

PENGUJIAN FENOMENA ANOMALI PASAR: *JANUARY EFFECT, THE DAY OF THE WEEK EFFECT, DAN ROGALSKI EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018)

SKRIPSI



Disusun oleh :

Nama : Adhika Fadlilah

Nomor Mahasiswa : 15311459

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PENGUJIAN FENOMENA ANOMALI PASAR: *JANUARY EFFECT*, *THE DAY OF THE WEEK EFFECT*, DAN *ROGALSKI EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Adhika Fadlilah

Nomor Mahasiswa : 15311459

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 13 November 2019

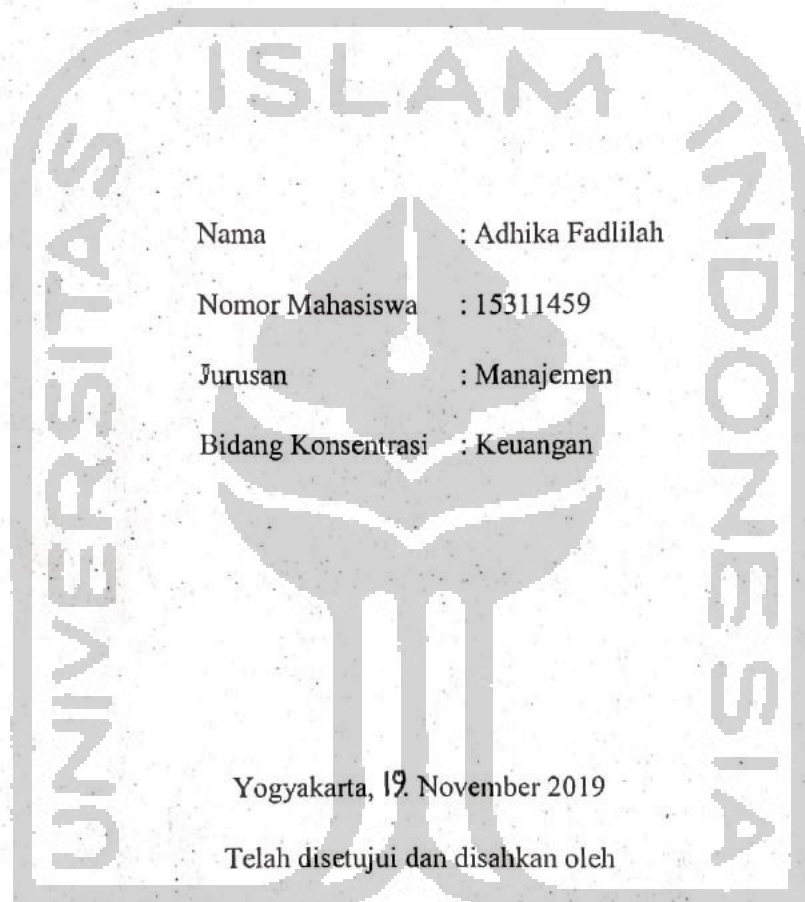
Penulis



Adhika Fadlilah

PENGUJIAN FENOMENA ANOMALI PASAR: *JANUARY EFFECT, THE DAY OF THE WEEK EFFECT, DAN ROGALSKI EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018)



Nama : Adhika Fadlilah

Nomor Mahasiswa : 15311459

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 19 November 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sri Mulyati', written over a faint watermark of the university's name in Arabic script.

Sri Mulyati, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGUJIAN FENOMENA ANOMALI PASAR: JANUARY EFFECT, THE DAY OF THE WEEK EFFECT, DAN ROGALSKI EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM

Disusun Oleh : **ADHIKA FADLILAH**

Nomor Mahasiswa : **15311459**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 16 Desember 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat fenomena *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan terbuka (*go public*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 selama periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa harga saham penutupan harian (*closing price*) selama Januari 2016 hingga Desember 2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan syarat perusahaan harus selalu terdaftar dan konsisten berada di indeks LQ-45 selama periode penelitian, sehingga didapatkan sebanyak 32 perusahaan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah Statistik Deskriptif untuk melihat gambaran data-data sampel yang diperoleh, dan untuk pengujian hipotesis dilakukan uji ANOVA (*Analysis of Variance*). Hasil penelitian ini terdapat Fenomena *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

Kata kunci: Anomali pasar, *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, *Rogalski Effect*

ABSTRACT

This study aims to examine about phenomena of The January Effect, The Day of the Week Effect, and The Rogalski Effect that affect stock returns. The population of this study is listed companies that are listed on the Indonesian Stock Exchange. The sample of this study is listed companies on the LQ-45 index during 2016-2018 period on the Indonesian Stock Exchange. The type of used data is secondary data in from daily closing stock price during January 2016 to December 2018. The sample selection used purposive sampling technique with the condition that the company constantly listed and registered in the LQ-45 index during the period. The analytical method used that used in this study is descriptive statistic to see an overview of the sample data, and for test the hypothesis used ANOVA (Analysis of Variance). The result of this study found that the Market Anomalies (January Effect, The Day of the Week Effect, and Rogalski Effect) have an effect on LQ-45 index return on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2018 period.

Keywords: Market Anomalies, *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, *Rogalski Effect*

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, segala puji dan syukur kepada Allah S.W.T yang telah memberikan Rahmat, Ridho, dan Karunia-Nya. Shalawat serta salam tak lupa penulis curahkan kepada Nabi Muhammad S.A.W yang telah membawa umat islam dari zaman jahiliyah menuju zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini. Sehingga penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul **“Pengujian Fenomena Anomali Pasar: *January Effect, The Day of the Week Effect, dan Rogalski Effect terhadap Return Saham*”**.

Skripsi ini dalam rangka menyelesaikan pendidikan Sarjana Strata 1 (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen (S.M.). Proses penyelesaian skripsi ini dapat berjalan lancar tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini, penulis mendapat banyak doa, dukungan, arahan, semangat, bimbingan, serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, penulis pada kesempatan ini ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah S.W.T yang telah memberikan Rahmat serta nikmat sehat baik jasmani maupun rohani, sehingga penulis mampu menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Kedua orang tua penulis, Bapak Rumandung Marsalam dan Ibu Ana Pratiwi. Terimakasih atas segala dukungan baik secara finansial maupun mental, dan juga tidak henti-hentinya memberikan semangat.

3. Kakak penulis Selfira Salsabila dan Muamar Nur Kholid, yang turut membantu dalam memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Fathul Wahid, S.T., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
5. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
6. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Jurusan Manajemen Program Sarjana Universitas Islam Indonesia.
7. Ibu Sri Mulyati Dra., M.Si. selaku dosen pembimbing serta Ketua Program Studi Manajemen Perusahaan Program Diploma yang selalu sabar dalam membimbing, memberikan arahan, masukan, serta waktunya dalam membimbing penulis.
8. Ibu Yuni Nustini Dra., MAFIS., Ak, dan Ibu Siti Nursyamsiah Dra., M.M.
9. Teman-teman “Limbad” Untung, Nanda, Anne, Syahrul, Sheila, Rio, dan Putri yang telah menjadi teman serta sahabat, menjadi tempat bercerita, teman jalan-jalan, dan berbagi keluh kesah dari Semester 1 hingga lulus.
10. Teman-teman Organisasi Entrepreneur Community beserta seluruh OC IBC #5 yang telah memberikan pengalaman organisasi serta pengalaman menjadi panitia untuk bekal kedepannya.
11. Teman-teman KKN Unit 164-165 (Paksi, Akhsan, Amirah, Hilmy, Tiffany, Mifta, Esta, Diah, Isna, Nisa, Lya, Ghery, Rahmi, Viola, dan Alan) yang sudah menjadi teman tinggal dan bekerja selama sebulan.
12. Bapak dan Ibu Dosen serta seluruh jajaran karyawan dan staff di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

13. Organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UII.
14. Teman-teman Bridging Program dan teman-teman Manajemen FE UII angkatan 2015. Terimakasih atas kebersamaannya selama ini.
15. Seluruh pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu karena sudah membantu penulis dalam menyelesaikan studi di Universitas Islam Indonesia.

Semoga Allah S.W.T membalas kebaikan mereka dengan limpahan Rahmat dan Hidayah-Nya. Penulis berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Wassalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Yogyakarta, 25 Oktober 2019

Penulis,

Adhika Fadlilah



DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Abstraksi.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Sistematika	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1 Investasi dan Pasar Modal.....	11
2.2 Indeks LQ-45.....	14
2.3 Return Saham	15
2.4 Efisiensi Pasar	16
2.4.1 Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (<i>Weak Form</i>).....	17
2.4.2 Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (<i>Semistrong Form</i>).....	17

2.4.3 Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (<i>Strong Form</i>)	18
2.5 Anomali Perusahaan (<i>Firm Anomaly</i>)	20
2.5.1 Anomali Perusahaan	21
2.5.1.1 <i>Size Effect</i>	21
2.5.1.2 <i>Closed-end Mutual Funds Effect</i>	21
2.5.1.3 <i>Neglect Effect</i>	22
2.5.1.4 <i>Institutional Holding</i>	22
2.5.2 Anomali Peristiwa (<i>Event Anomaly</i>)	22
2.5.2.1 <i>Analysis Recommendation</i>	22
2.5.2.2 <i>Insider Trading</i>	22
2.5.2.3 <i>Listing</i>	22
2.5.2.4 <i>Value Line Rating Changes</i>	23
2.5.3 Anomali Akuntansi (<i>Accounting Anomaly</i>)	23
2.5.3.1 <i>P/E Ratio Effect</i>	23
2.5.3.2 <i>Earning Surprise</i>	23
2.5.3.3 <i>Price/Sales</i>	23
2.5.3.4 <i>Price/Book</i>	23
2.5.3.5 <i>Dividend Yield</i>	24
2.5.3.6 <i>Earning Momentum</i>	24
2.5.4 Anomali Musiman (<i>Seasonal Anomaly</i>).....	24
2.5.4.1 <i>January Effect</i>	24
2.5.4.2 <i>The Day of the Week Effect</i>	28
2.5.4.3 <i>Rogalski Effect</i>	29
2.6 Penelitian Terdahulu.....	31
2.7 Pengembangan Hipotesis	34
2.7.1 Adanya fenomena <i>January Effect</i> yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2018	34

2.7.2	Adanya fenomena <i>The Day of the Week Effect</i> yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2018.	35
2.7.3	Adanya fenomena <i>Rogalski Effect</i> yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2018.	36
2.8	Kerangka Konsep Penelitian	38
BAB III METODE PENELITIAN		39
3.1	Objek Penelitian	39
3.2	Data dan Sumber Data.....	40
3.3	Definisi Operasional dan Variabel Penelitian	41
3.3.1	Return Realisasi	41
3.4	Metode Analisis Data	41
3.4.1	Statistik Deskriptif.....	41
3.4.2	Uji Normalitas	42
3.4.3	Uji Homogenitas.....	42
3.4.4	Pengujian Hipotesis	43
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		45
4.1	Statistik Deskriptif.....	45
4.1.1	<i>January Effect</i>	46
4.1.2	<i>The Day of the Week Effect</i>	47
4.1.3	<i>Rogalski Effect</i>	48
4.2	Uji Normalitas	50
4.2.1	<i>January Effect</i>	50
4.2.2	<i>The Day of the Week Effect</i>	51
4.2.3	<i>Rogalski Effect</i>	53
4.3	Uji Homogenitas.....	54

4.3.1 <i>January Effect</i>	54
4.3.2 <i>The Day of the Week Effect</i>	55
4.3.3 <i>Rogalski Effect</i>	55
4.4 Pengujian Hipotesis	56
4.4.1 Pengujian Hipotesis 1 (<i>January Effect</i>)	56
4.4.2 Pengujian Hipotesis 2 (<i>The Day of the Week Effect</i>).....	58
4.4.3 Pengujian Hipotesis 3 (<i>Rogalski Effect</i>)	60
4.5 Pembahasan	63
4.5.1 Pengujian Fenomena <i>January Effect</i>	63
4.5.2 Pengujian Fenomena <i>The Day of the Week Effect</i>	65
4.5.3 Pengujian Fenomena <i>Rogalski Effect</i>	68
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	71
5.1 Kesimpulan.....	71
5.2 Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA	75



