki pergerakan *Random Walk*. *Random Walk* merupakan perubahan harga di masa lalu yang tidak bisa memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang (Amelia, 2016). Namun, konsep efisiensi pasar modal tersebut hingga saat ini masih diperdebatkan. Hal tersebut terjadi dikarenakan adanya beberapa penelitian yang satu sisi memberikan bukti

konsep pasar yang efisien dan disisi lain ada penelitian yang menemukan penyimpangan terhadap konsep pasar efisien. Penyimpangan yang terjadi disebut dengan anomali pasar.

Anomali pasar adalah penyimpangan terhadap konsep pasar efisien. Terdapat 4 jenis anomali yang dikenal dalam keuangan yaitu anomali perusahaan (*firm anomalie*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) Levy (2005: 396).

Dalam peneltian ini anomali yang akan dibahas yaitu anomali musiman. Anomali musiman yaitu anomali yang tergantung pada waktu. Anomali musiman yang akan dibahas yaitu *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Week Four Effect* dan *Rogalski Effect*. *Monday effect* adalah return saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Adanya *bad news* pada hari Jumat sore juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor, yang di reaksi negatif oleh pasar sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham pada hari Senin, Cahyaningdya (2010). Penelitian terkait Monday Effect telah dilakukan beberapa peneliti dan memiliki hasil yang berbeda seperti Putra (2016) dengan judul penelitian Analisis *The Monday Effect* Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa Return pada hari Senin tidak berpengaruh terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2018) yang menemukan bahwa *Monday Effect* terjadi pada Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini juga membahas mengenai *Weekend Effect*. *Weekend Effect* adalah suatu fenomena dimana return pada hari terakhir dalam satu minggu perdagangan memiliki return yang positif. *Weekend effect* juga dikenal dengan sebutan *Friday effect* untuk pasar saham hari terakhir dalam satu

minggu perdagangan adalah hari Jumat. Penelitian terkait *weekend effect* telah dilakukan oleh Luhglatno (2011) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis *Weekend Effect* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa tidak terjadi *weekend effect* Di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2011) berjudul Pengaruh *Weekend Effect* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa *Weekend Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia.

Week Four Effect adalah suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan return hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga meskipun masih negatif tetapi tidak signifikan atau sama dengan nol. Penelitian terkait *Week Four Effect* telah dilakukan beberapa kali dan memiliki hasil yang tidak konsisten misalnya penelitian yang dilakukan oleh Musthafa (2019) dengan judul penelitian Efek Minggu Keempat terhadap *Return* Saham yang menyimpulkan bahwa fenomena *Week Four Effect* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hal yang sama juga ditemukan oleh Muhammad (2016) menunjukkan terjadi *Week Four Effect* di emiten yang tergolong ke dalam perhitungan indeks *kompas100* pada hari Senin di minggu terakhir setiap bulannya. Namun hal yang berbeda yang di temukan Maryani (2017) bahwa hasil penelitiannya membuktikan tidak terjadinya *Week Four Effect* di Bursa Efek Indonesia. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwaty (2016) bahwa *Week Four Effect* tidak menimbulkan perbedaan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Selain ketiga anomali yang telah dipaparkan sebelumnya, dalam penelitian ini juga membahas mengenai *Rogalski effect*. *Rogalski effect*

merupakan suatu fenomena yang berhubungan dengan *day of the week effect* karena return negatif yang biasa terjadi di hari senin (*Monday effect*) akan menghilang pada suatu bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan return yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya. Hal tersebut juga merupakan anomali pasar dimana besaran return tidak sama di setiap bulannya.

Penelitian yang dilakukan Cahyaningdyah (2010) menjelaskan bahwa *Rogalski Effect* ditemukan di bulan April, dimana pada bulan April *Monday effect* menghilang dan rata-rata return Senin di bulan lainnya tetap negatif. Hal sama ditemukan oleh Werastuti (2012) menemukan bahwa di BEI, *Rogalski Effect* ini dapat ditemukan pada bulan April akibat adanya kebijakan dari Bapepam-LK mengenai penyampaian laporan tahunan untuk triwulan pertama pada akhir Maret sehingga berdampak pada kondisi pasar di bulan berikutnya yaitu bulan April.

