

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Sampel**

Pemilihan sampel didasarkan atas kelengkapan data mengenai perusahaan yang tergabung dalam LQ-45. Data diperoleh dari Pojok BEJ UII dan Pusat Data Pasar Modal UGM. Data yang digunakan terdiri dari dua periode yaitu periode pertama Februari – Juli 2005 dan periode kedua Agustus – Januari 2006. Perusahaan yang dijadikan objek pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam kelompok LQ-45 pada kedua periode tersebut.

Pada bab IV ini akan menguraikan hasil analisis data yang telah diperoleh. Penelitian ini difokuskan untuk mengamati pergerakan saham perusahaan/emiten yang masuk dalam penghitungan LQ-45 pada periode pengamatan antara Februari – Juli 2005 sampai dengan Agustus – Januari 2006. Dalam periode pertama amatan terdapat dua (2) saham yang mengalami pergantian yaitu HMSP hanya bertahan selama tiga bulan dalam LQ-45 yang kemudian digantikan oleh SMGR. Pada periode kedua amatan terdapat tujuh (7) saham baru yang berhasil masuk dalam LQ-45 yaitu ADMG, BLTA, BNLI, CMNP, LPBN, PNLF dan SMRA. Data saham dapat dilihat di lampiran.

## 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Ada dua variabel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu : *Initial Return* ( $R_i$ ) dan variable dummy (1 dan 0) yaitu hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat. Statistik deskriptif antara variabel penelitian dari semua sampel disajikan pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
Statistik Deskriptif Variabel

		SENIN	SELASA	RABU	KAMIS	JUMAT
<b>N</b>	Valid	45	45	45	45	45
	Missing	0	0	0	0	0
<b>Mean</b>		-0,1884	0,1322	0,0427	0,0514	0,1075
<b>Median</b>		-0,1901	0,1419	0,0307	0,0390	0,1233
<b>Std. Deviation</b>		0,3269	0,1672	0,1562	0,1539	0,1543
<b>Variance</b>		0,1069	0,0279	0,0244	0,0237	0,0238
<b>Skewness</b>		1,8378	-0,3090	0,7558	0,1804	0,1552
<b>Std. Error of Skewness</b>		0,3537	0,3537	0,3537	0,3537	0,3537
<b>Minimum</b>		-1,1394	-0,3058	-0,2449	-0,2211	-0,2778
<b>Maximum</b>		1,3471	0,4770	0,4984	0,3426	0,5333
<b>Percentiles</b>	25	-0,3212	-0,0056	-0,0612	-0,0875	0,0081
	50	-0,1901	0,1419	0,0307	0,0390	0,1233
	75	-0,0699	0,2527	0,1208	0,1751	0,1869

Hasil perhitungan deskriptif *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta seperti yang terdapat pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa *return* rata – rata saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Selasa, yaitu 13,22% dan terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, yaitu – 18,84%. Variabilitas *return* saham hari perdagangan dapat diukur dari besarnya koefisien variasinya. Koevisien variasi

*return* saham pada hari perdagangan Senin yaitu 0,1069, lebih tinggi daripada koefisien variasi *return* saham hari perdagangan lainnya.

*Return* rata – rata saham pada hari perdagangan Selasa lebih tinggi daripada *return* rata – rata saham pada hari perdagangan Jumat. Namun demikian, *return* rata – rata saham pada hari Selasa memiliki tingkat variabilitas yang lebih kecil dibandingkan dengan *return* rata – rata hari Jumat. Hal ini dapat ditunjukkan oleh besarnya koefisien variasi masing – masing hari perdagangan tersebut. Koefisien variasi *return* saham pada hari Selasa adalah 0,0279, sedangkan koefisien pada hari perdagangan Jumat adalah 0,0238. Jika variabilitas *return* saham ini digunakan sebagai ukuran risiko, maka *return* saham pada hari perdagangan Jumat relatif lebih berisiko dibandingkan dengan *return* saham pada hari Selasa.

*Return* terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, yaitu – 18,84% dengan risiko (variabilitas) yang tertinggi di antara hari perdagangan lainnya. Hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien variasi *return* saham pada hari perdagangan Senin, yaitu 0,1069.