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar 32 Perusahaan Indeks LQ-45	40
Tabel 4.1 Rata-rata Return Saham Bulanan 2016-2018.....	46
Tabel 4.2 Rata-rata Return Harian 2016-2018.....	47
Tabel 4.3 Rata-rata Return Hari Senin Bulanan 2016-2018	49
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Normalitas Kolmogorov-Smirnov January Effect</i>	50
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Normalitas Kolmogorov-Smirnov January Effect</i>	51
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Normalitas The Day of the Week Effect</i>	51
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Normalitas The Day of the Week Effect</i>	52
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Normalitas Rogalski Effect</i>	53
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Normalitas Rogalski Effect</i>	54
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Homogenitas January Effect</i>	54
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Homogenitas The Day of the Week Effect</i>	55
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Homogenitas Rogalski Effect</i>	55
Tabel 4.13 Hasil Pengujian ANOVA <i>January Effect</i>	56
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>Multiple Comparison January Effect</i>	57
Tabel 4.15 Hasil Pengujian ANOVA <i>The Day of the Week Effect</i>	59
Tabel 4.16 Hasil Uji <i>Multiple Comparison The Day of the Week Effect</i>	60
Tabel 4.17 Hasil Pengujian ANOVA <i>Rogalski Effect</i>	61
Tabel 4.18 Hasil Uji <i>Multiple Comparison Rogalski Effect</i>	62

DAFTAR GAMBAR

2.2 Tingkatan Kumulatif dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien.....	18
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Rata-rata Return Bulanan Tahun 2016	79
Lampiran 2 Rata-rata Return Bulanan Tahun 2017	82
Lampiran 3 Rata-rata Return Bulanan Tahun 2018	85
Lampiran 4 Rata-rata Return Harian Tahun 2016.....	88
Lampiran 5 Rata-rata Return Harian Tahun 2017.....	89
Lampiran 6 Rata-rata Return Harian Tahun 2018.....	90
Lampiran 7 Rata-rata Return Hari Senin Bulanan Tahun 2016.....	91
Lampiran 8 Rata-rata Return Hari Senin Bulanan Tahun 2017.....	94
Lampiran 9 Rata-rata Return Hari Senin Bulanan Tahun 2018.....	97
Lampiran 10 Hasil Statistik Deskriptif <i>January Effect</i>	100
Lampiran 11 Hasil Statistik Deskriptif <i>The Day of the Week Effect</i>	100
Lampiran 12 Hasil Statistik Deskriptif <i>Rogalski Effect</i>	100
Lampiran 13 Hasil Uji Normalitas <i>January Effect</i>	101
Lampiran 14 Hasil Uji Normalitas <i>The Day of the Week Effect</i>	101
Lampiran 15 Hasil Uji Normalitas <i>Rogalski Effect</i>	101
Lampiran 16 Hasil Uji Homogenitas <i>January Effect</i>	102
Lampiran 17 Hasil Uji Homogenitas <i>The Day of the Week Effect</i>	102
Lampiran 18 Hasil Uji Homogenitas <i>Rogalski Effect</i>	102
Lampiran 19 Hasil Uji ANOVA <i>January Effect</i>	102
Lampiran 20 Hasil Uji <i>Multiple Comparison January Effect</i>	102
Lampiran 21 Hasil Uji ANOVA <i>The Day of the Week Effect</i>	103
Lampiran 22 Hasil Uji <i>Multiple Comparison The Day of the Week Effect</i>	103
Lampiran 23 Hasil Uji ANOVA <i>Rogalski Effect</i>	103
Lampiran 24 Hasil Uji <i>Multiple Comparison Rogalski Effect</i>	103

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal adalah sebuah pasar dari berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan ataupun institusi untuk memperoleh dana dari investor hal ini dipaparkan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2006). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasar modal diartikan sebagai sebuah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Peranan pasar modal merupakan faktor penting bagi perekonomian suatu negara, pasar modal memiliki 2 fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dari segi fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas dimana dapat mempertemukan pihak pembeli yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak penjual yang membutuhkan dana (emiten). Dengan adanya pasar modal ini investor yang memiliki dana mampu menginvestasikan dananya kepada perusahaan/ emiten yang sedang memerlukan dana, investor sebagai pihak yang investasikan dananya mengharapkan keuntungan dari investasinya (return), sedangkan bagi perusahaan dana yang diperoleh dapat digunakan sebagai tambahan dana operasional perusahaan. Dari segi fungsi keuangan,

investor dapat mengharapkan keuntungan (return) dari dana yang telah diinvestasikan kepada emiten

Pasar modal memiliki teori yang disebut dengan Hipotesis Pasar Efisien (*Efficiency Market Hypothesis*) yang diperkenalkan oleh Fama, menurut Fama (1970) Hipotesis Pasar Efisien adalah suatu pasar dikatakan efisien ketika harga yang dicerminkan sepenuhnya sesuai dengan informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru. Fama (1970) juga mengklasifikasikan pasar efisien menjadi tiga bentuk antara lain: 1) pasar efisien berbentuk lemah yaitu, semua data dan harga masa lalu sudah sepenuhnya tercerminkan (*fully reflected*) di harga saham, implikasinya bagi investor adalah mereka tidak bisa menggunakan informasi masa lalu untuk memperoleh abnormal return dan analisis teknikal tidak ada gunanya. 2) pasar efisien berbentuk setengah kuat yaitu, harga yang tercerminkan sepenuhnya merupakan harga dari semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*), implikasinya bagi investor tidak dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk memperoleh abnormal return dan analisis fundamental tidak ada gunanya. 3) pasar efisien berbentuk kuat yaitu, harga yang tercerminkan sepenuhnya merupakan semua informasi baik yang dipublikasikan maupun informasi privat perusahaan, implikasinya bagi investor tidak dapat menggunakan informasi publik maupun privat dalam memperoleh abnormal return dan insider information tidak ada manfaatnya.

Seiring berjalannya waktu, Teori pasar efisien ini makin menjadi perdebatan didalam bidang keuangan, banyak penelitian yang mampu memberikan bukti-bukti pendukung secara empiris terkait konsep pasar efisien, namun disisi lain adapun juga beberapa penelitian yang menemukan beberapa penyimpangan-penyimpangan yang tidak sejalan dengan teori pasar efisien. Salah satu peneliti yang menemukan penyimpangan terkait teori pasar efisien ialah Jones (1998), Jones menemukan adanya anomali pasar yang terjadi di dalam pasar modal, anomali adalah sebuah teknik atau strategi yang tidak sejalan dengan konsep pasar modal efisien, sehingga anomali ini menjadi kontradiksi dengan konsep pasar modal efisien. Menurut Gumanti (2012) anomali pasar ini sebagai peristiwa (event) yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh abnormal return. Hasil dari temuan anomali pasar ini sangat berlawanan dari teori pasar efisien yang telah dipaparkan sebelumnya, hal ini menjadi banyak pertanyaan bagi para peneliti dan ahli di bidang keuangan. Anomali yang telah ditemukan terdapat hal-hal yang tidak sebagaimana mestinya terjadi jika teori pasar efisien ini benar-benar ada. Dapat disimpulkan bahwa dengan adanya fenomena anomali pasar ini, investor mampu memperoleh keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) dari suatu kejadian atau event yang terjadi.

Dari temuan fenomena anomali pasar, banyak para peneliti maupun ahli di bidang keuangan untuk meneliti lebih lanjut terkait fenomena anomali pasar khususnya bagian anomali musiman (*seasonal anomalies*). Anomali pasar

musiman yang ditemukan di Indonesia antara lain: *January Effect*, *The Day of The Week Effect*, dan *Rogalski Effect*.

January Effect diamati pertama kali oleh Sidney B. Wachtel (1942) setelah ia mencatat sejak tahun 1925, harga saham-saham meningkat pada bulan Januari. *January Effect* sendiri adalah kejadian dimana bulan Januari memberikan return yang lebih dibandingkan bulan-bulan lainnya selain Januari. Teori ini menjelaskan fenomena di mana investor cenderung menjual sahamnya diakhir tahun untuk mengamankan dana atau merealisasikan capital gain serta mengurangi beban pajak (*Tax Loss Selling*), kemudian di awal tahun (Januari), investor kembali membeli sahamnya dan mengakibatkan harga saham tersebut naik. Peristiwa ini menjadi menarik bagi para peneliti dan membuktikannya. Hasil penelitian yang ditemukan bervariasi, penelitian terdahulu oleh Maliasari (2014) membuktikan bahwa adanya fenomena *January Effect* terjadi pada saham indeks LQ-45 pada periode 2011-2012 yang berpengaruh terhadap abnormal return dan trading volume activity, hal serupa juga dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Balint dan Gica (2012) bahwa ditemukannya fenomena *January Effect* di indeks pasar saham Romania, kemudian Pradnyaparamita dan Rahyuda (2018) juga menemukan adanya fenomena *January Effect* di indeks saham LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Penelitian lainnya tidak menemukan adanya *January Effect*, Patel (2016) di dalam penelitiannya tidak menemukan fenomena *January Effect* pada bursa efek U.S dan bursa saham internasional.

Selain *January Effect*, ditemukannya fenomena *The Day of the Week Effect*, merupakan anomali hari perdagangan yang berpengaruh terhadap return saham dalam satu minggu (Alteza 2006;36). Artinya hari Senin memiliki return negative, sedangkan return positif didapat pada hari selain senin, sering disebut juga dengan nama *Monday Effect*. Ditinjau dari sudut pandang Behavioral Finance, *The Day of the Week Effect* terjadi karena investor bertindak tidak selalu rasional. Return hari Senin negatif karena investor akan meninjau ulang dan mengumpulkan informasi-informasi yang berkaitan dengan pasar, sehingga menunda transaksi saham. Peneliti terdahulu, Gibbon dan Hess (dalam Tandililin. 2010:228) menemukan bahwa return positif terjadi pada hari Rabu dan Jumat di Bursa Saham New York, sedangkan return hari senin lebih rendah daripada hari-hari lainnya. Penelitian ini didukung oleh beberapa peneliti lainnya yang juga menemukan fenomena *The Day of the Week Effect*. Idolor dan Ozasee (2014) menemukan adanya fenomena *The Day of the Week Effect* di Nigerian Stock Exchange dan hal ini dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh keuntungan melalui abnormal return. Selain itu, di Indonesia dilakukan penelitian serupa dan dilakukan oleh Kasdjan dan Nazarudin (2018) hasil berbeda didapatkan oleh mereka, karena tidak ditemukan fenomena *The Day of the Week Effect* pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.

Dengan adanya dua temuan anomali pasar musiman *January Effect* dan *The Day of the Week Effect*. Hal ini menarik perhatian peneliti bernama Rogalski, dalam penelitiannya Rogalski (1984) meneliti indeks Dow Jones,

hasil penelitian menemukan adanya hubungan antara *January Effect* dan *The Day of the Week Effect*, ditemukan bahwa rata-rata return saham hari senin pada bulan Januari menjadi positif sedangkan bulan-bulan lainnya selain Januari rata-rata returnnya negatif akibat dari kecenderungan meningkatnya return pada bulan Januari. Dari penelitiannya ini Rogalski menemukan anomali pasar baru yang disebut *Rogalski Effect*, yang berarti hilangnya return saham hari senin yang negatif pada bulan-bulan tertentu. Sedangkan beberapa penelitian yang dilakukan di Indonesia terkait *Rogalski Effect*, Januari bukanlah bulan dimana return pada hari Senin menjadi positif melainkan bulan April yang dinamakan sebagai *April Effect*. Beberapa penelitian yang dilakukan di Indonesia terkait *Rogalski Effect* ditemukan bahwa bulan Januari bukanlah bulan dimana return pada hari Senin menjadi positif melainkan bulan April, menurut Cahyaningdyah (2005) dalam Satoto (2011) dalam penelitiannya menemukan adanya return yang lebih tinggi pada bulan April dibanding bulan lainnya. Hal ini disebabkan emiten diharuskan untuk melaporkan Laporan Keuangan Tahunan selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan dalam keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-36/PM/2003, penyampaian laporan ini memberikan informasi terhadap kondisi perusahaan dan cenderung memberi sentimen positif terhadap pasar, sehingga return pada bulan April cenderung lebih tinggi. Rata-rata banyak perusahaan di Indonesia menerapkan manajemen laba. Manajemen laba dilakukan dengan memanfaatkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan. Tujuan dari

manajemen laba ini adalah pada kondisi tertentu likuiditas perusahaan menurun ataupun ketika kondisi keuangan yang lemah dan menurun, para manajer berusaha untuk menutupi kondisi yang sebenarnya terjadi di perusahaan, baik untuk kepentingan perusahaan ataupun kepentingan manajer. Adanya praktik manajemen laba ini menimbulkan sentimen positif pada pasar, karena pasar cenderung optimis terhadap perusahaan-perusahaan yang melaporkan kinerja keuangan yang baik. Dengan situasi seperti itu, maka pada bulan April, menjadi bulan dimana return sahamnya menjadi paling tinggi, dengan tingginya return saham maka, return negatif hari Senin pada bulan April menghilang

Sebagai Investor, kehati-hatian dalam mengamati pasar saham itu menjadi poin penting, dengan adanya anomali pasar musiman ini bisa menjadi keuntungan maupun kerugian bagi investor, keuntungan yang dapat diperoleh investor berupa abnormal return namun bila tidak berhati-hati mungkin saja akan mendapat kerugian, karena dari hasil penelitian terdahulu terkait dengan anomali pasar musiman ini masih bervariasi.

