

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tidak terlalu berlebihan bila dikatakan bahwa pengembangan ekonomi secara keseluruhan harus pula diukur dari seberapa jauh perkembangan pasar modal dan industri sekuritas pada negara tersebut. Suatu negara yang berada pada tahap awal industrialisasinya memang belum memerlukan pasar modal yang canggih. Dalam suatu perekonomian yang primitif dimana unit-unit ekonomi memenuhi kebutuhan dasar mereka melalui barter terbatas tentu tidak memiliki dorongan untuk mengembangkan suatu sistem keuangan. Setelah suatu sistem perekonomian menapak pada jenjang yang lebih tinggi dalam pembangunan ekonomi, warga negara mulai mengambil spesialisasi masing-masing dalam bidang produksi dan jasa, kecenderungan untuk menyimpan kekayaan dalam *real asset* (aktiva fisik) pelan-pelan hilang dan bergeser ke arah aktiva keuangan (*financial asset*) atau sekuritas.

Investasi pasar modal adalah salah satu alternatif yang mendatangkan keuntungan. Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan.

Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* yaitu pihak yang mempunyai kelebihan dana ke *borrowers* yaitu pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dari proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung, tanpa perantara keuangan.¹

Harapan seorang investor dengan membeli sejumlah saham atau sekuritas lainnya adalah mendapat keuntungan. Investor keuangan jika melakukan investasi dalam saham, maka keuntungan yang diharapkan adalah *Dividen* dan *Capital Gain* timbul karena selisih harga jual yang lebih besar dari harga beli, dalam melakukan investasi biasanya investor memiliki bermacam-macam maksud dalam menanamkan modalnya, ada yang mengharapkan keuntungan jangka panjang berupa *Dividen* dan *Capital Gain* dan ada juga yang hanya mengharapkan *Capital Gain* saja sebagai sebagai harapan jangka pendek.

¹ Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN

Setiap investasi selalu mengandung unsur ketidakpastian, karena investor hanya bisa mengharapkan tingkat keuntungan yang akan diperolehnya, mereka tidak bisa mengharapkan secara pasti tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Ketidakpastian atau resiko investasi tersebut dapat diukur dengan penyebaran nilai tingkat keuntungan yang diharapkan. Ukuran penyebaran ini adalah deviasi standar (*variance*), apabila investor atau pemodal mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi maka dia harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula².

Secara umum bursa sekuritas mengalami pergerakan harga yang membentuk suatu pola untuk jangka waktu tertentu. Tidak ada harga sekuritas yang meningkat terus menerus atau turun terus menerus. Pergerakan harga sekuritas berkaitan dengan kondisi ataupun perilaku ekonomi dunia sebagai akibat perekonomian yang mengglobal. Pembentukan harga sekuritas atau saham terkadang tidak hanya dipengaruhi oleh perilaku ekonomi yang sedang berlangsung tetapi juga oleh sebab yang digolongkan sebagai *anomalies* yaitu perilaku harga sekuritas yang tidak dapat dijelaskan dengan teori-teori yang biasanya dipergunakan untuk memperkirakan pergerakan harga sekuritas seperti *Single Index Model* dan *Capital Asset Pricing Model*. Beberapa diantaranya adalah *Size Effect*, *January Effect* (yaitu perilaku harga sekuritas pada bulan januari memberikan *Rate of Return* lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan yang lain) dan *Day of The Week Effect* (yaitu perilaku harga

² Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN

sekuritas pada hari tertentu memberikan *Rate of Return* lebih tinggi dibandingkan dengan hari-hari yang lain dan perilaku harga sekuritas pada hari tertentu memberikan *Rate of Return* lebih rendah atau cenderung negatif dibanding hari-hari yang lain). Dikatakan anomali karena tidak dapat dimengerti kenapa hal itu bisa terjadi dan perilaku ini terjadi di luar negeri misalnya pengembalian saham untuk pasar Amerika menurut penelitian yang dilakukan oleh Josef Lakonishok dan Maurice Levi (1982).

Perilaku ini sangat menarik untuk diamati karena mempunyai tingkat kejadian yang tinggi namun tidak mempunyai kejelasan apa penyebabnya sehingga menjadi suatu fenomena tersendiri pada pasar modal. Penyimpangan pada pasar modal dapat dipersempit pengertiannya dengan memfokuskan pada kecenderungan-kecenderungan bahwa suatu faktor yang biasanya tidak dimasukkan sebagai suatu faktor yang berpengaruh terhadap perilaku harga sekuritas ternyata mempunyai pengaruh terhadap perilaku harga sekuritas tersebut. Pengaruh ini dapat dijawab atau diterangkan dengan beberapa alasan, hanya alasan-alasan yang dikemukakan biasanya masih bersifat perkiraan belum merupakan suatu kesepakatan yang dapat diangkat sebagai suatu teori.

Weekend Effect dan *january effect* sangat berkaitan dengan pasar modal yang efisien, pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas maka

semakin efisien pasar modal tersebut.³ Dengan demikian akan sangat sulit atau bahkan hampir tidak mungkin bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan diatas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek. Efisiensi dalam artian ini sering juga disebut sebagai efisiensi informasional.

Bursa Efek Jakarta sebagai salah satu pasar modal dikawasan asia pasifik yaitu kawasan yang cepat pertumbuhan ekonominya di dunia mempunyai peluang untuk dapat tumbuh menjadi pasar modal dengan nilai kapitalisasi dan transaksi yang tinggi. Sebagai pasar modal yang masih relatif muda Bursa Efek Jakarta memiliki peluang untuk membentuk karakter (pola-pola) tertentu yang akan menjadi salah satu daya tarik investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

Bedasarkan pemikiran-pemikiran tersebut penulis ingin meneliti fenomena *Weekend Effect* dan *january effect* pada Bursa Efek Jakarta, untuk itu penulis memberi judul "Analisis *Weekend Effect* dan *january effect* Terhadap pengembalian Saham Pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta"

³ Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN

1.2 Rumusan Masalah

Bedasarkan uraian tersebut diatas, maka dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terjadi *Weekend Effect* di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah terjadi *january effect* di Bursa Efek Jakarta ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis adanya efek akhir pekan (*weekend effect*) terhadap tingkat pengembalian saham pada Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis adanya efek akhir tahun (*january effect*) terhadap pengembalian saham pada Bursa Efek Jakarta.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Dapat dijadikan sebagai bahan acuan bagi penelitian lebih lanjut yang obyek penelitiannya berkisar pada anomali saham.
2. Dari hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor atau bagi perusahaan dalam mengatur pola perdagangan saham yang dimiliki sebagai investasi jangka pendek

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Wang Li dan erickson (1997) mencoba menyelidiki pengaruh hari senin dengan menggunakan data Standard Composite Index untuk periode juli 1962 sampai dengan desember 1993, hasil penelitian mnyatakan bahwa tingkat pengembalian negatif terjadi khususnya pada dua minggu terakhir pada dua minggu terakhir pada bulan yang bersangkutan dan pengembalian pada hari senin tiga minggu pertama tidak signifikan

January effect dikenal dengan tingkat pengembalian yang tinggi pada bulan januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya, Rozeff dan Kinney (1976) menyatakan terjadi premium resiko yang tinggi, hal ini disebabkan terjadinya *January effect* dimana ditopang aktifitas pembelian oleh investor institusi.