Return saham merupakan salah satu alasan bagi investor untuk melakukan investasi saham baik secara langsung maupun tidak langsung. Tanpa adanya *return* yang didapatkan dari suatu investasi maka investor tidak akan melakukan investasi. Untuk itu peneliti memilih *return* saham sebagai variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar *return* yang akan didapatkan oleh investor ketika berinvestasi dengan adanya anomali pasar yang terjadi.

Indeks LQ45 yaitu kumpulan saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar yang terdiri atas 45 perusahaan. Pemilihan Indeks LQ45 sebagai sampel penelitian karena perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 merupakan perusahaan yang aktif di perdagangan di BEI yang memiliki likuiditas tinggi. Diharapkan investor dapat memutuskan untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dengan melihat fenomena-fenomena yang

terjadi dipasar saham seperti *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Week Four Effect* ataupun *Rogalski Effect* yang akan dibahas dalam penelitian ini.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas bahwa studi mengenai anomali terhadap pasar efisien bukanlah masalah baru melainkan masalah lama yang masih harus diteliti. Karena belum adanya konsistensi atas bukti ada atau tidaknya anomali pasar di Indonesia, maka hal ini merupakan tantangan bahwa fenomena anomali pasar harus terus diuji agar investor dapat memahami pola return saham musiman dan mengetahui ada tidaknya pengaruh fenomena anomali pasar dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham dengan tepat sehingga investor bisa mendapatkan keuntungan di pasar saham. Untuk itu peneliti bermaksud melakukan penelitian yang berjudul “Analisis *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Week Four Effect* dan *Rogalski Effect* terhadap *Return Saham* untuk kelompok saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah terjadi *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terjadi *Weekend Effect* di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terjadi *Week Four Effect* di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terjadi *Rogalski Effect* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk membuktikan dan menganalisis *Monday Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk membuktikan dan menganalisis *Weekend Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk membuktikan dan menganalisis *Week Four Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk membuktikan dan menganalisis *Rogalski Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dari penelitian ini diharapkan dapat

1. Memberikan kontribusi dalam bidang ilmu akuntansi dan pengembangannya yang berkaitan dengan teori pasar efisien. Penelitian ini akan menggambarkan hubungan anomali pasar dengan *return* saham, dimana informasi yang tersedia dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.
2. Memperkuat penelitian sebelumnya dan dapat menjadi dasar bagi peneliti selanjutnya yang memiliki minat untuk meneliti anomali pasar.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor sebelum memutuskan untuk melakukan investasi atau menjual saham yang telah dimiliki.

2. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memudahkan pembaca dalam memahami isi penelitian ini. Sistematika penulisan ini terbagi atas lima bab berdasarkan buku pedoman penulisan skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin (2012) dengan rincian sebagai berikut.

Bab I Pendahuluan. Dalam bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah berdasarkan latar belakang yang dikemukakan, tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah yang ada, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka. Bab ini menguraikan mengenai landasan teori yang berhubungan dengan penelitian, penelitian terdahulu, kerangka penelitian, serta perumusan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian. Dalam bab ini membahas tentang rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional, dan metode analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian. Dalam bab ini membahas mengenai deskripsi data yang telah diolah dengan teknik deskriptif, pengujian atas hipotesis penelitian, dan pembahasan dari hasil penelitian itu sendiri.

Bab V Penutup. Bab ini menguraikan kesimpulan terkait hasil penelitian, saran, dan keterbatasan peneliti.