Meskipun sudah banyak penelitian yang dilakukan terkait dengan anomali pasar musiman, namun permasalahan ini masih sangat menarik untuk dibahas, dikarenakan hasil-hasil penelitian sebelumnya masih sangat bervariasi, terlebih masih sedikitnya penelitian yang menfokuskan pengaruh dari anomali pasar musiman ini terhadap return. Karena penelitian yang masih banyak ditemukan hasil yang bervariasi, oleh karena itu penelitian terkait dengan anomali pasar musiman (*January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect*) perlu dilakukan penelitian lebih lanjut terkait dengan

eksistensinya di dalam pasar modal Indonesia, khususnya pada Bursa Efek Indonesia terutama pada indeks LQ-45 sehingga dapat memberikan bukti secara empiris terkait keberadaan fenomena anomali pasar musiman ini di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dipaparkan diatas, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat fenomena *January Effect* yang berpengaruh terhadap return saham pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat fenomena *The Day of The Week Effect* yang berpengaruh terhadap return saham pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat fenomena *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dipaparkan diatas, maka dapat diambil tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah terdapat fenomena anomali pasar *January Effect* yang berpengaruh terhadap return saham pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji apakah terdapat fenomena anomali pasar *The Day of the Week Effect* yang berpengaruh terhadap saham pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk menguji apakah terdapat fenomena anomali pasar *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap saham pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi dan bukti empiris bagi akademisi untuk memahami lebih lanjut serta menambah wawasan terutama terkait anomali pasar seperti *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang mungkin terjadi pada saham-saham yang beredar di Bursa Efek Indonesia khususnya saham-saham indeks LQ-45. Sehingga kemudian hari dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya untuk meneliti lebih lanjut tentang anomali pasar lainnya seperti *Holiday Effect*, *July Effect*, *Ramadhan Effect* dan sebagainya.

2. Bagi Praktisi Pasar Modal

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk para praktisi pasar modal dalam melakukan kebijakan dan keputusan dalam melakukan investasi terkait adanya fenomena anomali pasar seperti *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang mungkin terjadi pada saham-saham yang beredar di Bursa Efek Indonesia khususnya indeks saham LQ-45. Serta dapat dijadikan sebuah referensi bagi para investor dalam menentukan strategi investasi yang tepat untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dan menghindari kerugian.

1.5 Sistematika Laporan Penelitian

Untuk mempermudah dan memahami lebih jelas penelitian ini, sistematika penulisan pada laporan ini diuraikan menjadi lima bab, yaitu:

BAB 1 Pendahuluan

Pada bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika laporan penelitian.

BAB 2 Kajian Pustaka

Pada bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dan kerangka konsep penelitian.

BAB 3 Metode Penelitian

Pada bab ini berisi tentang populasi dan sampel dari penelitian, menjelaskan variabel, dan pengukuran variabel secara statistik.

BAB 4 Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini berisi tentang hasil analisis data dan pembahasan terkait hasil dari penelitian yang sudah dilakukan.

BAB 5 Penutup

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian, implikasi, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi dan Pasar Modal

Pasar modal adalah sebuah pasar dari berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan ataupun institusi untuk memperoleh dana dari investor hal ini dipaparkan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2006). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasar modal diartikan sebagai sebuah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan menurut Martalena dan Malinda (2011:2) pasar modal terdiri dari kata pasar dan modal, jadi pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal; baik bentuk ekuitas maupun jangka panjang. Dari definisi-definisi yang telah dipaparkan diatas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah sebuah pasar dengan berbagai macam instrumen yang diperjualbelikan seperti saham, obligasi, instrumen derivatif, dan sebagainya serta pasar modal sebagai fasilitator untuk mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten).

Menurut Hadi (2013:14) manfaat dari pasar modal sendiri ialah sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan Undang-undang untuk mempertemukan

antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
3. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
4. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
5. Memberikan akses *control social*.
6. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.

Investasi Menurut Horne (1981) investasi merupakan kegiatan yang dilangsungkan ialah dengan memanfaatkan kas pada masa sekarang ini, dengan tujuan untuk mendapatkan hasil barang di masa yang akan datang. Dari definisi-definisi yang sudah dipaparkan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan sebuah pengorbanan pada masa sekarang demi mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Kaitan investasi dengan pasar modal adalah sebagai fasilitas atau wadah dimana para investor yang ingin menanamkan modal dengan cara membeli instrumen dalam pasar modal dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Pasar modal dapat menjadi pilihan alternatif bagi investor yang ingin melakukan investasi. Di dalam pasar modal terdapat banyak perusahaan dengan kondisi keuangan dan kinerja yang berbeda-beda yang dapat dipilih oleh investor. Perusahaan-perusahaan yang ada di pasar modal dan menjual instrumen-instrumennya di pasar modal harus sudah memenuhi syarat yang ditentukan oleh Badan Pengawas Modal atau Bapepam sehingga dapat menjual instrumennya ke dalam pasar modal dan menjadi perusahaan *go public*.

Investor masuk ke dalam pasar modal dengan tujuan utama memperoleh keuntungan (*return*). Untuk memperoleh *return* yang maksimal, investor perlu memperhatikan teknik mereka dalam menganalisis saham, analisis saham dilakukan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Tanndelilin (2010:392), “Analisis Teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga saham dan volume.” Sedangkan menurut Tanndelilin (2010:338) Analisis Fundamental melakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan-perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor

2.2 Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 secara sederhana dapat diartikan sebagai 45 indeks saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, diambil dari namanya LQ (liquid) dan 45 sebagai jumlah sahamnya, yang berada di BEI (Bursa Efek Indonesia). Indeks LQ-45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 1 Februari 1997 dengan ukuran utamanya likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Dengan perkembangan pasar dan untuk mempertajam kriteria likuiditas, pada *review* Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga untuk masuk kedalam Indeks LQ-45 ini perlu dilakukan seleksi melalui beberapa kriteria pemilihan sebagai berikut:

1. Bursa Efek memilih 60 saham biasa dengan nilai rata-rata transaksi tertinggi di pasar reguler dalam kurun waktu 12 bulan terakhir.
2. Dari 60 saham tadi, dipilih 45 saham terbaik dengan mempertimbangkan nilai transaksi, kapitalisasi pasar, jumlah hari diperdagangkan dan frekuensi transaski di pasar reguler dalam kurun waktu 12 bulan terakhir.
3. Saham yang masuk perhitungan indeks LQ45 harus masuk juga dalam perhitungan IHSG.
4. Saham sudah tercatat setidaknya 3 bulan di BEI.
5. Saham harus memiliki kondisi keuangan yang sehat, prospek pertumbuhan, dan memiliki frekuensi perdagangan dan transaksi yang tinggi di pasar reguler.

Setiap 6 bulan Indeks LQ-45 akan di *review* atau ditinjau oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) terhadap pergerakan saham yang ada di dalam daftar. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria yang sudah disebutkan diatas, maka saham tersebut akan diganti dengan saham yang lebih relevan pada periode pemilihan saham berikutnya. Daftar ini akan diganti setiap 6 bulan sekali pada bulan Februari dan Agustus setiap tahunnya.

Untuk menjamin keadilan dalam pemilihannya, BEI (Bursa Efek Indonesia) meminta pertimbangan dari pihak lain seperti OJK (Otoritas Jasa Keuangan), institusi pendidikan, dan konsultan saham independen yang profesional.

2.3 Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diperoleh dari perbandingan atau selisih dari harga beli dengan harga jual dari kepemilikan suatu saham. Menurut Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim, return saham disebut juga sebagai pendapatan saham yang diperoleh dari perubahan nilai harga saham pada periode t dengan $t-1$. Dengan demikian semakin tinggi perubahan harga saham, semakin tinggi return saham yang dihasilkan.

Sedangkan menurut Tandellin, return saham merupakan salah satu faktor kenapa investor ingin melakukan investasi dan sebagai dari imbalan atas resiko yang didapat dari investor atas investasi yang dilakukannya. Return investasi memiliki 2 dua komponen utama, yaitu :

1. Yield, atau sering disebut Dividen merupakan tingkat keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada investor. Komponen ini mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Yield hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
2. Capital gain (loss), merupakan komponen return yang mencerminkan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. Capital gain bisa berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Menurut Jogiyanto (2003) return saham dibagi menjadi dua,

yaitu :

- a. *Actual return*, merupakan return yang telah terjadi atau sudah diterima oleh investor.
- b. *Expected return*, merupakan return yang diharapkan oleh investor dan belum terjadi.

2.4 Efisiensi Pasar

Dari berbagaimacam literatur keuangan, hipotesis pasar efisien (*Efficiency Market Hypothesis*) sudah dikonfirmasi oleh sejumlah peneliti. Awal mula dari hipotesis pasar efisien ini bermula ketika Fama memperkenalkannya pada tahun 1970 dalam jurnalnya yang berjudul *Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work*. Fama (1970) mengatakan pasar dikatakan efisien ketika harga yang dicerminkan sepenuhnya sesuai dengan informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya

harga akan bereaksi seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru. Fama juga mengklasifikasikan hipotesis pasar efisien menjadi tiga bentuk berdasarkan informasi yang ada. Tiga bentuk tersebut adalah:

2.4.1 Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk yang lemah, yaitu apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini sangat berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai yang sekarang. Dengan begini nilai-nilai di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Implikasinya bagi investor adalah mereka tidak bisa menggunakan informasi masa lalu untuk memperoleh *abnormal return* dan analisis teknikal tidak ada gunanya

2.4.2 Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

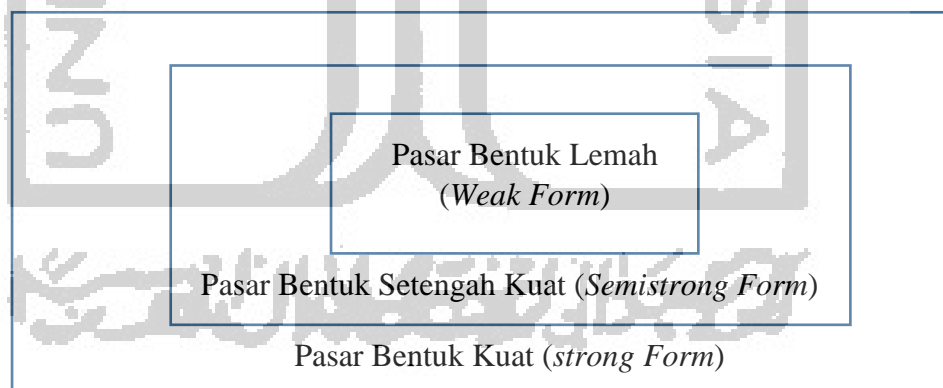
Pasar efisien berbentuk setengah kuat yaitu, harga yang tercerminkan sepenuhnya merupakan harga dari semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*), implikasinya bagi investor tidak dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk memperoleh *abnormal return* dan analisis fundamental tidak ada gunanya.

2.4.3 Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien berbentuk sempurna yaitu, harga yang tercerminkan sepenuhnya merupakan semua informasi baik yang dipublikasikan maupun informasi privat perusahaan, implikasinya bagi investor tidak dapat menggunakan informasi publik maupun privat dalam memperoleh *abnormal return* dan *insider information* tidak ada manfaatnya

Ketiga bentuk efisien ini berupa tingkat kumulatif yang artinya bersifat menambah. Hubungan dari ketiga bentuk pasar efisien ini ialah, pasar dengan bentuk kuat memuat seluruh informasi dari pasar berbentuk setengah kuat dan bentuk lemah. Dan berlaku sebaliknya, pasar dengan bentuk lemah tidak mencakup pasar setengah kuat maupun pasar dengan bentuk kuat.

Gambar 2.2
Tingkatan Kumulatif dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien



Sumber: Hartono (2013:553)

Menurut Tandelilin (2010:219) mendefinisikan hipotesis pasar efisien sebagai berikut “Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia”.