Di Indonesia penelitian tentang adanya *Weekend Effect* dan *January Effect* telah dilakukan oleh Adler Haymans Manurung kandidat Doktor bidang manajemen keuangan dari FEUI dan Direktur pengelola investai PT Nikko Securities Indonesia. Dari hasil penelitiannya tersebut diambil kesimpulan bahwa tingkat pengembalian negatif pada hari senin sebagai *Weekend Effect* tidak terjadi pada Bursa Efek Jakarta, dan pengembalian pada bulan januari

bukan merupakan yang tertinggi tetapi mempunyai volatilitas yang termasuk tinggi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Investasi

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Investasi kedalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari satu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan.¹

Seiring dengan perkembangan teknologi dan komunikasi, investasi yang dapat dilakukan tidak hanya terbatas pada investasi riil atau bersifat fisik seperti pembangunan pabrik-pabrik ataupun perusahaan yang membutuhkan penanganan secara menyeluruh tetapi juga investasi finansial. Investasi finansial adalah investasi dibidang pembiayaan dengan return dan resiko tertentu, yang tentu saja lebih menarik bagi para investor dibandingkan dengan investasi fisik.

Kelebihan dari investasi finansial adalah investor tidak terikat pada perusahaan, seorang investor dapat menarik seluruh dana investasi yang ditanamkannya jika dia merasa bahwa investasinya tersebut tidak

¹ Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE

menguntungkan, dan kemudian ditanamkan pada perusahaan lain yang dirasa lebih menguntungkan sehingga resiko menanggung kerugian dapat dikurangi. Investor bebas untuk menentukan bidang usaha perusahaan, tingkat return yang diharapkan dengan resiko dan lebih kecil atau sesuai dengan preferensi investor, dalam berinvestasi pun tidak dibatasi bahkan investor dapat memindahkan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lain dalam satu hari, sedangkan dalam investasi fisik investor terikat dalam investasi tersebut sehingga memindahkan dananya untuk berinvestasi di bidang lain memerlukan waktu yang tidak sedikit disamping itu resiko untuk menanggung kerugian juga cukup besar

Dewasa ini investasi finansial mendapatkan perhatian serius dari berbagai pihak baik swasta maupun pemerintah, hal itu dapat kita lihat dari perkembangan pasar modal Indonesia yang masih muda namun memiliki pertumbuhan yang cukup tinggi. Investasi finansial dapat berkembang dengan cepat karena berbagai kemudahan dan keuntungan yang diberikan kepada para investor.

Salah satu alasan mengapa pasar modal terbentuk adalah karena pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara, pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dan (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak

yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih sehingga memungkinkan para modal untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (yaitu gabungan dari berbagai investasi) sesuai resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif penadaan bagi perusahaan-perusahaan selain alternatif investasi pada *real asset* sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat.

2.2.2 Saham

Secara teoritis, surat berharga atau sering juga disebut sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki secarik kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Pada dasarnya, surat berharga di pasar modal dapat diklasifikasikan kedalam dua bentuk, yang pertama adalah surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas dan yang kedua adalah surat berharga yang bersifat hutang atau sering juga disebut surat berharga yang berpendapatan

tetap. Surat berharga yang bersifat ekuitas umumnya dikenal dengan saham sedangkan surat berharga dengan pendapatan tetap umumnya dikenal dengan obligasi. Sedangkan surat berharga lainnya merupakan turunan dari kedua bentuk tersebut yaitu saham preferen, obligasi konversi, waran, *right* dan sekuritas turunan (derivatif) seperti opsi saham.

Saham adalah salah satu bentuk sekuritas yang menyatakan kepemilikan atas perusahaan dalam bagian tertentu sesuai dengan besarnya kepemilikan saham perusahaan, tanpa dipengaruhi oleh batasan waktu sehingga saham bernilai sepanjang perusahaan masih beroperasi atau belum dinyatakan bubar. Jika suatu perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham maka saham ini disebut saham biasa (*common stock*), untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).²

Saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut; dan membayar deviden. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada

² Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE

tiga hal yaitu: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya; devidennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham; memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa. Oleh karena itu saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi dipasar. Walaupun demikian, obligasi perusahaan menduduki tempat yang lebih senior dibanding dengan saham preferen.

Saham biasa merupakan suatu bentuk saham yang dikeluarkan apabila perusahaan mengeluarkan satu kelas saham saja, pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan terhadap kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Karakteristik dari saham biasa adalah deviden dibayarkan sepanjang perusahaan mendapatkan laba, memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham, memiliki hak terakhir dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut terlikuidasi yaitu setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi, memiliki tanggung jawab terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya, dan yang terakhir adalah memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.

2.2.3 Return (Pengembalian) Saham

Secara umum return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yaitu return yang sudah terjadi atau

return ekspektasi yaitu return yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi . Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Model atau metode yang biasa digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan adalah Model Indeks Tunggal dan *Capital Asset Pricing Model*. Model Indeks Tunggal atau model satu faktor mengasumsikan bahwa return antara dua efek atau lebih akan berkorelasi atau bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model, faktor atau indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). dengan formula sebagai berikut :³

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i R_m$$

Dimana : $E(R_i)$ = Tingkat keuntungan saham I

³ Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN

α_i = Adalah bagian dari tingkat keuntungan saham yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar

β_i = Beta atau resiko suatu sekuritas

R_m = Tingkat keuntungan indeks pasar

Menurut *Capital Asset Pricing Model*, tingkat keuntungan suatu investasi terbentuk atas keuntungan bebas resiko, ditambah dengan selisih antara keuntungan bebas resiko dan keuntungan pasar yang dipengaruhi oleh sensitifitasnya terhadap perubahan sehingga terbentuk formula sebagai berikut :

$$E(R_i) = R_f + (R_m - R_f) \beta_i$$

Dimana : $E(R_i)$ = Tingkat keuntungan saham i

R_f = Tingkat keuntungan bebas resiko

R_m = Tingkat keuntungan indeks pasar

β_i = Beta atau resiko suatu sekuritas

Abnormal Return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihitung berdasarkan model yang telah disebutkan diatas yaitu model indeks tunggal dan *Capital Asset Pricing Model*, dengan persamaan sebagai berikut :

$$AR = R_i - E(R_i)$$

Dimana : AR = Return tidak normal (*Abnormal Return*)

R_i = Return yang sesungguhnya terjadi

$E(R_i)$ = Return ekspektasi (*expected return*)

2.2.4 Resiko

Setiap investasi pasti mempunyai dua sisi yaitu *Risk* (Resiko) dan *Return* (keuntungan). Saham dikenal dengan karakteristik *high risk-high return*. Artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi resiko tinggi. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan return atau keuntungan dalam wujud *capital gain* dalam jumlah yang besar dan dalam waktu yang singkat. Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu yang singkat.

Resiko apa saja yang dihadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya adalah

1. Tidak mendapat deviden

Perusahaan akan membagikan deviden jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan deviden jika perusahaan tersebut mengalami kerugian, dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan deviden ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapatkan *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah dari harga beli. Dalam jual beli saham, terkadang untuk

menghindari potensi kerugian yang makin besar seiring dengan terus menurunnya harga saham, maka investor rela menjual saham dengan harga rendah istilah ini dikenal dengan *cut loss*.

Bagian dari resiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan baik dengan membentuk suatu portofolio yang baik disebut dengan resiko yang dapat di-diversifikasikan atau resiko tidak sistematis. Resiko ini unik suatu perusahaan yaitu hal yang buruk yang terjadi pada suatu perusahaan sebagai contoh adalah pemogokan buruh serta tuntutan oleh pihak lain dan sebagainya.

Sebaliknya resiko yang tidak dapat di-diversifikasikan oleh portofolio disebut dengan resiko pasar (*market risk*) atau risiko umum (*general risk*) atau risiko sistimatis (*systematic risk*).⁴ resiko ini terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan, seperti inflasi, resesi, dan lain sebagainya.