BAB II

TINJAUAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal Efisien

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Dalam hal ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun (investor) bisa memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Pasar yang efisien yaitu dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi relevan yang tersedia seperti semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu misalnya laba perusahaan tahun lalu, maupun informasi saat ini misalnya rencana kenaikan dividen tahun ini, serta informasi yang bersifat sebagai opini rasional yang beredar di pasar yang bisa memengaruhi perubahan harga (Tandelilin, 2017).

Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Pada waktu tertentu pasar bisa *overadjusted* atau *underadjusted* ketika bereaksi terhadap informasi baru, sehingga harga baru yang terbentuk bisa jadi bukan harga yang mencerminkan nilai intrinsik dari sekuritas tersebut. Hal yang terpenting dari mekanisme pasar efisien adalah harga yang terbentuk tidak bias dengan estimasi harga keseimbangan yang terbentuk setelah investor sudah sepenuhnya menilai dampak dari informasi yang didapatkan.

Bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga (Fama,1970), yang dikenal sebagai *efficient market hypothesis* (hipotesis pasar efisien). Bentuk efisien pasar tersebut yaitu sebagai berikut

- a. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*) yaitu harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak bisa lagi digunakan oleh investor untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini.
- b. Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form of the efficient market hypothesis*), yaitu studi peristiwa (*event studies*), harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapat keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dalam jangka waktu yang lama.
- c. Hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*) yaitu harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Jadi, hipotesis pasar efisien bentuk kuat mencakup semua informasi historis dan informasi yang ada di publik yang relevan, disamping itu juga ada informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi dan kreditor.

Ketiga bentuk pasar efisien tersebut masing-masing berkaitan erat dengan sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar.

2.1.2 Anomali Pasar

Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Anomali muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk lemah, semi kuat, maupun bentuk kuat. Tetapi banyak bukti yang mengaitkan antara anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat. Dan perlu diketahui bahwa anomali dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu.

Menurut Levy (2005: 396) Anomali pasar adalah penyimpangan terhadap konsep pasar efisien. Terdapat 4 jenis anomali yang dikenal yaitu sebagai berikut

1. Anomali perusahaan (*firm anomalie*) adalah suatu anomali yang terjadi akibat dari adanya sifat atau karakteristik khusus dari suatu perusahaan.
2. Anomali musiman (*seasonal anomalies*), adalah fenomena yang terjadi karena adanya ketergantungan pada waktu. Salah satunya adalah *calendar anomalies* yang merupakan salah satu anomali dalam kategori *times series anomalies*.
3. Anomali kejadian (*event anomalies*), yaitu anomali yang terjadi karena adanya perubahan harga yang di pengaruhi oleh suatu kejadian atau peristiwa yang mudah teridentifikasi.
4. Anomali akuntansi (*accounting anomalies*) terjadi karena adanya perubahan dalam harga saham sebagai akibat dari di keluarkannya suatu informasi akuntansi.

2.1.3 *Monday Effect*

Menurut Cahyaningdya (2010) *Monday effect* adalah return saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Adanya *bad news* pada hari Jumat sore juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor, yang di reaksi negatif oleh pasar sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham pada hari Senin.

Hari Senin dianggap sebagai hari yang terburuk dibanding hari lain sepanjang minggu karena merupakan hari pertama kerja dan sebaliknya, Jumat adalah hari terbaik karena merupakan hari kerja terakhir sebelum hari libur. Hal ini mengakibatkan investor cenderung merasa pesimis di hari Senin dan optimis di hari Jumat. Kecenderungan perilaku kurang rasional ini membuat return Senin secara rata-rata menjadi negatif. Faktor dari emiten yang mengumumkan berita-berita yang buruk pada hari terakhir perdagangan saham juga menjadikan return saham di hari Senin cenderung bersifat negatif. Investor akan segera menjual sahamnya dihari Senin ketika tahu mengenai berita buruk atas perusahaan. Hal ini termasuk sikap perilaku *overreaction* investor terhadap suatu informasi terkini. Kondisi ini juga tidak terlepas dari faktor psikologis karena secara psikologis investor akan bereaksi lebih dramatis (*overreaction*) terhadap informasi yang jelek. Untuk menghitung return saham *Monday Effect* dapat menggunakan rumus sebagai berikut