Dari berbagai definisi diatas, hipotesis pasar efisien berkaitan dengan informasi yang beredar. Pasar efisien mencerminkan harga melalui informasi yang dapat diakses. Sehingga harga yang terbentuk tidak dapat dimanfaatkan oleh investor dalam mencari *abnormal return*.

Hartono (2013:569) mengidentifikasi ciri-ciri dari pasar efisien sebagai berikut:

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Hartono (2013:571) juga mengidentifikasi ciri-ciri dari pasar yang tidak efisien sebagai berikut:

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.

2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
3. Informasi yang disebarakan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

Levi (1996) memiliki pemikiran yang bertolak belakang dengan Fama (1970). Levi (1996) dalam Halim (2016:101) menggambarkan keterkaitan informasi terhadap pasar efisien dengan lebih spesifik, disebutkan bahwa tingkatan dibedakan menjadi lima tingkat informasi. Pasar dikatakan efisien sempurna ketika tidak ada informasi yang beredar, sehingga dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh *abnormal return*. Namun secara empiris, teoritis, dan operasional konsep dari Fama (1970) yang lebih ditekankan sebagai rujukan.

2.5 Anomali Pasar

Anomali pasar merupakan sebuah keganjilan di dalam pasar yang terjadi dan tidak dapat dijelaskan latar belakang, proses, maupun arahnya secara rasional. Jones (1981) menemukan adanya anomali pasar ketika meneliti tentang konsep hipotesis pasar efisien. Jones (1981) mendefinisikan anomali sebagai teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar modal yang efisien. Menurut Gumanti (2012) anomali pasar ini sebagai peristiwa (*event*) yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*.

Hasil yang ditimbulkan dari anomali pasar ini berlawanan dari konsep teori pasar efisien yang telah dipaparkan sebelumnya. Hal ini menjadi banyak pertanyaan bagi para peneliti dan ahli di bidang keuangan. Anomali yang telah ditemukan terdapat hal-hal yang tidak sebagaimana mestinya terjadi jika teori pasar efisien ini benar-benar ada. Dengan kata lain, akibat dari adanya anomali pasar ini dapat digunakan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan melalui *abnormal return*.

Levi (1996) dalam Alteza (2007) menggolongkan anomali pasar menjadi empat jenis kelompok yang berdasarkan karakteristik kejadian atau peristiwanya yaitu: anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*), dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*). Levi (1996) dalam Imandani (2008) menjabarkan terkait empat jenis kelompok anomali pasar, sehingga menjadi sebagai berikut:

2.5.1 Anomali Perusahaan (*Firm Anomaly*)

2.5.3.1 *Size Effect*

Size Effect adalah ketika *Excess return* atau kelebihan return sesungguhnya terhadap return normal dari perusahaan kecil cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih besar

2.5.3.2 *Closed-end Mutual Funds Effect*

Anomali ini adalah ketika *Return* pada *close-end funds* yang dijual dengan potongan, memiliki nilai return yang cenderung lebih tinggi.

2.5.3.3 *Neglect Effect*

Neglect Effect adalah ketika sebuah perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis, memiliki kecenderungan return lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang terdapat banyak analisis.

2.5.3.4 *Institutional Holdings*

Institutional Holdings adalah sebuah perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi memiliki kecenderungan return yang lebih tinggi.

2.5.2 Anomali Peristiwa (*Event Anomaly*)

2.5.3.1 *Analysis Recommendation*

Semakin banyak analis merekomendasikan untuk membeli suatu saham semakin tinggi pula peluang harga akan turun.

2.5.3.2 *Insider Trading*

Semakin banyak saham yang dibeli oleh *insiders*, semakin tinggi kemungkinan harga akan naik.

2.5.3.3 *Listing*

Anomali ini terjadi ketika perusahaan telah mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di bursa atau listing, harga sekuritas cenderung akan naik.

2.5.3.4 *Value Line Rating Changes*

Anomali ini terjadi ketukan *value line* menempatkan rating perusahaan pada urutan tinggi, menyebabkan harga sekuritas akan naik.

2.5.3 Anomali Akuntansi (Accounting Anomaly)

2.5.3.1 *P/E Ratio Effect*

Sebuah anomali pasar saham dengan *p/e ratio* rendah memiliki *return* yang lebih tinggi dibanding saham dengan *p/e ratio* tinggi.

2.5.3.2 *Earning Surprise*

Saham dengan capaian earnings lebih tinggi dari yang diperkirakan cenderung mengalami peningkatan harga.

2.5.3.3 *Price/Sales*

Saham dengan rasio *price/sales* yang rendah cenderung berkinerja lebih baik dibanding dengan saham yang memiliki rasio *price/sales* yang tinggi.

2.5.3.4 *Price/Book*

Saham dengan rasio *price/book* yang rendah cenderung berkinerja lebih baik dibanding dengan saham yang memiliki rasio *price/book* yang tinggi.

2.5.3.5 Dividend Yield

Saham dengan *yield*-nya tinggi cenderung berkinerja lebih baik dibanding dengan saham yang *yield*-nya rendah.

2.5.3.6 Earnings Momentum

Saham perusahaan yang tingkat pertumbuhan *earnings*-nya meningkat cenderung berkinerja lebih baik dibanding dengan saham perusahaan dengan tingkat pertumbuhan *earnings*-nya tidak meningkat.

2.5.4 Anomali Musiman (Seasonal Anomaly)

2.5.3.1 January Effect

January Effect merupakan sebuah fenomena anomali pasar yang terjadi ketika return pada bulan Januari lebih tinggi dibanding bulan-bulan lainnya. *January Effect* pertama kali diamati oleh Sidney B. Wachtel (1942) setelah ia mencatat sejak tahun 1925, harga saham pada bulan Januari meningkat. Teori ini menjelaskan dimana investor cenderung menjual sahamnya pada akhir tahun untuk mengamankan dana atau merealisasikan capital gain dan juga mengurangi beban pajak (*Tax Loss Selling*), kemudian di awal tahun (Januari), investor membeli kembali sahamnya dan hal ini mengakibatkan harga saham tersebut naik.

Menurut As'adah (2009:3) dikatakan bahwa *January Effect* adalah sebuah fenomena yang terjadi terkait dengan pergantian tahun, yaitu pada saat bulan Desember yang menjadi tahun dimana pajak harus dibayarkan dan Januari sebagai awal tahun pajak. Ada beberapa faktor yang diasumsikan dapat mempengaruhi terjadinya fenomena *January Effect* ini karena, yaitu adanya *window dressing* dimana manajer keuangan menjual sahamnya yang memiliki kinerja buruk dan membeli saham yang kinerjanya baik, sehingga tercipta sentimen positif dan calon investor menjadi tertarik, kemudian adanya *tax loss selling* yaitu, ketika investor menjual sahamnya pada akhir tahun (Desember) untuk mengurangi biaya beban pajak, selanjutnya membeli kembali ketika awal tahun (Januari), dan juga adanya *small stock beta* yaitu ketika return perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar cenderung rendah.

Menurut Sharpe (1995) dalam Deannes dan Isynuwardhana (2015), menyebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi fenomena *January Effect* adalah adanya hipotesis terkait dengan *Tax Loss Selling*, *Window Dressing*, dan *Small Stock's Beta*. Faktor-faktor tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Tax Loss Selling

Banyak pendapat dan beragam penjelasan yang mengatakan bahwa fenomena *January Effect* sangat berkaitan dengan hipotesis ini, hal ini dikarenakan investor ingin menjual sahamnya untuk mengurangi beban pajak. Menurut Chotigeat dan Pandey (2005) *Tax Loss Selling* adalah tindakan investor ketika melakukan penjualan saham yang dianggap nilainya akan turun, dimaksudkan untuk menghasilkan *tax loss* sebelum akhir tahun atau mengurangi jumlah pajak yang akan ditanggung.

2. Window Dressing

Menurut Sharpe dalam Subhan dkk. (2016) *window dressing* merupakan suatu tindakan yang dilakukan dengan menjual saham-saham yang dinilai memiliki kinerja kurang baik atau buruk pada akhir tahun. Tindakan ini hampir mirip dengan *tax loss selling*. Namun perbedaannya ialah, hal ini dilakukan oleh manajer keuangan atau manajer investasi untuk tujuan memperbagu atau mempercantik laporan kinerja portofolio yang akan dilaporkan, sehingga seolah-olah

portofolio dari manajer keuangan tersebut terlihat baik-baik saja dan bagus.

Menurut Choi dan Chhabria (2013) *window dressing* adalah suatu Praktik manajemen yang dilakukan oleh manajer investasi dengan menjual saham yang memiliki kinerja buruk untuk memperbaiki portofolio saham sebelum pelaporan dan membeli kembali saham yang dimiliki.

3. Small Stock's Beta

Menurut Rogalski dan Tinic dalam Subhan dkk. (2016) saham dengan kapitalisasi pasar yang kecil akan memiliki resiko yang lebih besar pada bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya selain Januari. Bila hal tersebut benar maka saham kapitalisasi kecil tersebut akan memiliki rata-rata return yang relatif lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Satu studi yang dilakukan Rogalski dan Tinic (1986) menemukan bahwa beta saham perusahaan kecil cenderung naik di awal tahun. Ritter dan Cophra (1989) juga menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara saham perusahaan kecil dan beta saham tersebut terhadap *abnormal return*.

2.5.3.2 *The Day of the Week Effect*

The Day of the Week Effect atau efek hari perdagangan merupakan sebuah fenomena anomali pasar musiman yang terjadi ketika hari-hari perdagangan memberikan return yang berbeda, hari Senin memberikan return yang negatif sedangkan hari Jumat memberikan return positif Cross (1973). Menurut Damodaran dalam Iramani dan Mahdi (2006) fenomena ini merupakan fenomena dengan perbedaan return yang signifikan pada hari Senin dengan hari-hari lainnya selain hari Senin dalam seminggu pada hari perdagangan, dimana return yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan return positif terjadi pada hari-hari selain hari Senin. French (1980) menemukan adanya rata-rata return pada hari Senin signifikan negatif selama 5 sub-periode 5 tahun di *Standard and Poor Composite*.

Beberapa pendapat bermunculan terkait dengan fenomena *The Day of the Week Effect*, namun hal tersebut masih belum bisa dipastikan secara empiris. Seperti contohnya Lakonishok dan Levi (1982) menyatakan bahwa faktor yang menyebabkan fenomena *The Day of the Week Effect* disebabkan oleh penundaan prosedur dan cek kliring. Pendapat tersebut diteliti oleh Dyl et.al (1985) menyatakan

bahwa prosedur dan cek kliring bukanlah sebagai faktor penentu utama dalam pola mingguan return saham. Akhirnya informasi dan psikologi yang dianggap sebagai faktor terjadinya fenomena *The Day of the Week Effect* yang mungkin bisa menjelaskan penyebabnya.

2.5.3.3 *Rogalski Effect*

Rogalski Effect adalah fenomena anomali pasar musiman dimana kejadiannya terjadi ketika return hari Senin yang biasanya negatif, hilang pada bulan-bulan tertentu. Rogalski (1984) menemukan adanya hubungan antara *January Effect* dan *The Day of the Week Effect* bahwa return hari Senin yang biasanya negatif, pada bulan Januari ini menghilang. Hal ini diakibatkan rata-rata return pada bulan Januari cenderung tinggi. Pengujian tersebut dilakukan oleh Rogalski dengan menggunakan data indeks rata-rata Dow Jones.