Jadi, resiko total merupakan penjumlahan dari resiko yang tidak dapat di-diversifikasikan (resiko sistimatis) dan resiko yang dapat di-diversifikasikan (resiko tidak sistematis).

⁴ Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE

2.2.5 Indeks Harga saham

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi yaitu :⁵

1. sebagai indikator trend pasar,
2. sebagai indikator tingkat keuntungan,
3. sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio,
4. memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif,
5. memfasilitasi berkembangnya produk derivatif,

Di Bursa Efek Jakarta terdapat 5 (lima) jenis indeks, antara lain : indeks individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, perhitungan indeks harga ini menggunakan prinsip yang sama dengan IHSG, Bursa Efek Jakarta memberi angka dasar indeks harga saham individual dengan angka 100 ketika saham diluncurkan pada pasar perdana dan berubah sesuai dengan perubahan pasar.

Indeks harga saham sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sector, perhitungan harga dasar masing-masing sector didasarkan pada kurs/harga akhir setiap saham tanggal 28 desember 1995, di Bursa Efek Jakarta indeks sektoral terbagi atas tiga sektor yaitu, sektor primer, dan sektor tersier.

⁵ Darmadji, Tjiptono dan fakrudin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab)*. Edisi pertama. Jakarta: Salemba empat

Indeks LQ-45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan februari dan agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG (*composite share index*), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Tanggal 10 Agustus 1982 ditetapkan sebagai hari dasar (nilai indeks = 100). Pergerakan IHSG secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan atau perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar, sebaliknya dalam indeks yang dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang nilai pasar, perubahan harga saham-saham berkapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan timbangan bobot masing-masing saham berbeda, sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar.

Indeks Syariah atau JII (*jakarta Islamic index*), merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta bekerjasama dengan Danareksa Investment Management. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam.⁶

⁶ Darmadji, Tjiptono dan fakrudin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab)*. Edisi pertama. Jakarta: Salemba empat

2.2.6 Anomali Pasar Modal

Anomali yaitu perilaku harga sekuritas yang tidak dapat dijelaskan dengan teori-teori yang biasanya dipergunakan untuk memperkirakan pergerakan harga sekuritas seperti *Single Index Model* dan *Capital Asset Pricing Model*. Beberapa diantaranya adalah *Size Effect*, *Weekend Effect* dan *January effect*.

Size Effect yaitu kecenderungan tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh sekuritas yang volumenya kecil (berkapitalisasi kecil) lebih besar dari sekuritas yang volumenya besar (berkapitalisasi besar).

January Effect atau kadang disebut juga dengan *January fever* merupakan istilah yang dimaksud untuk menggambarkan bahwa pada bulan januari setiap umumnya menunjukkan tingkat pengembalian yang tinggi dibandingkan bulan-bulan yang lainnya. Hal tersebut tentu saja penting untuk pelaku di pasar modal khususnya para pemodal.

Pola *January Effect* umumnya terjadi, karena pertengahan Desember para *fund manager* mulai libur berkaitan dengan hari Natal dan Tahun Baru. Para *fund manager* baru masuk lagi pada pada bulan Januari dengan semangat optimisme yang tinggi dan dilengkapi dengan data-data yang akurat sehingga biasanya mereka melakukan pembelian besar-besaran dan tentu saja harga-harga saham akan terdongkrak naik.⁷

⁷ Darmadji, Tjiptono dan fakrudin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab)*. Edisi pertama. Jakarta:Salemba empat

Seorang pemodal dapat menarik keuntungan dari situasi tersebut apabila sebelumnya ia telah membeli saham pada harga yang lebih rendah dan menjualnya pada masa *January effect* tersebut. dalam hal ini tentu saja diperlukan strategi tertentu agar pemodal dapat mengharapkan *return* yang maksimal, misalnya dengan memprediksikan kelompok mana saja yang dapat memberikan *return* yang lebih baik dibandingkan kelompok saham tertentu.

Weekend Effect yaitu perilaku harga sekuritas pada hari tertentu memberikan *Rate of Return* lebih tinggi dibandingkan dengan hari-hari yang lain dan perilaku harga sekuritas pada hari tertentu yaitu pada hari senin memberikan *Rate of Return* lebih rendah atau cenderung negatif dibanding hari-hari yang lain.⁸

2.3 Hipotesis

Hipotesis dalam tulisan ini dimaksudkan untuk menguji adanya efek akhir pekan (*Weekend Effect*) dan efek Januari (*January Effect*) pada Bursa Efek Jakarta. Hipotesis tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Rata-rata tingkat pengembalian saham hari senin berbeda dibandingkan dengan rata-rata tingkat pengembalian saham pada hari-hari lainnya

⁸ Manurung, Adler Haymans (2001). "Efek Akhir Pekan dan Januari di BEJ", *Usahawan*, No. 03 (Maret)

- H_2 : Rata-rata tingkat pengembalian saham bulan Januari berbeda dibandingkan dengan rata-rata tingkat pengembalian saham pada bulan-bulan lainnya.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan aktif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta atau yang dikenal dengan nama asingnya Jakarta Stock Exchange (JSX).

3.2 Variabel Penelitian

Variabel dari penelitian ini adalah Abnormal Return, Abnormal Return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dihitung berdasarkan model yang telah disebutkan diatas yaitu model indeks tunggal dan *Capital Asset Pricing Model*, dengan persamaan sebagai berikut :

$$AR = R_i - E(R_i)$$

Dimana :

AR	=	Return tidak normal (<i>Abnormal Return</i>)
R _i	=	Return yang sesungguhnya terjadi
E(R _i)	=	Return ekspektasi (<i>expected return</i>)

Adapun langkah-langkah perhitungan Abnormal Return adalah sebagai berikut:

➤ Menghitung Tingkat keuntungan saham individual (R_i)

Tingkat keuntungan saham individual atau juga dapat disebut return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi . Return realisasi dihitung berdasarkan data historis sebagai berikut:

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

Dimana: P_t = harga investasi periode ke-t

P_{t-1} = harga investasi periode t-1

➤ Menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m)

R_m merupakan tingkat return dari indek pasar atau juga merupakan Suatu variabel acak. Pemilihan dari indeks pasar tidak tergantung dari suatu teori tetapi lebih tergantung dari hasil empirisnya. Indeks pasar yang dipilih untuk pasar Bursa Efek Jakarta misalnya adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) atau indeks Untuk saham-saham yang aktif saja misalnya (ILQ-45). Dalam penelitian ini menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan, maka return pasar untuk waktu ke-t dapat dihitung sebesar:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana: $IHSG_t$ = indek HSG periode t

$IHSG_{t-1}$ = indek HSG periode t-1

➤ Menghitung Return ekspektasi $E(R_i)$

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Model Indeks Tunggal atau model satu faktor mengasumsikan bahwa return antara dua efek atau lebih akan berkorelasi atau bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model, faktor atau indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). dengan formula sebagai berikut :³

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i R_m$$

Dimana : $E(R_i)$ = Tingkat keuntungan saham i

α_i = Adalah bagian dari tingkat keuntungan saham yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar

β_i = Resiko sistematis

R_m = Return pasar

Beta yang digunakan dalam perhitungan *Expected Return* merupakan beta koreksi (Betakorek) yang didapat dari data sekunder pojok

³ Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN

BEJ yaitu Beta mentah yang telah dikoreksi karena adanya perdagangan yang tidak sinkron, Betakorek dari sekuritas tiap harinya dihitung menggunakan data return selama satu tahun. Alfa yang digunakan adalah Alfakorek yang merupakan koefisien alpha dari hasil perhitungan regresi untuk Betakorek. Beta koreksi dilakukan dengan menggunakan metode Fowler dan Rorke untuk periode koreksi 4 lag dan 4 lead sesuai dengan hasil riset Jogiyanto H.M (1999).