Distribusi *return* harian saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian dapat dilihat dari besarnya koefisien kemencengannya (*skewness*). Koefisien kemencengan (*skewness*) *return* saham harian pada hari perdagangan Senin, Rabu, Kamis dan Jumat lebih besar dari nol (positif). Artinya, sebagian besar *return* saham pada hari perdagangan Senin, Rabu, Kamis dan Jumat lebih tinggi daripada rata – ratanya. Koefisien kemencengan (*skewness*) pada hari perdagangan Selasa lebih kecil dari nol (negatif). Artinya, sebagian *return* saham harian pada hari perdagangan Selasa lebih rendah daripada rata – ratanya.

### 4.3 Hasil Uji Hipotesis

#### 4.3.1 Uji Pengaruh Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta

Pada pengujian hipotesis pertama ini bertujuan untuk melihat adanya pengaruh (efek) akhir pekan terhadap *return* saham dalam LQ-45 melalui pendekatan perubahan *return*.

Hasil analisis disajikan pada Tabel 4.2, koefisien regresi yang diperoleh dari hasil perhitungan dengan menggunakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan besarnya *return* rata – rata harian saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

**Tabel 4.2**  
**Ringkasan Statistik Regresi Return Saham Harian di BEJ**  
**Tahun 2005 – 2006**

Statistik	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
b	-0,2673	0,1268	0,0219	0,0251	0,0966
SEb	0,1131	0,1142	0,1154	0,1136	0,1162
t	-2,3625	1,1104	0,1895	0,2209	0,8314
Sig.	0,0190*	0,2680	0,8499	0,8254	0,4066

\*Signifikan pada  $\alpha=5\%$

Berdasarkan hasil perhitungan yang terdapat di Tabel 4.2, *return* saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Selasa, yaitu 12,68% dan *return* saham terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, yaitu -26,73%. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan dengan pola *return* yang terjadi di bursa efek di negara lain. Penelitian terhadap *return* saham harian di *Kuala Lumpur Stock Exchange* (Malaysia) memperoleh bukti empiris bahwa *return* saham terendah

terjadi pada hari Senin, namun *return* tertinggi terjadi pada hari perdagangan Kamis (Clare, Ibrahim dan Thomas, 1998). Penelitian terhadap *return* saham di pasar modal Indonesia (BEJ) dilakukan oleh Wibisono, Sukirno dan Sukamto (1996) menggunakan IHSG untuk menentukan *return* saham harian. Penelitian tersebut dilakukan dalam periode 1989 sampai dengan 1995. Hasil empiris dari penelitian tersebut diperoleh bukti bahwa *return* saham terendah di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian terjadi pada hari perdagangan Selasa, sedangkan *return* saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Kamis.

Tabel 4.2 mempresentasikan nilai uji t masing – masing hari perdagangan. Berdasarkan besaran statistik tersebut, hari perdagangan Senin signifikan pada tingkat 5% yaitu  $0,0190 < \alpha < 0,05$ , sedangkan hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat tidak signifikan secara statistik. Berdasarkan hasil penghitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan Senin berpengaruh (mempunyai efek) terhadap *return* saham, sedangkan hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat tidak berpengaruh (tidak mempunyai efek) terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta pada periode penelitian.

Pada hari perdagangan Senin, investor dapat memperoleh *return* yang signifikan secara statistik. Namun demikian, *return* saham yang diperoleh pada hari Senin lebih rendah dibandingkan dengan *return* saham pada hari perdagangan Selasa dan Jumat. Fenomena ini mungkin disebabkan oleh motivasi investor dalam memperoleh *return* pada hari pertama perdagangan. Menurut Miller, *return* saham terendah terjadi pada hari perdagangan Senin disebabkan karena selama akhir pekan hingga pada hari perdagangan Senin, investor memiliki

kecenderungan untuk menjual saham melebihi kecenderungan untuk membeli saham. Pada perdagangan saham hari Senin, pasar mengalami surplus permintaan jual (*sell order*) yang merupakan akumulasi dari permintaan jual selama akhir pekan pada saat pasar ditutup. Tingginya aksi jual pada hari perdagangan Senin disebabkan oleh adanya kecenderungan informasi yang tidak menyenangkan (*unfavorable information*) datang ke pasar setelah perdagangan ditutup pada hari perdagangan Jumat (akhir pekan).