Beberapa penelitian yang dilakukan di Indonesia terkait Rogalski Effect ditemukan bahwa bulan Januari bukanlah bulan dimana return pada hari Senin menjadi positif melainkan bulan April, menurut Cahyaningdyah (2005) dalam Satoto (2011) dalam penelitiannya menemukan adanya return yang lebih tinggi pada bulan April dibanding bulan lainnya. Hal ini disebabkan emiten

diharuskan untuk melaporkan Laporan Keuangan Tahunan paling lambat pada akhir bulan ketiga (Maret) setelah tanggal laporan keuangan tahunan dalam keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-36/PM/2003, penyampaian laporan ini memberikan informasi terhadap kondisi perusahaan dan cenderung memberi sentimen positif terhadap pasar, sehingga return pada bulan April cenderung lebih tinggi. Rata-rata banyak perusahaan di Indonesia menerapkan manajemen laba. Manajemen laba dilakukan dengan memanfaatkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan. Tujuan dari manajemen laba ini adalah pada kondisi tertentu likuiditas perusahaan menurun ataupun ketika kondisi keuangan yang lemah dan menurun, para manajer berusaha untuk menutupi kondisi yang sebenarnya terjadi di perusahaan, baik untuk kepentingan perusahaan ataupun kepentingan manajer. Adanya praktik manajemen laba ini menimbulkan sentimen positif pada pasar, karena pasar cenderung optimis terhadap perusahaan-perusahaan yang melaporkan kinerja keuangan yang baik. Dengan situasi seperti itu, maka pada bulan April, menjadi bulan dimana return sahamnya menjadi

paling tinggi, dengan tingginya return saham maka, return negatif hari Senin pada bulan April menghilang.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu membuktikan bahwa fenomena anomali pasar ini telah terjadi, walaupun hasil penemuannya masih bervariasi. Maliasari (2014) dalam penelitiannya menemukan adanya pengaruh January Effect di Bursa Efek Indonesia khususnya indeks saham LQ-45 memiliki pengaruh terhadap abnormal return dan trading volume activity penelitian tersebut menggunakan uji Paired Sample T-Test. Kemudian Balint dan Gica (2012) juga menemukan fenomena January Effect terjadi pada Bursa Efek Bucharest di Romania yang mempengaruhi individual stock return, penelitian ini dilakukan pada periode 2003-2007 dengan menggunakan metode GARCH. Bohl dkk. (2007) melakukan penelitian di pasar Polandia dan Hungaria pada periode 1994-2004 dengan menggunakan metode regresi hasilnya ditemukan adanya pengaruh January Effect terhadap return saham. Sejalan dengan Fitriyani dan Sari (2013) didalam penelitiannya yang dilakukan pada kelompok indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 menemukan juga adanya fenomena January Effect berpengaruh terhadap abnormal return namun tidak berpengaruh terhadap trading volume activity. Selanjutnya penelitian juga dilakukan oleh Astuti dan Legowo (2010) menyebutkan adanya fenomena January Effect terjadi pada indeks saham LQ-45 di JSE (Jakarta Stock Exchange) yang mempengaruhi return pada bulan Januari periode 2004-2006. Hal yang sama juga ditemukan oleh Pradnyaparamita dan Rahyuda (2018)

yang menemukan bahwa rata-rata bulan Januari lebih tinggi dibanding dengan bulan-bulan lainnya pada indeks saham LQ-45 pada periode 2009-2014 dengan alat uji Paired Sample T-Test. Namun, beberapa studi juga mengungkapkan tidak menemukan fenomena January Effect. Patel (2016) yang melakukan penelitian di Bursa Efek U.S tidak menemukan adanya fenomena January Effect yang mempengaruhi return saham di sana, periode penelitian tersebut dibagi menjadi 2 periode pada Januari 1997 hingga Desember 2014, dan pada tahun 2008-2009, alat uji yang digunakan adalah Regresi OLS. Sejalan dengan hal tersebut, Kasdjan dan Nazarudin (2018) tidak menemukan fenomena January Effect pada indeks LQ-45 periode 2013-2014. Hasil penelitian dari Sari dan Sisdyani (2014) juga tidak menemukan adanya perbedaan rata-rata return yang signifikan pada bulan Januari terhadap bulan selain Januari pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012.

Gibbons dan Hess (1981) dalam penelitiannya menemukan adanya rata-rata return negatif pada hari Senin untuk saham S&P 500, dan rata-rata return Senin negatif untuk T-bills pada periode 1962-1987. Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) menemukan adanya fenomena The Day of The Week Effect dengan menguji 70 saham aktif yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2004-2006 disebutkan bahwa Senin memiliki return negatif yang sering disebut dengan Monday Effect dan hari Jumat memberikan return tertinggi atau sering disebut Weekend Effect. Penelitian lain yang dilakukan oleh Lutfiaji (2013) juga menemukan adanya fenomena The Day of the Week Effect pada indeks saham LQ-45 BEI periode 2012, dimana return negatif

terendah pada hari Senin dan return positif tertinggi pada hari Rabu. Sejalan dengan hal tersebut, Muhammad, Rikumahu, dan Iradianty (2016) menguji fenomena The Day of the Week Effect dan dari hasil penelitiannya terdapat fenomena The Day of the Week Effect pada indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2016, ditemukannya rata-rata return terendah negatif pada hari Senin, dan rata-rata return tertinggi positif pada hari Jumat. Idolor dan Osazee (2014) juga menemukan adanya fenomena The Day of the Week Effect pada NSE (Nigerian Stock Exchange). Namun, beberapa peneliti tidak menemukan fenomena The Day of the Week Effect, Harijanto dan Kurniawati (2013) tidak menemukan fenomena The Day of the Week Effect pada 27 perusahaan dari Strait Times Index periode 2010-2012.

Penelitian terdahulu menemukan beberapa fenomena Rogalski Effect. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rita (2009) dalam penelitiannya ditemukan adanya fenomena Rogalski Effect yang terjadi di Bursa Efek Indonesia dengan 56 indeks saham yang aktif periode 2008-2009, ditemukannya tingginya rata-rata return positif pada hari Senin bulan Januari dibanding 11 bulan lainnya. Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) dalam penelitiannya menemukan fenomena Rogalski Effect terjadi pada bulan April dimana, rata-rata return tertinggi positif pada hari Senin di bulan April. Sejalan dengan hal tersebut, Udayani (2016) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa terjadi Rogalski Effect tahun 2012-2014 pada indeks LQ-45. Menurut Satoto (2011) dalam penelitiannya menyebutkan tidak menemukan adanya fenomena Rogalski Effect terjadi pada bulan April di indeks LQ-45 pada periode 2009-

2010. Namun hasil berbeda ditemukan oleh Maliasari (2014) dalam penelitiannya, fenomena Rogalski Effect tidak terjadi di indeks LQ-45 periode 2011-2012 dengan metode *Paired Sample T-Test* diduga hal ini dipengaruhi oleh faktor krisis hutang di Yunani yang membawa dampak terhadap perdagangan saham di Indonesia.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Adanya fenomena *January Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2018

Fenomena ini terjadi ketika return saham pada bulan Januari lebih tinggi dibanding dengan return saham pada bulan-bulan lainnya selain bulan Januari. Fenomena ini pertama kali diamati oleh Sidney B. Wachtel (1942) setelah ia mencatat sejak tahun 1925, harga saham pada bulan Januari meningkat. Teori ini menjelaskan dimana investor cenderung menjual sahamnya pada akhir tahun untuk mengamankan dana atau merealisasikan *capital gain* dan juga mengurangi beban pajak (*Tax Loss Selling*), kemudian di awal tahun (Januari), investor membeli kembali sahamnya dan hal ini mengakibatkan harga saham tersebut naik. Selain itu ada teori yang menjelaskan tentang penyebab naiknya return pada bulan Januari yaitu *Window Dressing* yang hampir sama dengan *Tax Loss Selling*, bedanya *Window Dressing* penjualan saham dilakukan oleh manajer keuangan untuk memperbaiki laporan kinerja portofolio agar terlihat

baik, dan ada juga *Small Stock Beta* yaitu saham dengan kapitalisasi pasar yang kecil akan memiliki resiko yang lebih besar pada bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya selain Januari. Bila hal tersebut benar maka saham kapitalisasi kecil tersebut akan memiliki rata-rata return yang relatif lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

Dari uraian yang telah dipaparkan diatas maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut :

H1 = Terdapat fenomena *January Effect* yang berpengaruh pada return saham indeks LQ-45 periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia.

2.7.2 Adanya fenomena *The Day of the Week Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2018

Fenomena ini terjadi ketika hari perdagangan memberikan return yang berbeda dimana hari Senin memiliki return yang negatif dibanding hari-hari perdagangan lainnya sedangkan hari Jumat memberikan return saham yang positif (Cross, 1973). Return negatif yang terjadi pada hari Senin diakibatkan oleh ketersediaan informasi yang berkaitan dengan saham yang beredar di pasar saat ini. Karena hari Senin merupakan hari pertama pembukaan pasar, informasi yang beredar merupakan informasi lama, investor hanya memegang informasi-informasi dari minggu lalu dan tidak menerima informasi

yang terjadi pada hari Sabtu dan Minggu dikarenakan hari perdagangan tutup, oleh karena itu para investor cenderung untuk mengumpulkan informasi terlebih dahulu dan investor juga lebih cenderung menjual sahamnya ketimbang membeli saham akibat kekhawatiran akan informasi yang tersedia. Sehingga hal tersebut mengakibatkan harga pada hari Senin cenderung lebih rendah atau negatif. Berbeda dengan hari Jumat, karena hari Jumat merupakan hari penutupan bursa, investor mendapatkan informasi yang lebih banyak dari hari-hari sebelumnya. Hal lain yang mungkin menyebabkan rata-rata return pada hari Senin cenderung negatif diakibatkan oleh faktor psikologis, karena hari Senin merupakan hari pertama kerja cenderung memiliki rasa pesimistik yang tinggi, sebaliknya pada hari Jumat investor memiliki rasa yang lebih optimis dan bersemangat karena mendekati hari libur.

Dari uraian yang telah dipaparkan diatas maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H2 = Terdapat fenomena *The Day of the Week Effect* yang berpengaruh pada return saham indeks LQ-45 periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia.

2.7.3 Adanya fenomena *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 yang terdaftar pada BEI tahun 2016-2018

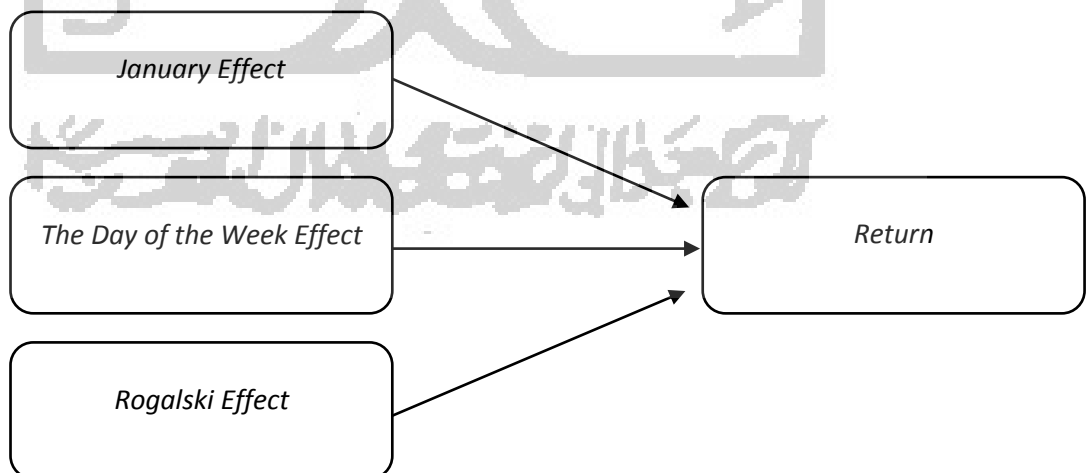
Fenomena ini terjadi ketika return hari Senin yang biasanya negatif, hilang pada bulan-bulan tertentu. Rogalski (1984) menemukan adanya hubungan antara *January Effect* dan *The Day of the Week Effect* bahwa return hari Senin yang biasanya negatif, pada bulan Januari ini menghilang. Hal ini dikarenakan rata-rata return pada bulan Januari tinggi yang berakibat juga naiknya juga return pada hari Senin. Namun di Indonesia sendiri khususnya BEI, return negatif pada hari Senin yang hilang bukanlah pada bulan Januari melainkan bulan April menurut Cahyaningdyah (2005) dalam Satoto (2011) dalam penelitiannya menemukan adanya return yang lebih tinggi pada bulan April dibanding bulan lainnya. Hal ini disebabkan emiten diharuskan untuk melaporkan Laporan Keuangan Tahunan paling lambat pada akhir bulan ketiga (Maret) setelah tanggal laporan keuangan tahunan dalam keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-36/PM/2003, penyampaian laporan ini memberikan informasi terhadap kondisi perusahaan dan cenderung memberi sentimen positif terhadap pasar, sehingga return pada bulan April cenderung lebih tinggi. Rata-rata banyak perusahaan di Indonesia menerapkan manajemen laba. Manajemen laba dilakukan dengan memanfaatkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan. Tujuan dari manajemen laba ini adalah pada kondisi tertentu likuiditas perusahaan menurun ataupun ketika kondisi keuangan yang lemah

dan menurun, para manajer berusaha untuk menutupi kondisi yang sebenarnya terjadi di perusahaan, baik untuk kepentingan perusahaan ataupun kepentingan manajer. Adanya praktik manajemen laba ini menimbulkan sentimen positif pada pasar, karena pasar cenderung optimis terhadap perusahaan-perusahaan yang melaporkan kinerja keuangan yang baik. Dengan situasi seperti itu, maka pada bulan April, menjadi bulan dimana return sahamnya menjadi paling tinggi, dengan tingginya return saham maka, return negatif hari Senin pada bulan April menghilang.