$$R \text{ Senin} = \frac{IHSISenin - IHSIJumat}{IHSIJumat}$$

$$R \text{ Selasa} = \frac{IHSISelasa - IHSISenin}{IHSISenin}$$

$$R \text{ Rabu} = \frac{IHSIRabu - IHSISelasa}{IHSISelasa}$$

$$R \text{ Kamis} = \frac{IHSIKamis - IHSIRabu}{IHSIRabu}$$

$$R \text{ Jumat} = \frac{IHSI \text{ Jumat} - IHSI \text{ Kamis}}{IHSI \text{ Kamis}}$$

Sumber: Maulaya, (2016:8)

Keterangan:

R Senin= Indeks harga saham individu pada hari Senin dikurangi dengan indeks harga saham individu hari Jumat pada Minggu sebelumnya dibagi dengan indeks harga saham individu hari Jumat pada Minggu sebelumnya.

R Selasa= Indeks harga saham individu pada hari Selasa dikurangi dengan indeks harga saham individu hari Senin pada dibagi dengan indeks harga saham individu hari Senin.

R Rabu= Indeks harga saham individu pada hari Rabu dikurangi dengan indeks harga saham individu hari Selasa pada dibagi dengan indeks harga saham individu hari Selasa.

R Kamis= Indeks harga saham individu pada hari Kamis dikurangi dengan indeks harga saham individu hari Rabu pada dibagi dengan indeks harga saham individu hari Rabu.

R Jumat= Indeks harga saham individu pada hari Jumat dikurangi dengan indeks harga saham individu hari Kamis pada dibagi dengan indeks harga saham individu hari Kamis.

Return saham yang diperoleh dikelompokkan menjadi dua yaitu *return* saham pada Senin dan return saham NonSenin.

2.1.4 Weekend Effect

Weekend Effect adalah suatu fenomena dimana return pada hari terakhir dalam satu minggu perdagangan memiliki return yang positif. Weekend effect

juga dikenal dengan sebutan *Friday effect* untuk pasar saham hari terakhir dalam satu minggu perdagangan adalah hari Jumat.

Weekend effect merupakan suatu fenomena yang terjadi dipasar keuangan dimana return saham pada hari Senin lebih rendah daripada return yang terjadi pada hari Jumat sebelumnya. Hal tersebut terjadi karena kecenderungan perusahaan untuk merilis berita buruk pada hari Jumat setelah pasar tutup, yang kemudian menekan harga saham pada hari Senin. *Weekend effect* juga terkait dengan penjualan pendek yang akan mempengaruhi saham dengan posisi bunga pendek tinggi, atau efeknya bisa saja hasil dari memudarnya optimisme pedagang antara hari Jumat dan Senin (Kenton 2018).

Pada umumnya return yang tinggi diperoleh pada hari-hari menjelang libur (hari Jumat) hal ini dapat dikarenakan oleh faktor psikologis investor yang mendorong untuk melakukan transaksi dan harga saham yang ditawarkan (*bid ask price*) oleh penjual. Peningkatan return tersebut juga dapat diakibatkan karena investor cenderung untuk melakukan aksi *profit taking* untuk menghadapi liburan (Sularso, 2013). Untuk menghitung return saham *Weekend Effect* dapat menggunakan rumus sebagai berikut

$$R \text{ Senin} = \frac{IHSISenin - IHSIJumat}{IHSIJumat}$$

$$R \text{ Selasa} = \frac{IHSISelasa - IHSISenin}{IHSISenin}$$

$$R \text{ Rabu} = \frac{IHSIRabu - IHSISelasa}{IHSISelasa}$$

$$R \text{ Kamis} = \frac{IHSIKamis - IHSIRabu}{IHSIRabu}$$

$$R \text{ Jumat} = \frac{IHSIJumat - IHSIKamis}{IHSIKamis}$$

Sumber: Maulaya, (2016:8)

Return saham yang diperoleh dikelompokkan menjadi dua yaitu *return* saham pada Jumat dan *return* saham NonJumat.