*Return* saham pada hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat adalah positif. Artinya, pada hari perdagangan tersebut investor dapat memperoleh *capital gain*. Namun demikian, *capital gain* yang diperoleh investor pada hari perdagangan ini tidak bermakna (tidak signifikan). *Return* yang tidak signifikan pada hari perdagangan tersebut mungkin disebabkan oleh karena investor cenderung melakukan pengkajian terhadap berbagai informasi yang relevan dan sedang berusaha menentukan strategi transaksi berdasarkan informasi yang berkaitan dengan pasar modal, baik informasi yang berasal dari dalam negeri, maupun dari luar negeri.

#### 4.3.2 Uji Beda Return Saham Harian

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian. Pengujian terhadap beda *return* saham harian ini menggunakan analisis varians (ANOVA).

Hasil perhitungan statistik terhadap data yang digunakan ini terdapat pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3

## Analysis of Variance

Source	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	2,7325	4	0,6831	1,3849	0,2399
Within Groups	114,9320	233	0,4933		
Total	117,6645	237			

\*Signifikan pada  $\alpha=5\%$

Hasil perhitungan dengan menggunakan ANOVA menunjukkan adanya nilai uji F sebesar 1,3849 dan  $p$ -value = 0,2399  $> \alpha > 0,05$  menunjukkan bahwa pengujian terhadap beda *return* harian saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian tidak signifikan secara statistik. Artinya, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* harian saham di BEJ selama periode penelitian.

Pengujian lebih lanjut terhadap beda *return* harian saham dilakukan dengan mengidentifikasi *return* saham pada hari perdagangan apa yang berbeda. Pengujian ini menggunakan prosedur perbandingan berganda (*Multiple Comparison Procedur*) dengan uji *Least Significant Difference* (LSD). Tabel 4.4 berisi hasil perhitungan data dengan menggunakan LSD.

Ternyata hasil perhitungan pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa *return* hari perdagangan Senin dan hari perdagangan Selasa memiliki perbedaan yang signifikan pada tingkat 5%, yaitu  $0,0384 < \alpha < 0,05$ . Hasil empiris ini menunjukkan bahwa *return* saham harian berbeda terjadi pada hari perdagangan Senin dan Selasa (bertanda \* pada Tabel 4.4). Hasil perhitungan ini mendukung

kesimpulan bahwa *return* saham yang terjadi pada hari perdagangan Senin dan Selasa berbeda dan signifikan.

Perbedaan *return* saham mungkin disebabkan oleh terdapatnya perbedaan informasi yang masuk ke pasar antara hari perdagangan yang satu dengan hari perdagangan yang lain. Kemungkinan yang lain adalah adanya perbedaan psikologis investor pada setiap hari perdagangan yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan investasinya.





Tabel 4.4

## LSD Beda Return Saham Harian di BEJ, 2005 – 2006

		Mean Differences (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
(I) HARI	(J) HARI				Lower Bound	Upper Bound
1	2	-0,2970*	0,1426	0,0384*	-0,5780	-0,0160
	3	-0,2144	0,1434	0,1362	-0,4970	0,0681
	4	-0,2207	0,1419	0,1212	-0,5003	0,0588
	5	-0,2811	0,1450	0,0538	-0,5668	0,0047
2	1	0,2970*	0,1441	0,0384*	0,0160	0,5780
	3	0,0831	0,1441	0,5650	-0,2009	0,3670
	4	0,0767	0,1426	0,5911	-0,2043	0,3578
	5	0,0164	0,1458	0,9103	-0,2707	0,3036
3	1	0,2144	0,1434	0,1362	-0,0681	0,4970
	2	-0,0831	0,1441	0,5650	-0,3670	0,2009
	4	-0,0063	0,1434	0,9649	-0,2889	0,2762
	5	-0,0666	0,1465	0,6497	-0,3553	0,2220
4	1	0,2207	0,1419	0,1212	-0,0588	0,5003
	2	-0,0767	0,1426	0,5911	-0,3578	0,2043
	3	0,0063	0,1434	0,9649	-0,2762	0,2889
	5	-0,0603	0,1450	0,6779	-0,3460	0,2254
5	1	0,2811	0,1450	0,0538	-0,0047	0,5668
	2	-0,0164	0,1458	0,9103	-0,3036	0,2707
	3	0,0666	0,1465	0,6497	-0,2220	0,3553
	4	0,0603	0,1450	0,6779	-0,2254	0,3460

\*Signifikan pada  $\alpha=5\%$ 

Keterangan :

1 : Senin, 2 : Selasa, 3 : Rabu, 4 : Kamis, 5 : Jumat