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah tingkat keuntungan pasar (R_m), Variabel acak yang menunjukan komponen return sekuritas yang independen terhadap kinerja pasar (α), tingkat keuntungan saham individual (R_i), dan resiko sistematis (beta).

3.4 Populasi dan Sampel

- a.) Populasi merupakan kelompok dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada LQ-45.
- b.) Sampel penelitian untuk pengujian *January Effect* adalah 30 perusahaan yang termasuk dalam indek LQ-45 yang exist sejak tahun 2001 sampai dengan 2003. sedangkan untuk pengujian *Weekend Effect* adalah 30 perusahaan yang termasuk dalam indek LQ-45 yang exist pada tahun 2003

berikut ini adalah tabel yang memuat nama-nama 30 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 yang memiliki data emitan lengkap periode 2001 sampai dengan 2003:

TABEL 3.1
KODE PERUSAHAAN

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari
2	ANTM	Aneka Tambang (persero)
3	ASII	Astra Internasional
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
6	BDMN	Bank Danamon Indonesia
7	BFIN	BFI Finance Indonesia
8	BMRI	Bank Mandiri
9	BNBR	Bakrie and Brother Tbk
10	BNGA	Bank Niaga Tbk
11	BNII	Bank Internasional Indonesia
12	BRPT	Barito Pasific Timber
13	BUMI	Bumi Resource Tbk
14	CTRS	Ciputra Surya Tbk
15	ELTY	Bakrie Land Development
16	EPMT	Enseval Putra Mega Trading Tbk
17	GGRM	Gudang Garam Tbk
18	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
19	IDSR	Indosiar Visual Mandiri
20	INCO	Inco Tbk
21	INDF	Indofood Sukses Makmur
22	INKP	Indah Kita Pulp and Paper Corp
23	INTP	Indocement Putra Perkasa
24	ISAT	Indosat Tbk
25	JIHD	Jakarta International Hotel and Development Tbk
26	KIJA	Kawasan Industri Jababeka
27	KLBF	Kalbe Farma Tbk
28	TLKM	Telkom Indonesia
29	UNVR	Unilever Tbk
30	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk

3.5 Alat Analisis

➤ Uji F (*One Way Analysis of Variance*)

Metode *One way* Anova akan dipergunakan untuk menguji adanya *Weekend Effect* dan *January Effect* yaitu untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* bulanan (untuk menguji *January Effect*) dan *Abnormal return* harian (untuk Menguji *Weekend Effect*)

Adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut

- Menentukan hipotesis (H_0) dan hipotesis alternatif

$$H_{01} : R_{\text{Senin}} = \bar{R}_{\text{S elasa}} = R_{\text{Rabu}} = R_{\text{Kamis}} = R_{\text{Jum'at}}$$

$$H_{11} : R_{\text{Senin}} \neq \bar{R}_{\text{S elasa}} \neq R_{\text{Rabu}} \neq R_{\text{Kamis}} \neq R_{\text{Jum'at}}$$

dan

$$H_{02} : R_{\text{Jan}} = R_{\text{Feb}} = R_{\text{Mar}} = R_{\text{Apr}} = R_{\text{Mei}} = R_{\text{Jun}} = R_{\text{Jul}} = R_{\text{Agt}} \\ = R_{\text{Sept}} = R_{\text{Okt}} = R_{\text{Nov}} = R_{\text{Des}}$$

$$H_{12} : R_{\text{Jan}} \neq R_{\text{Feb}} \neq R_{\text{Mar}} \neq R_{\text{Apr}} \neq R_{\text{Mei}} \neq R_{\text{Jun}} \neq R_{\text{Jul}} \neq R_{\text{Agt}} \\ \neq R_{\text{Sept}} \neq R_{\text{Okt}} \neq R_{\text{Nov}} \neq R_{\text{Des}}$$

Dimana \bar{R} = rata-rata *Abnormal return*

- Menentukan daerah penolakan H_0

Dengan membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi, maka akan diambil kesimpulan penerimaan dan penolakan H_0

Bila Probabilitas > 0.05 H_0 diterima

Probabilitas < 0.05 H_0 ditolak, H_1 diterima

Untuk pengujian *Weekend Effect* yaitu membandingkan probabilitas dengan tingkat signifikansi, jika probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 5 % (0.05) maka, H_{01} diterima yang artinya bahwa tidak ada perbedaan return antara hari-hari dalam perdagangan saham pada periode penelitian.

Untuk pengujian *January* yaitu membandingkan probabilitas dengan tingkat signifikansi, jika probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 5 % (0.05) maka, H_{01} diterima yang artinya bahwa tidak ada perbedaan antara bulan-bulan dalam perdagangan saham pada periode penelitian.

➤ *Multiple Pairwise Comparison Of Means*

Jika pada pengujian *One Way Analysis of Variance* H_{01} ataupun H_{02} ditolak, maka diperlukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui secara detail rata-rata return hari-hari pada pengujian *Weekend Effect* yang memiliki perbedaan secara signifikan dengan hari senin ataupun Bulan-bulan pada pengujian *January Effect* yang memiliki perbedaan secara signifikan dengan bulan Januari. Pengujian dilakukan dengan melakukan pengujian *Multiple Pairwise Comparison Of Means*.

Pengujian *Multiple Pairwise Comparison Of Means* pada analisis *Weekend Effect* yaitu menguji return hari senin dengan Return keempat hari lainnya.

Pasangan hipotesis adalah sebagai berikut:

$$H_{01} : R \text{ Senin} = R \text{ Selasa} \quad \text{dan} \quad H_{11} : R \text{ Senin} < R \text{ Selasa}$$

$$H_{02} : R \text{ Senin} = R \text{ Rabu} \quad \text{dan} \quad H_{12} : R \text{ Senin} < R \text{ Rabu}$$

$$H_{03} : R \text{ Senin} = R \text{ Kamis} \quad \text{dan} \quad H_{13} : R \text{ Senin} < R \text{ Kamis}$$

$$H_{04} : R \text{ Senin} = R \text{ Jum'at} \quad \text{dan} \quad H_{14} : R \text{ Senin} < R \text{ Jum'at}$$

Dimana : R= Rata-rata Abnormal Return

Yang artinya bahwa Return hari senin akan diuji dengan return hari selasa, hari senin dengan hari rabu, hari senin dengan hari kamis dan return hari senin dengan hari jum'at

Pengujian *Multiple Pairwise Comparison Of Means* pada analisis *January Effect* yaitu menguji return bulan januari dengan Return kesebelas bulan lainnya lainnya.

Pasangan hipotesis adalah sebagai berikut:

$$H_{01} : R \text{ Januari} = R \text{ Februari} \quad H_{11} : R \text{ Januari} > R \text{ Februari}$$

$$H_{02} : R \text{ Januari} = R \text{ Maret} \quad H_{12} : R \text{ Januari} > R \text{ Maret}$$

$$H_{03} : R \text{ Januari} = R \text{ April} \quad H_{13} : R \text{ Januari} > R \text{ April}$$

$$H_{04} : R \text{ Januari} = R \text{ Mei} \quad H_{14} : R \text{ Januari} > R \text{ Mei}$$

$$H_{05} : R \text{ Januari} = R \text{ Juni} \quad H_{15} : R \text{ Januari} > R \text{ Juni}$$

$$H_{06} : R \text{ Januari} = R \text{ Juli} \quad H_{16} : R \text{ Januari} > R \text{ Juli}$$

$$H_{07} : R \text{ Januari} = R \text{ Agustus} \quad H_{17} : R \text{ Januari} > R \text{ Agustus}$$

$$H_{08} : R \text{ Januari} = R \text{ September} \quad H_{18} : R \text{ Januari} > R \text{ September}$$

$$H_{09} : R \text{ Januari} = R \text{ Oktober} \quad H_{19} : R \text{ Januari} > R \text{ Oktober}$$

$H_{010} : R \text{ Januari} = R \text{ November}$ $H_{110} : R \text{ Januari} > R \text{ November}$

$H_{011} : R \text{ Januari} = R \text{ Desember}$ $H_{111} : R \text{ Januari} > R \text{ Desember}$

Dimana : R= Rata-rata Abnormal Return

Yang artinya bahwa Return bulan Januari akan diuji dengan bulan Februari, Januari dengan Maret, Januari dengan April, Januari dengan Mei, Januari Dengan Juni, Januari dengan Juli, Januari dengan Agustus, Januari dengan September, Januari Dengan Oktober, Januari dengan November dan Januari dengan Desember.