2.1.5 Week Four Effect

Fenomena *Week Four Effect* pertama kali ditemukan oleh Wang, Li dan Ericson (1997) hasil penelitiannya menyatakan bahwa terjadi *return* negatif pada hari senin dua minggu terakhir pada bulan bersangkutan, sementara *return* pada hari senin tiga minggu pertama meskipun masih negatif tetapi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa *return* hari senin negatif yang terbesar terjadi pada minggu keempat.

Week Four Effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap negatif meskipun tidak signifikan atau sama dengan nol. *Week Four Effect* bertujuan untuk menguji apakah *return* Senin yang negatif hanya terjadi pada minggu keempat dan kelima (Ariyani, 2012).

Pola anomali *Week Four Effect* ini mampu mempengaruhi perilaku *return* saham dikarenakan kecenderungan *return* saham yang negatif terjadi pada hari senin minggu keempat dan kelima dipengaruhi oleh kebutuhan likuiditas para investor. Diakhir bulan (minggu keempat dan kelima) merupakan waktu dimana kebutuhan investor akan meningkat namun penghasilan investor belum dapat bertambah, karena kebanyakan dari perusahaan dan instansi lainnya melakukan pembagian upah, gaji, dan honor pada awal bulan. Sehingga diakhir bulan kebanyakan investor terutama investor kecil yang termotivasi untuk melakukan penjualan saham dibandingkan dengan pembelian saham. Hal tersebut membuat harga saham menjadi rendah dan mengakibatkan *return* saham yang diterima

investor akan menjadi rendah dan cenderung negatif dibandingkan saat minggu pertama hingga ketiga. Untuk menghitung return saham *week four effect* dapat menggunakan rumus sebagai berikut

$$R_{\text{senin}} (\text{minggu ke } 1 - 3) = \frac{\text{IHSl}_{\text{senin}} - \text{IHSl}_{\text{jumat}}}{\text{IHSl}_{\text{jumat}}}$$

$$R_{\text{senin}} (\text{minggu ke } - 4) = \frac{\text{IHSl}_{\text{senin}} - \text{IHSl}_{\text{jumat}}}{\text{IHSl}_{\text{jumat}}}$$

Return saham hari senin yang diperoleh dikelompokkan menjadi dua yaitu *return* saham pada minggu pertama sampai ketiga dan *return* saham minggu keempat.

2.1.6 Rogalski Effect

Rogalski (1984) menemukan suatu fenomena yang dikenal sebagai Rogalski Effect. Dalam penelitiannya, Rogalski (1984) menemukan adanya hubungan yang menarik antara fenomena *Day of the Week Effect* dengan *January Effect*, ditemukan bahwa rata-rata *return* negatif pada hari Senin, menghilang pada bulan Januari. Hal ini disebabkan karena adanya *January Effect*, yakni adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya. Jadi Rogalski Effect merupakan suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya (Werastuti, 2012).

Berdasarkan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. 80/PM/1996, Laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah

tanggal tahun tutup buku. Ini berarti laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April, dan laporan keuangan yang disampaikan setelah bulan April berarti melampaui ketentuan Bapepam. Setiawati dan Naim (2005) dalam penelitiannya menemukan sebesar 74,64% perusahaan-perusahaan publik menyampaikan laporan keuangan pada bulan April.