Dari uraian yang telah dipaparkan diatas maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H3 = Terdapat fenomena *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia.

2.8 Kerangka Konsep Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah saham – saham pada indeks LQ-45 pada periode Januari 2016 – Desember 2018.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan dengan metode *purposive sampling technique*. Ada beberapa kriteria yang digunakan dalam memilih sampel, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan harus terdaftar dalam indeks LQ-45 pada periode Januari 2016 – Desember 2018.
2. Perusahaan yang terdaftar harus konsisten dan tidak keluar masuk dari indeks LQ-45 pada periode Januari 2016 – Desember 2018.

Dari kriteria pengambilan sampel yang telah disebutkan diatas, maka diperoleh sebanyak 32 perusahaan LQ-45 yang akan diteliti selama periode Januari 2016 – Desember 2018. Saham-saham tersebut dapat dilihat pada tabel 3.1 dibawah ini:

Tabel 3.1**Daftar 32 Perusahaan pada indeks LQ-45**

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindon Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
8	BBTN	Bank Tabungan (Persero) Tbk
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INCO	Vale Indonesia Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
16	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk
18	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
19	LPPF	Matahari Department Store Tbk
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
23	PTPP	PP (Persero) Tbk
24	SCMA	Surya Cutra Media Tbk
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
26	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
27	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
28	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
29	UNTR	United Tractors Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
31	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
32	WKST	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber : www.idx.co.id

3.2 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan pengumpulannya dengan data panel atau *pooled data*. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara yang menyediakan data dan

dapat diakses oleh peneliti secara langsung melalui sumber-sumber yang tersedia. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini berupa harga penutupan saham (*closing price*) harian pada tiap bulannya selama periode 2016-2018. Data ini nantinya sebagai bahan dasar untuk menghitung *return* harian masing-masing saham. Sedangkan untuk data yang digunakan pada penelitian didapatkan dari website www.finance.yahoo.com.

3.3 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Variabel dari penelitian ini adalah return saham berupa return realisasi.

3.3.1 Return Realisasi

Return saham merupakan hasil (keuntungan atau kerugian) yang didapat dari investasi saham. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah *actual return* atau return realisasi. Untuk menghitung return realisasi (*actual return*), menggunakan rumus:

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

Keterangan:

R_{it} : *Actual return*/return realisasi saham i pada waktu t

P_{it} : Harga saham penutupan i pada waktu t

P_{it-1} : Harga saham penutupan i pada waktu $t-1$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) statistik deskriptif adalah uji yang dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi terhadap suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi,

nilai maksimum, dan nilai minimum. Statistik deskriptif memberikan deskripsi data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami.

3.4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji dan mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak dalam variabel terikat dan variabel bebas (Gozhali, 2013:110). Karena jika variabel dengan karakteristik tidak normal, akan berpengaruh pada ketepatan dalam pengujian hipotesis. Uji Normalitas dilakukan sebagai syarat untuk melakukan uji ANOVA. Pengujian ini menggunakan uji Kolmogorov-smirnov, normalitas dapat ditentukan dari nilai signifikansinya, dikatakan normal apabila data memiliki nilai signifikansi (Sig.) $> 0,05$ maka data terdistribusi normal, apabila nilai signifikansi (Sig.) $\leq 0,05$ maka data terdistribusi tidak normal.

3.4.3 Uji Homogenitas

Uji homogenitas dilakukan untuk menguji dan melihat apakah dua atau lebih kelompok data sampel berasal dari populasi yang memiliki varians yang sama atau tidak (Sugiyono, 2013). Uji Homogenitas dilakukan sebagai salah satu syarat untuk melakukan uji ANOVA. Data dapat dikatakan homogen dengan melihat nilai signifikansinya, data dikatakan homogen apabila nilai signifikansinya (Sig.) $> 0,05$ dan dikatakan tidak homogen apabila nilai signifikansinya (Sig.) $\leq 0,05$.

3.4.4 Pengujian Hipotesis

Untuk menganalisis data dan menguji hipotesa pada penelitian ini, diperlukan analisis statistik untuk menguji data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Uji ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan aplikasi SPSS. Langkah-langkah sebagai berikut:

1. Formulasi H_0 & H_1

a. *January Effect*

$H_0: \mu_{\text{januari}} = \mu_{\text{non-januari}} = 0$, artinya tidak ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan pada bulan Januari terhadap bulan selain Januari.

$H_1: \mu_{\text{januari}} \neq \mu_{\text{non-januari}} \neq 0$, artinya ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan pada bulan Januari terhadap bulan selain Januari.

b. *The Day of the Week Effect*

$H_0: \mu_{\text{sen}} = \mu_{\text{sel}} = \mu_{\text{rab}} = \mu_{\text{kam}} = \mu_{\text{jum}} = 0$, artinya tidak ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat.

$H_1: \mu_{\text{sen}} \neq \mu_{\text{sel}} \neq \mu_{\text{rab}} \neq \mu_{\text{kam}} \neq \mu_{\text{jum}} \neq 0$, artinya ada perbedaan rata-rata return yang terjadi

secara signifikan pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat.

c. *Rogalski Effect*

$H_0: \mu_{\text{sen April}} = \mu_{\text{sen non-April}} = 0$, artinya tidak ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan pada Senin bulan April terhadap Senin pada bulan selain April.

$H_1: \mu_{\text{sen April}} \neq \mu_{\text{sen non-April}} \neq 0$, artinya ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan antara Senin bulan April terhadap Senin pada bulan selain April

2. Kriteria Penerimaan

Jika, $P \text{ value} > 0.05$, maka H_0 diterima

Jika, $P \text{ value} \leq 0.05$, maka H_0 ditolak

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat fenomena *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2016 hingga Desember 2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 32 perusahaan, dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling technique*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa penutupan harga saham (*closing price*) yang diperoleh dari situs web yahoo.finance dengan metode pengumpulan data panel atau *pooled data*. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji Homogenitas, dan Uji ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan menggunakan aplikasi *IBM SPSS Statistic 25*.

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui dan mendapatkan gambaran dari suatu data dalam sebuah penelitian berupa nilai *maximum*, *minimum*, *mean*, dan standar deviasi. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran data rata-rata *return* saham harian dan bulanan indeks LQ-45 pada periode Januari 2016 hingga Desember 2018.

4.1.1 January Effect

January Effect adalah fenomena yang muncul ketika adanya return pada bulan Januari yang cenderung tinggi dibanding bulan selain Januari. Berdasarkan hasil dari pengamatan rata-rata return bulanan pada 32 perusahaan yang diteliti selama periode 2016-2018, menghasilkan data yang dirangkum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.1
Rata-rata Return Saham Bulanan 2016-2018

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Januari	87	.000688911	.0036443046	-.0072568	.0094765
Februari	93	.000893922	.0034874591	-.0063771	.0101950
Maret	93	-.000424999	.0038378849	-.0088229	.0084147
April	96	-.000183999	.0035699636	-.0090654	.0078894
Mei	95	-.000183848	.0034376609	-.0080833	.0083479
Juni	86	.000509801	.0039481289	-.0080298	.0098375
Juli	90	.001194082	.0034748816	-.0071115	.0090071
Agustus	92	.000220892	.0033616986	-.0082895	.0098295
September	93	-.001114988	.0030979100	-.0098501	.0058364
Oktober	91	-.000005984	.0040912892	-.0091052	.0098950
November	88	-.000976467	.0045430958	-.0093446	.0101543
Desember	94	.001428847	.0035947187	-.0088140	.0101254

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil tabel 4.1 yang menunjukkan hasil statistik deskriptif rata-rata return bulanan, bulan Januari bukanlah bulan dengan rata-rata return bulanan yang paling tinggi, namun rata-rata return bulanan tertinggi terjadi pada bulan Desember dengan nilai sebesar 0,001428847 artinya pada bulan Desember investor mendapatkan rata-rata keuntungan (*capital gain*) sebesar 0,0001428847 dengan resiko atau standar deviasi sebesar 0,0035947187, rata-rata return terendah terjadi pada bulan Maret yang memiliki nilai sebesar -

0,000424999 artinya pada bulan Maret investor mendapatkan rata-rata kerugian (*capital loss*) sebesar -0,000424999 dengan resiko atau standar deviasi sebesar 0,0038378849, sedangkan pada bulan Januari memiliki rata-rata return sebesar 0,000688911 yang artinya rata-rata return pada bulan Januari memberikan keuntungan kepada investor sebesar 0,000688911 dengan resiko atau standar deviasi sebesar 0,0036443046.

4.1.2 *The Day of the Week Effect*

Munculnya fenomena *The Day of the Week Effect* ketika rata-rata return harian pada hari perdagangan memiliki perbedaan yang signifikan, indikasi adanya fenomena ini ditandai dengan rata-rata return hari Senin yang cenderung negatif dibanding rata-rata return hari selain Senin cenderung positif. Berdasarkan hasil dari pengamatan rata-rata return bulanan pada 32 perusahaan yang diteliti selama periode 2016-2018, menghasilkan data yang dirangkum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.2
Rata-rata Return Harian 2016-2018

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Senin	89	.00007915	.002474284	-.005707	.005017
Selasa	85	-.00042924	.002851694	-.005845	.006419
Rabu	85	.00101435	.002909876	-.005825	.005819
Kamis	95	.00016965	.002642214	-.006647	.007252
Jumat	94	-.00033396	.002468493	-.006120	.004857

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil tabel 4.2, ternyata rata-rata return pada hari Senin tidak negatif, melainkan rata-rata return pada hari Senin positif dengan nilai sebesar 0,00007915 artinya rata-rata return pada hari Senin memberikan keuntungan (*capital gain*) kepada investor dengan risiko (standar deviasi) sebesar 0,002474284. Hari Selasa dan Jumat memiliki rata-rata return negatif sebesar -0,00042924 dan -0,00033396 yang artinya rata-rata return pada hari Selasa dan Jumat memberikan kerugian (*capital loss*) kepada investor dengan risiko (standar deviasi) masing-masing sebesar 0,002851694 dan 0,002468493. Selain hari Senin, rata-rata return positif terjadi pada hari Rabu dan Kamis dengan nilai sebesar 0,00101435 dan 0,00016965 yang artinya memberikan keuntungan (*capital gain*) terhadap investor dengan resiko (standar deviasi) masing-masing sebesar 0,002909876 dan 0,002642214.

4.1.3 *Rogalski Effect*

Munculnya fenomena *Rogalski Effect* ketika rata-rata return hari Senin yang biasanya cenderung negatif, pada bulan-bulan tertentu menghilang, dalam penelitian ini diindikasikan adanya fenomena *Rogalski Effect* ketika rata-rata return hari Senin yang biasanya negatif, hilang pada bulan April dan cenderung lebih tinggi. Berdasarkan hasil dari pengamatan rata-rata return bulanan pada 32 perusahaan yang diteliti selama periode 2016-2018, menghasilkan data yang dirangkum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.3
Rata-rata Return Hari Senin Bulanan 2016-2018

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Januari	88	-.004349132	.0097029099	-.0225104	.0194145
Februari	95	.002793387	.0090563676	-.0187341	.0330334
Maret	92	.000620193	.0086286946	-.0180233	.0272879
April	95	.000354329	.0094149280	-.0242320	.0208530
Mei	94	.001409968	.0111805711	-.0200310	.0282186
Juni	92	.003454378	.0094747440	-.0215629	.0237541
Juli	92	.007154940	.0096314104	-.0219926	.0331442
Agustus	95	.001766930	.0082360133	-.0151360	.0209462
September	87	-.002269988	.0104615430	-.0204605	.0273330
Oktober	95	.001990191	.0088923264	-.0238681	.0264357
November	90	-.004796720	.0091367567	-.0241100	.0230884
Desember	89	-.001362983	.0104354089	-.0236260	.0286743

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil tabel 4.2 terlihat rata-rata return pada bulan April bernilai positif dengan nilai sebesar 0,000354329 yang artinya investor mendapatkan keuntungan (*capital gain*) pada bulan April dengan resiko (standar deviasi) sebesar 0,0094149280, hal ini menandakan adanya *Rogalski Effect*, namun dilihat dari tabel rata-rata return hari Senin yang biasanya negatif pada bulan lainnya juga menghilang, seperti bulan Februari sebesar 0,002152139 dengan resiko (standar deviasi) 0,0090563676, Maret sebesar 0,001071955 dengan resiko (standar deviasi) 0,0086286946, Mei sebesar 0,000583191 dengan resiko (standar deviasi) 0,0111805711, Juni sebesar 0,003786095 dengan resiko (standar deviasi) 0,0094747440, Juli sebesar 0,006577444 dengan resiko (standar deviasi) 0,0096314104, Agustus sebesar 0,001766930 dengan resiko (standar deviasi) 0,0082360133, dan Oktober

0,001733697 dengan resiko (standar deviasi) 0,0088923264 yang artinya pada bulan-bulan tersebut investor juga mendapatkan keuntungan (*capital gain*).