BAB IV

ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan dibahas secara rinci langkah-langkah dalam menganalisis atas pengaruh akhir pekan (*Weekend Effect*) dan pengaruh Januari (*January Effect*) terhadap pengembalian saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Effect Jakarta. Pembahasan akan dimulai dengan menjelaskan deskripsi data yang kemudian diakhiri dengan pembahasan hasil penelitian.

4.1 Pengujian Weekend Effect

pengujian Hipotesis 1 (*Weekend Effect*) yang menyatakan bahwa terjadi perbedaan antara rata-rata pengembalian hari senin dengan rata-rata pengembalian pada hari-hari lainnya. Langkah-langkah dalam menguji hipotesis ini adalah:

4.1.1 Actual Return Saham Harian

Perhitungan Actual return dilakukan berdasarkan data historis dari harga penutupan saham harian pada periode penelitian yaitu periode Januari tahun 2003 sampai dengan desember 2003. dari perhitungan tersebut dapat dihitung rata-rata actual return dari setiap sampel perusahaan.

TABEL 4.1
Rata-rata Actual Return Harian Tahun 2003

KODE	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
AAJI	-0.00212	0.006943	-0.00409	0.005436	-0.00358
ANTM	0.008486	0.003208	0.006457	0.002855	0.006964
ASII	0.000301	0.001982	-0.00136	0.006816	0.004103
AUTO	-0.00168	-0.00062	0.002691	-0.00065	0.003925
FASW	0.002797	0.002948	0.005969	-0.00082	-0.00018
BFIN	-0.0024	-0.0076	0.012849	0.012215	0.011424
BBCA	-0.00036	0.002896	0.001009	0.00374	-8.4E-05
BDMN	0.003265	-0.00023	0.077433	0.000886	0.007029
BNBR	-0.00293	0.033007	0.034398	0.028718	0.061702
UNVR	0.009478	0.004269	-0.02077	-0.00227	0.00305
TLKM	0.000973	0.001009	0.008702	-0.00099	0.003722
BNGA	-0.01984	0.01024	0.010621	0.013994	0.009473
BNII	0.012145	0.003615	0.005418	-0.0095	0.014394
BRPT	-0.00625	0.011132	0.00381	0.007591	0.011951
BUMI	0.027186	-0.00111	0.026977	0.005311	0.02909
CTRS	0.015882	-0.01062	0.01125	0.013131	0.016056
ELTY	0.001968	0.026219	0.004858	0.007488	0.036659
EPMT	0.002421	0.003068	0.006971	-0.00617	0.015767
GGRM	0.001855	0.00146	0.004569	0.002233	0.001041
IDSR	-0.00116	0.002681	-0.00597	0.003029	0.002891
HMSP	-0.00135	0.002415	0.002851	-0.00137	0.002579
GJTL	-0.01041	-0.00418	0.019818	0.002029	0.016279
INCO	0.010521	0.016224	0.014024	0.00599	0.002666
INDF	0.006459	-0.00301	0.005147	-0.00146	0.001914
INKP	0.011328	0.002242	0.014108	0.003538	0.002984
INTP	0.00231	0.000473	0.00516	0.005364	0.01354
ISAT	-0.00151	0.003027	0.001192	0.00227	0.00618
JIHD	-0.00278	-0.00766	0.009886	-0.00476	0.013624
KIJA	-0.0052	-0.00579	-0.00099	0.033101	-0.0088
KLBF	0.008756	0.000446	0.005559	0.004699	0.010935

Sumber : Data harga saham harian pojok BEJ, diolah

4.1.2 Keuntungan Pasar (Rm) Harian

Perhitungan keuntungan pasar dilakukan dengan menggunakan Indeks Harga saham gabungan periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2003.

TABEL 4.2
Rata-rata Return Pasar Tahun 2003

HARI	Rm
Senin	-0.01375609
Selasa	0.005862372
Rabu	-0.006269462
Kamis	-2.01369E-05
Jum'at	0.000602203

4.1.3 Return Ekspektasi

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Perhitungan Return ekspektasi (*expected return*) berdasarkan Model Indeks Tunggal atau model satu faktor. Beta yang digunakan dalam perhitungan ini adalah Betakorek dan Alfa korek yang merupakan hasil koreksi dari perdagangan saham yang tidak sinkron

TABEL 4.3
Rata-rata Expected Return Harian Tahun 2003

KODE	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
AALI	0.000562	0.000165	0.002356	0.001721	0.002896
ANTM	0.931924	0.919964	0.908522	0.898836	0.916925
ASII	0.002509	0.001982	0.005219	0.004766	0.006235
AUTO	0.000781	0.000436	0.00317	0.002548	0.003828
FASW	7.65E-05	-0.00055	0.001841	0.001092	0.00235
BFIN	0.002263	0.001934	0.003871	0.003443	0.004469
BBCA	0.019364	0.018625	0.022323	0.02099	0.022347
BDMN	0.006005	0.005412	0.0092	0.008302	0.010313
BNBR	0.022275	0.022517	0.02034	0.020681	0.020375
UNVR	-0.00013	-0.00059	0.0011	0.000639	0.001946
TLKM	0.002052	0.001645	0.003125	0.002616	0.003381
BNGA	0.000419	-0.00024	0.002277	0.001921	0.003538
BNII	0.020372	0.020711	0.024325	0.020324	0.022549
BRPT	0.002481	0.002383	0.003482	0.002903	0.003985
BUMI	0.011131	0.010658	0.013007	0.011839	0.013902
CTRS	0.006009	0.005018	0.007889	0.007195	0.008702
ELTY	0.008853	0.007863	0.008732	0.008327	0.008576
EPMT	0.002695	0.002309	0.004101	0.003538	0.004803
GGRM	0.000422	5.97E-05	0.002273	0.001836	0.002948
IDSR	0.002829	0.002692	0.005013	0.00431	0.005546
HMSP	0.001491	0.001087	0.00269	0.002442	0.003344
GJTL	0.000553	0.000225	0.002073	0.001914	0.002804
INCO	0.003079	0.00266	0.004095	0.003782	0.004788
INDF	0.000896	0.000385	0.002574	0.00197	0.003038
INKP	0.003946	0.004027	0.006303	0.005351	0.006846
INTP	0.004805	0.004094	0.007419	0.006504	0.008367
ISAT	-2.4E-06	-0.00028	0.00153	0.001452	0.002389
JIHD	-0.00022	-0.00035	0.001332	0.001116	0.002236
KIJA	-0.00361	-0.00283	-0.00205	-0.00172	-0.00079
KLBF	0.003068	0.002661	0.004673	0.004233	0.005338

Sumber : Data Emiten harian pojok BEJ, diolah

4.1.4 Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih dari perhitungan Actual Return harian dengan dengan Expected Return harian. Dari perhitungan tersebut maka didapat rata-rata harian dari Abnormal Return tersebut

TABEL 4.4
Rata-rata Abnormal Return Harian Tahun 2003

HARI	AR
Senin	-0.0331473
Selasa	-0.0315259
Rabu	-0.0280571
Kamis	-0.0312803
Jumat	-0.0276738

4.1.5 Uji F (*One Way Analysis of Variance*)

uji F untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan untuk rata-rata *Abnormal Return* harian pada sampel penelitian periode 2003.