Beberapa perusahaan di Indonesia melakukan praktik manajemen laba. Tujuan dilakukannya manajemen laba yaitu untuk memanfaatkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan bersangkutan. Dengan adanya manajemen laba ini menimbulkan sentimen positif pada pasar, karena pasar optimis terhadap kinerja perusahaan publik yang melaporkan adanya kinerja yang baik pada perusahaan-perusahaan tersebut. Dengan kondisi ini diduga return saham pada bulan April akan lebih tinggi dibanding return saham pada bulan lainnya (non April), sehingga *monday effect* akan menghilang pada bulan April karena adanya kecenderungan return yang lebih tinggi di bulan April (Cahyaningdyah, 2010). Untuk menghitung *return* saham *Rogalski Effect* dapat menggunakan rumus sebagai berikut

$$R_{\text{senin}} (\text{April}) = \frac{IHSI_{\text{senin}} - IHSI_{\text{jumat}}}{IHSI_{\text{jumat}}}$$

$$R_{\text{senin}} (\text{Non April}) = \frac{IHSI_{\text{senin}} - IHSI_{\text{jumat}}}{IHSI_{\text{jumat}}}$$

Return saham hari senin yang diperoleh dikelompokkan menjadi dua yaitu *return* saham pada bulan April dan *return* saham hari senin selain bulan April.

2.1.7 Return Saham

Return Saham merupakan *income* yang di peroleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasi yang dilakukan di suatu perusahaan. *Return* saham

dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto, 2000), yaitu *return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dasar penentu *return* ekspektasi serta risiko dimasa yang akan datang. Dan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang dan bersifat tidak pasti.

Jones (2013:138) menyatakan bahwa *return is yield and capital gain*. *Yield* adalah presentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk investasi dalam bentuk saham, *yield* merupakan presentase deviden terhadap harga saham pada periode sebelumnya. Sedangkan *Capital gain* adalah bentuk keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga beli dan harga jual saham yang diinvestasikan.

Return saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

P_t : Harga saham penutupan (*closing price*) pada hari ke – t

P_{t-1} : Harga saham penutupan (*closing price*) pada hari ke – t - 1.

Return merupakan salah satu alasan investor untuk melakukan investasi baik itu jangka panjang maupun jangka pendek. Investor berharap mendapat kembalian sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya. Tanpa adanya keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukan, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak memiliki hasil.

Selain *return*, investor juga mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi yang akan dilakukannya sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *realized return* yang telah di terima dengan *expected return*. Dalam berinvestasi *risk* dan *return* memiliki hubungan yang kuat, yaitu jika risiko tinggi, maka *return* juga akan tinggi begitu pula sebaliknya jika *return* rendah maka *risk* juga akan rendah.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang anomali pasar terhadap *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Adapun beberapa penelitian terdahulu diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Iswardhini (2013) yang berjudul Pengaruh *Monday Effect* terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012 menyimpulkan bahwa adanya *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Ardinan (2014) yang berjudul Pengujian *Monday Effect* pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura menyimpulkan bahwa tidak terjadi fenomena *Monday Effect* pada indeks LQ45 dan STI selama periode 2010- 2012. Hal serupa ditemukan oleh Putra (2016) dengan judul penelitian analisis *The Monday Effect* Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya juga menemukan bahwa Return pada hari Senin tidak berpengaruh terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2018) yang menemukan bahwa *Monday Effect* terjadi pada Bursa Efek Indonesia. Serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2016) dengan judul penelitian Analisis *Monday Effect* Dan *Weekend Effect* Pada Return Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. Menemukan bahwa terjadi *Monday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan return saham

negatif pada awal pekan untuk periode bulan Februari 2015 sampai dengan bulan Januari 2016. Dan tidak terjadi *weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian terkait *Weekend Effect* juga telah dilakukan oleh Sularso (2013) hasil penelitiannya menunjukkan tidak terjadi *weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Begitu pula yang ditemukan oleh Luhglatno (2011) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis *Weekend Effect* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa tidak terjadi *weekend effect* Di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2011) berjudul Pengaruh *Weekend Effect* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa *Weekend Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian terkait *week four effect* telah dilakukan oleh Musthafa (2019) dengan judul penelitian Efek Minggu Keempat terhadap *Return Saham* yang menyimpulkan bahwa fenomena *Week Four Effect* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Muhammad (2016) dengan judul Pengaruh *Weekday Effect* Dan *Week Four Effect* Terhadap *Return Saham* Indeks Kompas100 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007–2015. Hasil penelitiannya menunjukkan terjadi *Week Four Effect* di emiten yang tergolong ke dalam perhitungan indeks kompas100 pada hari Senin di minggu terakhir setiap bulannya.