4.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji data apakah terdistribusi secara normal atau tidak. Uji ini dilakukan sebagai salah satu bagian dari uji persyaratan analisis data. Pada penelitian ini pengujian normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan apakah data normal atau tidak sebagai berikut:

- Jika nilai Sig. > 0.05, maka data terdistribusi secara normal.
- Jika nilai Sig. \leq 0.05, maka data tidak terdistribusi secara normal.

4.2.1 *January Effect*

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov January Effect*

	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	df	Sig.
Return	0.67	1152	.000

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian diatas, diketahui bahwa nilai Sig. sebesar 0,000 yang artinya tidak lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan data tidak terdistribusi secara normal. Salah satu syarat ANOVA adalah data terdistribusi secara normal, maka data perlu dibuat menjadi normal terlebih dahulu dengan cara menghilangkan data *Outliers*. *Outliers*

adalah sebuah data yang memiliki ciri-ciri unik sehingga terlihat sangat berbeda dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim (Ghozali, 2013). Untuk menemukan data outlier dilakukan dengan cara menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai outlier dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor standarized atau disebut *z-score*, data dikatakan outlier apabila nilai Z lebih besar dari 2,5 atau nilai Z lebih kecil dari -2,5 (Ghozali, 2013).

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov January Effect*

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.27	1098	.054

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil tabel pengujian diatas, diketahui bahwa nilai Sig. sebesar 0.054 yang artinya lebih besar dari 0.05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal dan asumsi normalitas dalam ANOVA terpenuhi. Jumlah data yang dihilangkan dikarenakan outlier sebanyak 54 data, dengan bulan Januari, Juni, dan November menjadi bulan yang banyak memiliki *outliers*.

4.2.2 *The Day of the Week*

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas *The Day of the Week Effect*

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.41	480	.048

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian diatas, diketahui bahwa nilai Sig. sebesar 0,048 yang artinya tidak lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan data tidak terdistribusi secara normal. Salah satu syarat ANOVA adalah data terdistribusi secara normal, maka data perlu dibuat menjadi normal terlebih dahulu dengan cara menghilangkan data *Outliers*. *Outliers* adalah sebuah data yang memiliki ciri-ciri unik sehingga terlihat sangat berbeda dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim (Ghozali, 2013). Untuk menemukan data outlier dilakukan dengan cara menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai outlier dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor standarized atau disebut *z-score*, data dikatakan outlier apabila nilai Z lebih besar dari 2,5 atau nilai Z lebih kecil dari -2,5 (Ghozali, 2013).

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas *The Day of the Week Effect*

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.23	448	.200

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil tabel pengujian diatas, diketahui bahwa nilai Sig. sebesar 0.200 yang artinya lebih besar dari 0.05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal dan asumsi normalitas dalam ANOVA terpenuhi. Jumlah data yang dihilangkan dikarenakan outliers sebanyak 32 data,

dengan hari Selasa dan Rabu menjadi hari yang paling banyak memiliki *outliers*.

4.2.3 *Rogalski Effect*

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas *Rogalski Effect*

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.67	1152	.000

Dari hasil pengujian diatas, diketahui bahwa nilai Sig. sebesar 0,000 yang artinya tidak lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan data tidak terdistribusi secara normal. Salah satu syarat ANOVA adalah data terdistribusi secara normal, maka data perlu dibuat menjadi normal terlebih dahulu dengan cara menghilangkan data *Outliers*. *Outliers* adalah sebuah data yang memiliki ciri-ciri unik sehingga terlihat sangat berbeda dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim (Ghozali, 2013). Untuk menemukan data outlier dilakukan dengan cara menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai outlier dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor standarized atau disebut *z-score*, data dikatakan outlier apabila nilai Z lebih besar dari 2,5 atau nilai Z lebih kecil dari -2,5 (Ghozali, 2013).

Tabel 4.9
Hasil Uji Normalitas *Rogalski Effect*

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.26	1104	.081

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian diatas, diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.081 yang artinya lebih besar dari 0.05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal dan asumsi normalitas dalam ANOVA terpenuhi. Jumlah data yang dihilangkan dikarenakan outliers sebanyak 48 data, dengan bulan Januari, September, dan Desember menjadi bulan yang memiliki banyak *outliers*.

4.3 Uji Homogenitas

Uji Homogenitas dilakukan untuk menguji asumsi Anova bahwa setiap grup (kategori) variabel independen memiliki *variance* sama. *Variance* data diuji dengan menggunakan *Levene test*. Pada pengujian ini dasar pengambilan keputusan apakah data diasumsikan memiliki *variance* yang sama apabila nilai signifikansinya (Sig.) > 0,05 dan diasumsikan memiliki *variance* yang tidak sama apabila nilai signifikansinya (Sig.) ≤ 0,05.

4.3.1 January Effect

Tabel 4.10
Hasil Uji Homogenitas *January Effect*

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.520	11	1086	0.118

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian diatas, terlihat bahwa data memiliki nilai signifikansi (sig.) sebesar 0.118 yang artinya lebih besar dari 0.05.

Maka sesuai pengambilan keputusan, data dikatakan homogen / memiliki *variance* yang sama dan syarat untuk uji ANOVA terpenuhi.

4.3.2 The Day of the Week Effect

Tabel 4.11
Hasil Uji Homogenitas The Day of the Week Effect

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.912	4	443	0.084

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian diatas, terlihat bahwa data memiliki nilai signifikansi (sig.) sebesar 0.084 yang artinya lebih besar dari 0.05. Maka sesuai pengambilan keputusan, data dikatakan homogen / memiliki *variance* yang sama dan syarat untuk uji ANOVA terpenuhi.

4.3.3 Rogalski Effect

Tabel 4.12
Hasil Uji Homogenitas Rogalski Effect

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.628	11	1094	0.068

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian diatas, terlihat bahwa data memiliki nilai signifikansi (sig.) sebesar 0.068 yang artinya lebih besar dari 0.05. Maka sesuai pengambilan keputusan, data dikatakan homogen / memiliki *variance* yang sama dan syarat untuk uji ANOVA terpenuhi.

4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat fenomena *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Metode pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji ANOVA (*Analysis of Variance*).

4.4.1 Pengujian Hipotesis 1 (*January Effect*)

Pengujian hipotesis pertama *January Effect* ditujukan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh fenomena *Januari Effect* terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Untuk membuktikan hipotesis pertama ini pengujian dilakukan dengan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) menggunakan program SPSS. Uji ini dilakukan untuk melihat apakah ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan pada bulan Januari terhadap bulan selain Januari. Berikut ini merupakan tabel dari hasil uji ANOVA *January Effect*.

Tabel 4.13
Hasil Pengujian ANOVA *January Effect*

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.001	11	.000	4.381	.000
Within Groups	.015	1086	.000		
Total	.015	1097			

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil tabel pengujian ANOVA diatas, diketahui bahwa nilai signifikasnsi (Sig.) sebesar 0,000. Karena nilai (Sig.) < 0,05

maka H_0 ditolak yang artinya terdapat perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan pada bulan Januari terhadap bulan selain Januari, hasil ini membuktikan hipotesis pertama bahwa terdapat Fenomena *January Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 terbukti.

Untuk memperkuat hasil dari pengujian ANOVA yang sudah dilakukan sebelumnya, langkah selanjutnya dilakukan pengujian *multiple comparison* untuk menunjukkan bulan mana yang memiliki perbedaan rata-rata return selama periode 2016-2018. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian *multiple comparison* yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.14
Hasil Uji *Multiple Comparison January Effect*

(I) Bulan	(J) Bulan	Mean Difference	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Januari	Februari	-.0002050107	.0005497365	.709	-.001283677	.000873655
	Maret	.0011139097*	.0005497365	.043	.000035244	.002192576
	April	.0008729101	.0005455690	.110	-.000197579	.001943399
	Mei	.0008727585	.0005469324	.111	-.000200405	.001945922
	Juni	.0001791101	.0005604458	.749	-.000920569	.001278789
	Juli	-.0005051711	.0005541472	.362	-.001592492	.000582149
	Agustus	.0004680186	.0005511787	.396	-.000613477	.001549514
	September	.0018038990*	.0005497365	.001	.000725233	.002882565
	Oktober	.0006948948	.0005526486	.209	-.000389485	.001779275
	November	.0016653782*	.0005572338	.003	.000572001	.002758755
	Desember	-.0007399363	.0005483213	.177	-.001815825	.000335953

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian *multiple comparison January Effect* pada tabel 4.11, menunjukkan rata-rata return pada bulan Maret memiliki signifikansi (Sig.) 0,043, September memiliki (Sig.) 0,001, dan November memiliki (Sig.) 0,003. Karena nilai (Sig.) < 0,05, artinya terdapat perbedaan rata-rata return yang signifikan terjadi pada bulan Maret, September, dan November terhadap bulan Januari. Sedangkan bulan lainnya seperti Februari memiliki signifikansi sebesar Sig. 0,709, April memiliki Sig. 0,110, Mei memiliki Sig. 0,111, Juni memiliki Sig. 0,749, Juli memiliki Sig. 0,362, Agustus memiliki Sig. 0,392, Oktober memiliki Sig. 0,209, dan Desember memiliki Sig. 0,177. Karena nilai Sig > 0,005, artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata return yang signifikan pada bulan Januari terhadap bulan Februari, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, Oktober, dan Desember. Hal ini dikarenakan

4.4.2 Pengujian Hipotesis 2 (*The Day of the Week Effect*)

Pengujian hipotesis kedua *The Day of the Week Effect* ditujukan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh fenomena *The Day of the Week Effect* terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Untuk membuktikan hipotesis kedua ini pengujian dilakukan dengan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) menggunakan program SPSS. Uji ini dilakukan untuk melihat apakah ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat. Berikut

ini merupakan tabel dari hasil uji ANOVA *The Day of the Week Effect*.

Tabel 4.15
Hasil Pengujian ANOVA *The Day of the Week Effect*

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.000	4	.000	3.967	.004
Within Groups	.003	443	.000		
Total	.003	447			

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian ANOVA pada tabel 4.12, terlihat signifikansi (Sig.) sebesar 0,004. Karena nilai (Sig.) < 0,05 maka H_0 ditolak, yang artinya bahwa ada perbedaan rata-rata return signifikan yang terjadi pada hari perdagangan yaitu Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat. Hasil ini membuktikan hipotesis kedua bahwa ada fenomena *The Day of the Week Effect* yang berpengaruh terhadap return indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 terbukti.

Selanjutnya, untuk menguatkan hasil uji ANOVA yang sudah dilakukan sebelumnya, langkah selanjutnya dilakukan pengujian *multiple comparison* untuk menunjukkan hari perdagangan mana yang memiliki perbedaan rata-rata return selama periode 2016-2018. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian *multiple comparison* yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.16
Hasil Uji *Multiple Comparison The Day of the Week Effect*

	(I) hari	(J) Hari	Mean Difference	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
LSD	Senin	Selasa	.000508386	.000404799	.210	-.00028718	.00130395
		Rabu	-.000935205	.000404799	.021	-.00173077	-.00013964
		Kamis	-.000090500	.000393751	.818	-.00086435	.00068335
		Jumat	.000413107	.000394762	.296	-.00036273	.00118895

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil tabel 4.13 pengujian *multiple comparison The Day of the Week Effect*, dapat dilihat bahwa signifikansi (Sig.) pada hari Rabu sebesar 0.021. Karena nilai (Sig.) < 0.05 , artinya ada perbedaan rata-rata return pada hari Senin yang signifikan terhadap rata-rata return pada Rabu, sedangkan hari Selasa memiliki Sig. sebesar 0,210, Kamis memiliki Sig. 0,818, dan Jumat memiliki Sig. 0,296, artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata return hari Senin terhadap rata-rata return hari Selasa, Kamis, dan Jumat.