TABEL 4.5
Anova

	Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
Between Groups	0.032	4	0.008	0.234	0.919
Within Groups	249.311	7255	0.034		
Total	249.343	7259			

Dari tabel diatas diketahui bahwa probabilitas sama dengan 0.919 yaitu lebih besar dari pada 0.05, maka H_0 diterima yang artinya rata-rata kelompok tidak berbeda berbeda secara signifikan. keadaan diatas menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara Abnormal Return antara hari senin dengan hari-hari lainnya pada periode penelitian

4.2.6 *Multiple Pairwise Comparison Of Means*

Pengujian *Multiple Pairwise Comparison Of Means* dilakukan untuk mengetahui secara detail rata-rata return bulanan yang berbeda secara signifikan dengan bulan januari

Dari tabel terlihat bahwa abnormal return hari senin tidak berbeda dengan hari-hari lainnya dalam satu minggu, hal ini terlihat pada probabilitas yang nilainya lebih besar dari 0.05.

TABEL 4.6
Multiple Pairwise Comparison Of Means

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Senin									
Selesa									
Equal Variances assumed	0.268	0.604	-0.245	2968	0.807	-0.0016214	0.00662089	-0.014603	0.0113606
Equal Variances not assumed			-0.245	2952.332	0.807	-0.0016214	0.00662334	-0.014608	0.0136543
Senin									
Rabu									
Equal Variances assumed	0.001	0.982	-0.699	2848	0.485	-0.0050902	0.00728563	-0.019376	0.0091954
Equal Variances not assumed			-0.698	2784.237	0.485	-0.0050902	0.00729565	-0.019396	0.0092152
Senin									
Kamis									
Equal Variances assumed	0.001	0.976	-0.278	2908	0.781	-0.001867	0.00672445	-0.015052	0.0113182
Equal Variances not assumed			-0.278	2906.635	0.781	-0.001867	0.00672452	-0.015052	0.0113183
Senin									
Jum'at									
Equal Variances assumed	0.952	0.329	-0.815	2848	0.415	-0.0054735	0.00671884	-0.018648	0.0077007
Equal Variances not assumed			-0.815	2847.974	0.415	-0.0054735	0.00671713	-0.018644	0.0076974

4.2 Pengujian January Effect

Pengujian Hipotesis 2 (January Effect) yang menyatakan bahwa terjadi perbedaan antara rata-rata pengembalian bulan Januari dengan rata-rata pengembalian pada bulan-bulan lainnya. Langkah-langkah dalam menguji hipotesis ini adalah.

4.2.1 Actual Return Saham Bulanan

Perhitungan Actual return dilakukan dengan berdasarkan data Historis dari harga penutupan saham bulanan pada periode penelitian yaitu Januari tahun 2001 sampai dengan Desember tahun 2003. dari perhitungan Actual Return tersebut maka, dapat dihitung rata-rata Actual return bulanan

TABEL 4.7
Rata-rata Actual Return Bulanan Tahun 2001-2003

KODE	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
AALI	0.12914	0.018059	-0.04433	0.079345	0.143505	0.038749	-0.0611	-0.03497	-0.05749	-0.10544	0.04469	0.134083
ANM	0.117543	0.016862	-0.04835	0.081387	0.14197	0.035674	-0.07173	-0.04101	-0.06763	-0.09916	0.045145	0.138485
ASII	0.137882	0.022736	-0.05238	0.096801	0.167663	0.039167	-0.06422	-0.03157	-0.05388	-0.11805	0.049262	0.160783
AUTO	0.14209	0.016839	-0.03548	0.086586	0.142852	0.032771	-0.06678	-0.03771	-0.06668	-0.09691	0.041097	0.123913
FASW	0.239964	0.067365	0.059112	0.235443	0.175729	0.028083	-0.01337	-0.01359	-0.13479	-0.10031	0.073891	0.205367
BFIN	0.134467	0.022243	-0.02784	0.11753	0.155359	0.028714	-0.0661	-0.02513	-0.02987	-0.10401	0.051111	0.153433
BBCA	0.184516	0.007104	-0.04201	-0.0024	0.089965	0.035236	-0.04679	-0.04397	-0.0906	-0.04696	0.031564	0.120584
BDMN	0.146226	0.020705	-0.02428	0.113818	0.146696	0.022215	-0.07184	-0.04641	-0.09345	-0.13772	0.053885	0.136785
BNBR	0.080663	0.052011	-0.02405	0.227565	0.218913	-0.02389	-0.14907	-0.07477	-0.12442	-0.17588	0.093468	0.208801
UNVR	0.143332	0.011575	-0.07532	0.09224	0.146989	0.040913	-0.06003	-0.02604	-0.05024	-0.09255	0.051258	0.132847
TLKM	0.124382	0.019318	-0.04105	0.093098	0.135507	0.027541	-0.05901	-0.02532	-0.03012	-0.09603	0.049117	0.141138
BNGA	0.103504	0.019626	-0.05356	0.057791	0.096668	0.014305	-0.065	-0.03632	-0.04105	-0.06117	0.027785	0.124397
BNII	0.165626	0.01385	-0.02251	0.057791	0.096668	0.014305	-0.065	-0.03632	-0.04105	-0.06117	0.027785	0.124397
BRPT	0.151783	0.017212	-0.03134	0.084405	0.140963	0.029349	-0.06431	-0.04032	-0.07979	-0.09873	0.041892	0.130541
BUMI	0.13971	0.017331	-0.04798	0.079165	0.146858	0.034068	-0.0663	-0.0374	-0.05882	-0.10215	0.042095	0.13896
CTRS	0.130651	0.018182	-0.03668	0.09431	0.144574	0.026402	-0.07491	-0.04316	-0.06963	-0.10942	0.047185	0.146884
ELTY	0.1498	0.015322	-0.05009	0.071328	0.147629	0.03951	-0.06186	-0.03884	-0.06802	-0.106	0.042957	0.116597
EPMT	0.125195	0.017794	-0.03649	0.08178	0.135204	0.032158	-0.06323	-0.03607	-0.06642	-0.1063	0.042288	0.130756
GGRM	0.133427	0.017522	-0.03835	0.076598	0.135313	0.028428	-0.06258	-0.03493	-0.0616	-0.10159	0.043611	0.110554
IDSR	0.125879	0.012361	-0.03585	0.088556	0.120251	0.01463	-0.07379	-0.0381	-0.0533	-0.11009	0.043936	0.130413
HMSP	0.096637	0.018238	-0.03899	0.102734	0.127608	0.02032	-0.07842	-0.04002	-0.05595	-0.11018	0.051279	0.133186
GJTL	0.101527	0.022374	-0.0561	0.107213	0.17313	0.04183	-0.06497	-0.02878	-0.03933	-0.11137	0.052237	0.148638
INCO	0.131562	0.015996	-0.04605	0.074484	0.134561	0.031231	-0.06538	-0.03783	-0.06543	-0.10256	0.043139	0.130559
INDF	0.148782	0.01653	-0.0251	0.095948	0.122262	0.019906	-0.07224	-0.03796	-0.05118	-0.09903	0.044862	0.128131
INKP	0.143571	0.016947	-0.02297	0.092524	0.122361	0.018514	-0.07839	-0.04169	-0.07126	-0.12765	0.060099	0.120914
INTP	0.13532	0.017215	-0.0307	0.093738	0.138078	0.02303	-0.06949	-0.03836	-0.06389	-0.10716	0.045016	0.143218
ISAT	0.138794	0.013492	-0.05326	0.058464	0.139852	0.035793	-0.05832	-0.03785	-0.06501	-0.09575	0.040788	0.114229
JHID	0.131654	0.018242	-0.04204	0.083856	0.144855	0.034439	-0.06688	-0.03553	-0.07212	-0.1097	0.04436	0.114638
KUA	0.12479	0.018766	-0.04593	0.084721	0.143517	0.032617	-0.06438	-0.03224	-0.04335	-0.10474	0.044611	0.141936
KLBF	0.11176	0.014742	-0.04397	0.072385	0.129771	0.030605	-0.05584	-0.02603	-0.03595	-0.09208	0.039596	0.12402
	0.135673	0.019885	-0.03713	0.092177	0.142246	0.028547	-0.06671	-0.03688	-0.06483	-0.10443	0.047441	0.136668