Hal yang berbeda di temukan oleh Maryani (2017) yang judul 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. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa fenomena *Week Four Effect* tidak terjadi pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2014-2015.

Ambarwaty (2016) juga melakukan penelitian terkait *Return Saham*, dan penelitiannya menggunakan metode kuantitatif. Kesimpulannya menunjukkan variabel *Week Four Effect* tidak menimbulkan perbedaan terhadap return saham artinya tidak terjadi *Week Four Effect* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel *Rogalski Effect* tidak menimbulkan perbedaan terhadap return saham harian Jakarta Islamic Indeks. Penelitian lainnya oleh Cahyaningdyah (2017) berjudul Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia : Pengujian Menggunakan GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity*), hasil penelitiannya tidak menemukan adanya fenomena *Week Four Effect* di BEI tahun 2007-2015. Hal serupa ditemukan oleh Kasdjan (2017) bahwa fenomena *Week Four Effect* tidak berhasil diidentifikasi.

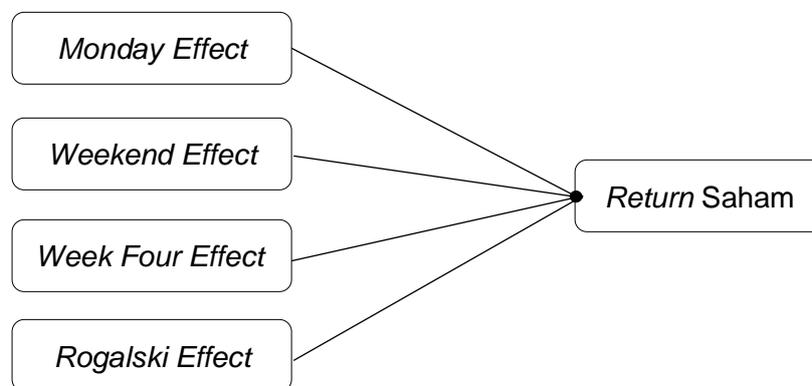
Penelitian lainnya terkait *Rogalski Effect* dilakukan oleh Nuronyah (2018) yang berjudul *Market Anomalies of LQ 45 Companies Stock Return Listed On the Indonesia Stock Exchange*. Kesimpulannya bahwa tidak terjadi *Rogalski Effect* pada *return* saham LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Suyanto (2019) yang berjudul Pengujian Efek Hari Dalam Seminggu Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya *Rogalski Effect* baik berdasarkan bulan perdagangan Januari maupun April.

Penelitian serupa dilakukan oleh Ramadhani (2015) dengan judul Pengujian Anomali Pasar *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Rogalski Effect* Di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terjadi *Rogalski Effect*

di bulan Januari pada tahun 2011 dan 2012 serta pada tahun 2013 untuk kelompok indeks saham JII. Tetapi *Rogalski Effect* di bulan Januari ditemukan terjadi pada kelompok indeks saham LQ45 pada tahun 2013. Cahyaningdyah (2010) melakukan penelitian berjudul Analisis *Monday Effect* Dan *Rogalski Effect* Di Bursa Efek Jakarta Di BEJ, menyimpulkan bahwa terjadi *rogalski effect* ditemukan di bulan April.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pemaparan teori yang telah diberikan dengan berbagai faktor yang diidentifikasi, maka kerangka konseptual penelitian ini digambarkan sebagai berikut



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Terjadi *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia

Menurut Cahyaningdyah (2010) *Monday effect* adalah return saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Adanya *bad news* pada hari Jumat sore juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor, yang di reaksi negatif oleh pasar sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham pada hari Senin. Penelitian terkait *Monday Effect* telah dilakukan oleh Putra (2016) dengan judul penelitian analisis

The Monday Effect Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menemukan bahwa Return pada hari Senin tidak berpengaruh terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2018) menemukan bahwa *Monday Effect* terjadi pada Bursa Efek Indonesia. Serupa yang ditemukan oleh Rahmawati (2016) bahwa terjadi *Monday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan return saham negatif pada awal pekan. Oleh karena itu, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah

H1: Diduga terjadi *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia

2.4.2 *Terjadi Weekend Effect* di Bursa Efek Indonesia

Weekend Effect adalah suatu fenomena dimana return pada hari terakhir dalam satu minggu perdagangan memiliki return yang positif. *Weekend effect* juga dikenal dengan sebutan *Friday effect* untuk pasar saham hari terakhir dalam satu minggu perdagangan adalah hari Jumat. Penelitian terkait *Weekend Effect* telah dilakukan oleh Luhglatno (2011) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis *Weekend Effect* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa tidak terjadi *weekend effect* Di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan hasil penelitian Lestari (2011) yang berjudul Pengaruh *Weekend Effect* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa *Weekend Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia. Serupa dengan penelitian yang dilakukan Sulistyaningsih (2016) yang berjudul Analisis Hari Perdagangan dan *Weekend Effect* terhadap Return Saham Perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji untuk variabel *weekend effect* dengan menggunakan uji *one sample t-test* dapat membuktikan ada pengaruh yang signifikan *weekend effect* terhadap return saham, artinya *Weekend effect* terjadi

di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah

H2: Diduga terjadi *Weekend Effect* di Bursa Efek Indonesia

2.4.3 Terjadi *Week Four Effect* di Bursa Efek Indonesia

Week Four Effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan return hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. Fenomena *Week Four Effect* pertama kali ditemukan oleh Wang (1997) hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa terjadi return negatif pada hari senin dua minggu terakhir pada bulan bersangkutan sementara *return* pada hari senin tiga minggu pertama meskipun masih negatif tetapi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa *return* hari senin negatif yang terbesar terjadi pada minggu keempat. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Maulaya (2016) bahwa fenomena *Week Four Effect* terjadi di bursa Efek Indonesia, sehingga disimpulkan bahwa fenomena *Monday Effect* yang terjadi disebabkan oleh *return* yang negatif pada minggu akhir. Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa *return* senin negatif terjadi pada dua minggu di akhir bulan, yaitu minggu keempat dan kelima. Oleh karena itu, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah

H3: Diduga terjadi *Week Four Effect* di Bursa Efek Indonesia

2.4.4 Terjadi *Rogalski Effect* di Bursa Efek Indonesia

Rogalski Effect dapat diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan tertentu. Hal tersebut disebabkan karena adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada

bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya. Penelitian tentang pengaruh *Rogalski Effect* terhadap telah dilakukan oleh Udayani (2016) hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa uji untuk variabel *Rogalski Effect* dengan menggunakan independent sample t-test membuktikan terjadinya *Rogalski Effect* dibulan April meskipun tidak signifikan pada *return* saham LQ45 periode tahun 2012-2014.

Hal serupa ditemukan oleh Cahyaningdyah (2010) Di BEJ, *Rogalski Effect* ditemukan di bulan April, dimana pada bulan April *Monday effect* menghilang dan rata-rata *return* Senin di bulan lainnya tetap negatif. Hal tersebut juga terjadi dikarenakan adanya praktek manajemen laba (*earning management*) yang dilakukan oleh perusahaan publik yang menimbulkan sentimen positif pada pasar yang kemudian dapat menaikkan harga saham pada bulan April. Dari kondisi yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa diduga *return* saham pada bulan April lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya. Oleh karena itu, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah

H4: Diduga terjadi *Rogalski Effect* di Bursa Efek Indonesia