Sumber : Data harga saham bulanan pojk BEJ, diolah

4.2.2 Tingkat Keuntungan Pasar Bulanan

Perhitungan keuntungan pasar dilakukan dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan bulanan Periode Januari tahun 2001 sampai dengan Desember tahun 2003.

TABEL 4.8
Rata-rata Return Pasar Tahun 2001-2003

BULAN	Rm
Januari	0.029483
Februari	0.012542
Maret	-0.01681
April	0.060484
Mei	0.074746
Juni	0.017116
Juli	-0.02073
Agustus	-0.00654
September	-0.00849
Oktober	-0.03183
November	0.011826
Desember	0.080163

4.2.3 Return Ekspektasi

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Perhitungan Return ekspektasi (*expected return*) berdasarkan Model Indeks Tunggal atau model satu faktor. Beta yang digunakan dalam perhitungan ini adalah Betakorek dan Alfa korek yang merupakan hasil koreksi dari perdagangan saham yang tidak sinkron

TABEL 4.9
Rata-rata Expected Return Bulanan Tahun 2001-2003

KODE	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
AALI	0.031798	0.022479	0.017857	0.035509	0.045648	0.029654	0.01695	0.018719	0.018085	0.018278	0.031002	0.038965
ANTM	0.028209	0.019676	0.014778	0.032634	0.042121	0.026331	0.013445	0.015684	0.014673	0.015685	0.027886	0.036112
ASII	0.037852	0.028635	0.023156	0.04372	0.054914	0.036223	0.023184	0.025532	0.025341	0.025737	0.040368	0.050397
AUTO	0.032659	0.022487	0.018605	0.035894	0.045175	0.028536	0.016236	0.018421	0.017454	0.019219	0.031297	0.038872
FASW	0.081759	0.069596	0.070515	0.093019	0.094308	0.077727	0.071674	0.069087	0.061235	0.07575	0.091651	0.102918
BFIN	0.041875	0.033211	0.029886	0.048678	0.056631	0.039912	0.028876	0.032323	0.033591	0.032333	0.046051	0.055553
BBCA	0.029288	0.014706	0.010902	0.022016	0.033775	0.021209	0.009848	0.009622	0.006951	0.013485	0.020516	0.028083
BDMN	0.031759	0.020945	0.017521	0.035588	0.043071	0.025527	0.01378	0.015431	0.013052	0.014258	0.030392	0.037928
BNBR	0.03	0.02744	0.022023	0.04983	0.054339	0.029469	0.016398	0.022124	0.019453	0.019385	0.041502	0.051718
UNVR	0.025287	0.01402	0.007339	0.026398	0.041128	0.022198	0.008265	0.009505	0.007731	0.010685	0.023012	0.029787
TLKM	0.035571	0.027507	0.023237	0.041535	0.050924	0.035416	0.022721	0.025322	0.024917	0.025862	0.038593	0.046289
BNGA	0.031461	0.024162	0.01872	0.037913	0.045507	0.030456	0.01998	0.022626	0.023217	0.021115	0.033307	0.041377
BNI	0.033846	0.021122	0.018168	0.031335	0.038526	0.025113	0.015293	0.017367	0.01775	0.019328	0.027266	0.035622
BRPT	0.033341	0.022156	0.018536	0.03555	0.045151	0.028201	0.016278	0.01784	0.016076	0.019334	0.031647	0.039695
BUMI	0.032711	0.022535	0.017568	0.035779	0.046197	0.029061	0.016402	0.018422	0.017954	0.018895	0.031356	0.039997
CTRS	0.031156	0.021656	0.017555	0.035496	0.044482	0.02713	0.014632	0.01689	0.016018	0.017144	0.03053	0.039436
ELTY	0.031395	0.020205	0.015149	0.033142	0.044359	0.027108	0.014032	0.015499	0.014378	0.015493	0.02823	0.035031
EPMT	0.029373	0.020258	0.01616	0.032625	0.041528	0.025792	0.01372	0.015564	0.014337	0.015503	0.028195	0.036095
GGRM	0.029218	0.019604	0.015349	0.032042	0.041441	0.025329	0.013788	0.015738	0.014707	0.015193	0.02753	0.033723
IDSR	0.026983	0.017623	0.014254	0.031088	0.038011	0.023629	0.01329	0.016278	0.016211	0.014841	0.027833	0.035617
HMSP	0.024852	0.017941	0.013706	0.031676	0.038147	0.0232	0.011519	0.014448	0.014202	0.012979	0.026348	0.033675
GJTL	0.034456	0.027722	0.021912	0.043577	0.054212	0.035511	0.022374	0.025079	0.025629	0.024521	0.038526	0.047252
INCO	0.028911	0.019094	0.014389	0.031535	0.041076	0.025129	0.012905	0.014836	0.013797	0.015063	0.027501	0.035308
INDF	0.033823	0.022732	0.019656	0.036453	0.043138	0.02811	0.016748	0.019317	0.01928	0.018799	0.030935	0.038406
INKP	0.028965	0.018182	0.015121	0.031374	0.038201	0.022932	0.011071	0.01368	0.012241	0.010922	0.02623	0.031853
INTP	0.03241	0.022872	0.019399	0.036594	0.045015	0.028491	0.017062	0.019363	0.018629	0.019499	0.032605	0.041404
ISAT	0.028462	0.017953	0.012798	0.029638	0.040843	0.024447	0.012305	0.013635	0.012604	0.014235	0.025922	0.032551
JIHD	0.029034	0.019428	0.014794	0.032509	0.042119	0.02544	0.012783	0.014973	0.013195	0.014187	0.027176	0.033571
KIJA	0.032701	0.023841	0.019001	0.037086	0.046732	0.030269	0.018147	0.020471	0.02076	0.019924	0.032673	0.04135
KLBF	0.029291	0.021284	0.016915	0.033124	0.041972	0.027202	0.016447	0.018644	0.018812	0.017734	0.028948	0.036433

Sumber : Data emiten bulanan pojok BEJ, diolah

4.2.4 Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih dari perhitungan Actual Return bulanan dengan dengan Expected Return bulanan . Dari perhitungan tersebut maka didapat rata-rata bulanan dari Abnormal Return tersebut.

TABEL 4.10
Rata-rata Abnormal Return Bulanan Tahun 2001-2003

BULAN	AR
Januari	-0.0518034
Februari	-0.0079485
Maret	0.0075152
April	0.00864
Mei	-0.0530834
Juni	0.1082181
Juli	0.2499059
Agustus	0.0737358
September	0.0096683
Oktober	0.0782153
November	-0.0619032
Desember	-0.0227224

4.2.5 Uji F (*One Way Analysis of Variance*)

uji F untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan untuk rata-rata *Abnormal Return* bulanan pada sampel penelitian periode tahun 2001 sampai dengan 2003.

TABEL 4.11
Anova

	Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
Between Groups	7.768	11	0.706	2.069	0.02
Within Groups	364.603	1068	0.341		
Total	372.371	1079			

Dari tabel diatas diketahui bahwa probabilitas sama dengan 0.02 yaitu lebih kecil dari pada 0.05, maka H_{01} ditolak yang artinya 1 atau lebih rata-rata kelompok berbeda secara signifikan.

Jika H_{01} ditolak, maka diperlukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui secara detail rata-rata return bulan-bulan yang memiliki perbedaan secara signifikan dengan bulan Januari, yaitu dengan melakukan pengujian *Multiple Pairwise Comparison Of Means*

4.2.6 Multiple Pairwise Comparison Of Means

Pengujian *Multiple Pairwise Comparison Of Means* dilakukan untuk mengetahui secara detail rata-rata return bulanan yang berbeda secara signifikan dengan bulan januari

TABEL 4.12
Multiple Pairwise Comparison Of Means

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Januari Februari									
Equal Variances assumed	5.691	0.018	-0.702	178	0.484	-0.0438549	0.06247669	-0.167145	0.0794354
Equal Variances not assumed			-0.702	105.766	0.484	-0.0438549	0.06247669	-0.167724	0.0800144
Januari Maret									
Equal Variances assumed	3.3327	0.07	-0.937	178	0.35	-0.0593186	0.06333506	-0.184303	0.0656656
Equal Variances not assumed			-0.937	110.966	0.351	-0.0593186	0.06333506	-0.184822	0.0661845
Januari April									
Equal Variances assumed	1.878	0.172	-0.935	178	0.351	-0.0604434	0.06465294	-0.188028	0.0671415
Equal Variances not assumed			-0.935	118.844	0.352	-0.0604434	0.06465294	-0.188464	0.0675776
Januari Mei									
Equal Variances assumed	2.248	0.136	0.02	178	0.984	0.00128	0.06402368	-0.125063	0.1276231
Equal Variances not assumed			0.02	115.103	0.984	0.00128	0.06402368	-0.125537	0.1280974

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Januari Juni Equal Variances assumed	0.016	0.899	-1.565	178	0.119	-0.1600215	0.10226554	-0.36183	0.0417867
Equal Variances not assumed			-1.565	161.623	0.12	-0.1600215	0.10226554	-0.36197	0.0419268
Januari Juli Equal Variances assumed	0.747	0.389	-1.631	178	0.105	-0.3017093	0.18501108	-0.666807	0.0633388
Equal Variances not assumed			-1.631	109.415	0.506	-0.3017093	0.18501108	-0.66838	0.084861
Januari Agustus Equal Variances assumed	4.203	0.042	-1.934	178	0.055	-0.1255392	0.6490852	-0.253628	0.00255
Equal Variances not assumed			-1.934	120.349	0.055	-0.1255392	0.6490852	-0.25405	0.0029713
Januari September Equal Variances assumed	5.114	0.025	-0.975	178	0.331	-0.614717	0.06307665	-0.185946	0.0630025
Equal Variances not assumed			-0.975	109.404	0.332	-0.614717	0.06307665	-0.186482	0.0635539

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Januari Oktober									
Equal Variances assumed	2.797	0.096	-2.055	178	0.041	-0.1300187	0.06326378	-0.254862	-0.005175
Equal Variances not assumed			-2.055	110.535	0.042	-0.1300187	0.06326378	-0.255386	-0.004651
Januari November									
Equal Variances assumed	9.146	0.003	0.166	178	0.869	0.0100998	0.06092367	-0.110126	0.1303254
Equal Variances not assumed			0.166	96.335	0.869	0.0100998	0.06092367	-0.110827	0.131027
Januari Desember									
Equal Variances assumed	2.587	0.109	-0.44	178	0.661	-0.029081	0.06616045	-0.159641	0.1014788
Equal Variances not assumed			-0.44	127.576	0.661	-0.029081	0.06616045	-0.159995	0.1018329

Dari tabel diatas terlihat bahwa abnormal return bulan Januari hanya berbeda secara signifikan dengan bulan Oktober hal ini dapat dilihat dari probabilitas bulan Oktober yang nilainya lebih kecil dari 0.05.

Bedasarkan penjabaran diatas return bulan Januari hanya berbeda secara signifikan dengan bulan Oktober yaitu satu bulan dari sebelas pasangan yang diuji, dengan kata lain return bulan Januari adalah sama untuk sebagian besar return bulan yang lainnya, keadaan diatas menunjukkan efek perbedaan yang lemah antara Abnormal Return bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya dalam periode penelitian.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Bedasarkan *One Way Analysis of Variance* yang dilakukan terhadap Abnormal Return saham harian untuk pengujian *Weekend Effect* maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Abnormal return hari senin dengan rata Abnormal Return hari-hari lainnya setiap minggunya pada periode penelitian. Pada pengujian menggunakan *One Way Analysis of Variance* tidak adanya perbedaan Abnormal Return antara hari senin dengan hari lainnya ditunjukkan dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0.05 atau 5%. Pada pengujian lebih lanjut dengan menggunakan *Multiple Pairwise Comparison of Means*, dalam pengujian tersebut dapat dilihat lebih jelas bahwa rata-rata Abnormal Return hari Senin tidak berbeda secara signifikan dengan Abnormal Return hari Selasa, Rabu, Kamis dan Jum'at. Dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa akhie pekan tidak berpengaruh terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta atau dengan kata lain tidak terjadi *Weekend Effect* di Bursa Efek Jakarta.

Pada pengujian Januari Efek, berdasarkan *One Way Analysis of Variance* yang dilakukan terhadap Abnormal Return bulanan pada periode

penelitian dihasilkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara rata-rata bulanan hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas yang lebih kecil dari pada tingkat signifikansi yaitu 0.05 atau 5%. Karena dengan pengujian Anova yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan terhadap Abnormal bulanan maka dilakukan pengujian lebih lanjut yaitu dengan menggunakan *Multiple Pairwise Comparison of Means*, dalam pengujian *Multiple Pairwise Comparison of Means* dihasilkan bahwa rata-rata Abnormal Return Bulan Januari hanya berbeda secara signifikan terhadap bulan Oktober. Dengan hasil analisis tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa terjadi efek perbedaan yang lemah antara Abnormal Return bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya dalam periode penelitian atau dengan kata lain bahwa tidak ada Januari Effect di Bursa Efek Jakarta.

5.2 Saran

Bagi para investor yang melakukan strategi investasi aktif (aktif memberikan order jual apabila suatu saham dinilai terlalu mahal dan order beli apabila suatu saham dinilai terlalu murah), apabila ingin memperoleh abnormal return atau keuntungan diatas rata-rata keuntungan pasar, selain melakukan analisis tehnikal, analisa fundamental dan menerima masukan dari analisis investasi, seorang investor juga dapat memasukan anomali seperti *Weekend Effect* dan *January Effect* sebagai pertimbangan tambahan dalam melakukan transaksi perdagangan sekuritas baik pembelian maupun penjualan sekuritas karena dalam pasar yang efisien dimana

informasi diasumsikan tersebar merata untuk setiap investor sehingga yang membedakan tiap investor adalah analisis dari analisis investasinya dan analisa pribadi dari investor dan ditambah dengan intuisi dan keberanian investor dalam menanggung resiko.