4.4.3 Pengujian Hipotesis 3 (*Rogalski Effect*)

Pengujian hipotesis ketiga *Rogalski Effect* dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh fenomena *Rogalski Effect* terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Untuk membuktikan hipotesis ketiga ini pengujian dilakukan menggunakan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan program SPSS. Uji ini dilakukan untuk melihat apakah ada perbedaan rata-rata return yang terjadi secara signifikan

pada hari Senin bulan April terhadap Senin bulan selain April.

Berikut ini merupakan tabel dari hasil uji ANOVA *Rogalski Effect*.

Tabel 4.17
Hasil Pengujian ANOVA *Rogalski Effect*

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.012	11	.001	11.737	.000
Within Groups	.104	1094	.000		
Total	.116	1105			

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian ANOVA pada tabel 4.14, terlihat signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Karena nilai (Sig.) $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang artinya bahwa terdapat perbedaan rata-rata return signifikan yang terjadi pada hari Senin bulan April terhadap rata-rata return pada hari Senin bulan selain April. Hasil ini membuktikan hipotesis ketiga bahwa ada fenomena *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 **terbukti**.

Selanjutnya, untuk menguatkan hasil uji ANOVA yang sudah dilakukan sebelumnya, langkah selanjutnya dilakukan pengujian *multiple comparison* untuk menunjukan bulan mana yang memiliki perbedaan rata-rata return selama periode 2016-2018. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian *multiple comparison* yang ditunjukan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.18
Hasil Uji *Multiple Comparison Rogalski Effect*

(I) Bulan	(J) Bulan	Mean Difference	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
April (Senin)	Januari (Senin)	.0047034614 [*]	.0014121311	.001	.001932664	.007474259
	Februari (Senin)	-.0024390578	.0013848598	.078	-.005156345	.000278229
	Maret (Senin)	-.0002658635	.0013961038	.849	-.003005213	.002473486
	Mei (Senin)	-.0010556382	.0013885380	.447	-.003780143	.001668866
	Juni (Senin)	-.0031000486 [*]	.0013961038	.027	-.005839398	-.000360699
	Juli (Senin)	-.0068006110 [*]	.0013961038	.000	-.009539960	-.004061262
	Agustus (Senin)	-.0014126008	.0013848598	.308	-.004129888	.001304686
	September (Senin)	.0026243169	.0014163379	.064	-.000154735	.005403368
	Oktober (Senin)	-.0016358620	.0013848598	.238	-.004353149	.001081425
	November (Senin)	.0051510498 [*]	.0014039622	.000	.002396281	.007905818
	Desember (Senin)	.0017173123	.0014080067	.223	-.001045392	.004480017

Sumber: Olah Data, 2019

Dari hasil pengujian *multiple comparison Rogalski Effect* pada tabel 4.15, menunjukkan bahwa rata-rata hari Senin bulan Januari memiliki (Sig.) 0,001, Juni memiliki (Sig.) 0,027, Juli memiliki (Sig.) 0,000, dan November memiliki (Sig.) 0,000. Karena nilai (Sig.) < 0,05, artinya ada perbedaan rata-rata return yang signifikan hari Senin bulan April terhadap bulan Januari, Juni, Juli, dan November. Bulan lainnya seperti Februari memiliki nilai Sig. sebesar 0,078, Maret memiliki Sig. 0,849, Mei memiliki Sig. 0,447, Agustus memiliki Sig. 0,308, September memiliki Sig. 0,64, Oktober memiliki Sig. 0,238, dan Desember memiliki Sig. 0,223. Karena nilai Sig > 0,05 artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata return hari Senin bulan April terhadap bulan Februari, Maret, Mei, Agustus, September, Oktober, dan Desember.

4.5 Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya dengan menggunakan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) menunjukkan bahwa terjadi fenomena anomali pasar terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari 2016 - Desember 2018. Hasil pengujian menunjukkan bahwa telah terjadi fenomena *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang muncul pada 32 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian selama periode penelitian.

4.5.1 Pengujian Fenomena *January Effect*

Hasil dari pengujian hipotesis pertama *January Effect* menunjukkan bahwa terjadi fenomena *January Effect* yang berpengaruh terhadap return indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian ANOVA yang menghasilkan nilai (Sig.) sebesar 0,000 yang artinya nilai (Sig.) $< 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return yang signifikan pada bulan Januari terhadap bulan selain Januari. Setelah dilakukan uji ANOVA dan ternyata terdapat perbedaan yang signifikan, selanjutnya pengujian *multiple comparison* dilakukan untuk melihat bulan mana yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan, dan hasilnya adalah Maret memiliki signifikansi (Sig.) 0,043, September memiliki (Sig.) 0,001, dan November memiliki (Sig.) 0,003, artinya nilai Sig $< 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa bulan Maret,

September, dan November memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan terhadap bulan Januari. Dari hasil tersebut, ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan terjadinya fenomena *January Effect*, yang pertama adalah adanya *Tax Loss Selling*, dimana investor sengaja menjual sahamnya pada akhir tahun (Desember) untuk mengurangi biaya beban pajak, kemudian pada bulan selanjutnya atau awal tahun (Januari) saham tersebut kembali di beli yang mengakibatkan kenaikan harga saham pada bulan tersebut, hal ini terlihat dalam ringkasan statistik terkait kinerja saham indeks LQ-45 yang dikeluarkan oleh idx terlihat banyak perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham pada bulan Januari dan juga terdapat kenaikan volume perdagangan yang meningkat pada bulan Januari. Kemungkinan yang kedua adalah pada akhir tahun (Desember) investor yang bekerja mendapatkan bonus akhir tahun, dan dari bonus inilah digunakan untuk melakukan investasi pada bulan berikutnya (Januari), bulan Januari merupakan awal tahun sehingga para investor juga membuat *planning* terkait dengan strategi investasinya untuk satu tahun ke depan, hal ini mengakibatkan meningkatnya transaksi terjadi pada bulan Januari yang menyebabkan peningkatan harga saham. Kemungkinan yang ketiga adalah adanya *Window Dressing* yang merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk memperbaiki kinerja portofolionya dengan cara menjual saham yang memiliki

kinerja buruk dan membeli saham yang memiliki kinerja baik yang dilakukan pada setiap akhir dan awal kuartal, sehingga tercermin bagus pada laporan akhir tahun.

Dalam pengujian *multiple comparison* terdapat juga beberapa bulan yang nilai Sig. > 0,05, yaitu bulan Februari, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, Oktober, dan Desember. Artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata return yang signifikan terhadap bulan Januari. Terlihat pada bulan-bulan April, Mei, dan Oktober rata-rata return bulan tersebut cenderung menurun dan bernilai negatif dan bulan Februari, Juni, Juli, Agustus, dan Desember cenderung naik dan bernilai positif. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi yang terjadi pada saham indeks LQ-45 selama periode penelitian, diketahui bahwa harga saham sangat fluktuatif akibatnya terjadi naik turun harga saham pada bulan-bulan tersebut, adanya sentimen yang terjadi di dalam pasar baik positif maupun negatif menyebabkan fluktuasi harga saham.

4.5.2 Pengujian Fenomena *The Day of the Week Effect*

Dari Hasil Pengujian hipotesis kedua *The Day of the Week Effect*, menunjukkan bahwa telah terjadi fenomena *The Day of the Week Effect* yang berpengaruh terhadap return indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian ANOVA yang menghasilkan nilai (Sig.) sebesar 0,000 yang artinya bahwa nilai Sig. < 0,05 maka dapat

dikatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return yang signifikan pada hari perdagangan yaitu Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat. Pengujian *multiple comparison* juga dilakukan untuk melihat hari perdagangan mana saja yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan, dan hasilnya adalah hari Rabu memiliki nilai Sig. sebesar 0,021 yang artinya Sig. < 0,05 maka dapat dikatakan hari Rabu memiliki perbedaan rata-rata return signifikan terhadap hari Senin, hal ini dikarenakan harga pada hari Rabu cenderung tinggi dan stabil. Dari hasil pengujian tersebut, terdapat beberapa kemungkinan yang menyebabkan terjadinya fenomena *The Day of the Week Effect*, yang pertama adalah hari Senin merupakan hari dimana awal perdagangan dibuka, hal ini mengakibatkan minimnya informasi yang beredar pada hari Senin, sedangkan informasi yang dimiliki oleh investor merupakan informasi yang sudah lawas dari minggu lalu dan tidak mendapat informasi di hari Sabtu dan Minggu dikarenakan libur bursa, Minimnya informasi yang diperoleh investor ini menyebabkan investor cenderung lebih memilih mengumpulkan informasi terlebih dahulu, investor juga lebih memilih untuk menahan transaksinya dan cenderung untuk menjual daripada membeli, hal ini terlihat dari data perusahaan yang diteliti, dimana beberapa perusahaan hari Senin volume perdagangannya cenderung paling rendah daripada hari perdagangan lainnya. Kemungkinan kedua yang menyebabkan rata-rata return pada hari

Senin cenderung negatif diakibatkan oleh faktor psikologis, karena hari Senin merupakan hari pertama kerja cenderung memiliki rasa pesimistik yang tinggi dan memiliki *mood* yang kurang dalam melakukan *trading* dikarenakan pasca libur hari Sabtu dan Minggu, banyak perusahaan biasanya menunda adanya informasi negatif pada hari Jumat yang berimbas pada hari Senin ditambah dengan adanya *overreaction* terhadap informasi negatif memicu investor untuk langsung menjual sahamnya yang menyebabkan penawaran yang terlalu banyak dan tidak sebanding dari permintaan yang ada, sehingga menyebabkan menurunnya harga saham pada hari Senin.

Dalam pengujian *multiple comparison* hari perdagangan Selasa, Kamis, dan Jumat memiliki Sig. > 0,05 yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata return hari Senin terhadap rata-rata return hari Selasa, Kamis, dan Jumat. Terlihat rata-rata return hari Selasa dan Jumat mengalami penurunan dan bernilai negatif dan rata-rata return pada hari Kamis mengalami kenaikan harga dan bernilai positif. Hal ini terjadi dikarenakan oleh fluktuasi harga yang disebabkan oleh permintaan dan penawaran, ketika permintaan saham meningkat, maka harga saham akan ikut meningkat, dan berlaku sebaliknya ketika investor cenderung menjual sahamnya, harga saham tersebut akan turun. Kondisi ini mengakibatkan investor cenderung melakukan *trading* sesuai kondisi pasar sehingga harga pada hari perdagangan bisa fluktuatif dan tidak memiliki

perbedaan rata-rata return terhadap hari Senin yang cenderung rendah. Harga saham yang fluktuatif juga terjadi karena adanya sentimen positif maupun negatif di dalam pasar.

4.5.3 Pengujian Fenomena *Rogalski Effect*

Hasil pengujian hipotesis ketiga *Rogalski Effect* menunjukkan bahwa telah terjadi fenomena *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian ANOVA yang telah dilakukan dan memperlihatkan nilai (Sig.) sebesar 0.000 yang artinya nilai (Sig.) $< 0,00$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata return yang terjadi pada hari Senin bulan April terhadap rata-rata return pada hari Senin bulan selain April. Pengujian *multiple comparison* juga dilakukan untuk mengetahui rata-rata Senin bulan manakah yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan, dan hasilnya adalah bulan Januari memiliki (Sig.) 0,001, Juni memiliki (Sig.) 0,027, Juli memiliki (Sig.) 0,000, dan November memiliki (Sig.) 0,000 yang artinya nilai Sig. $< 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa rata-rata Senin pada bulan Januari, Juni, Juli, dan November memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan terhadap rata-rata return Senin bulan April. Dari hasil pengujian tersebut, terjadinya fenomena *Rogalski Effect* dikarenakan rata-rata return pada bulan April cenderung tinggi yang disebabkan oleh adanya kewajiban emiten untuk melaporkan

laporan keuangan tahunannya selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga (Maret) setelah tanggal laporan keuangan tahunan dalam keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-36/PM/2003, penyampaian laporan ini memberikan sentimen positif kepada pasar dan memberikan informasi tambahan untuk investor dalam melakukan investasinya, hal ini terlihat dalam data perusahaan yang diteliti, memiliki kecenderungan beberapa perusahaan di hari Senin bulan April memiliki frekuensi volume perdagangan yang tinggi dibanding bulan lainnya. Hal lainnya yang mungkin mengakibatkan terjadinya fenomena ini adalah kebanyakan perusahaan di Indonesia menerapkan manajemen laba dengan memanfaatkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan. Tujuan dari manajemen laba adalah ketika pada kondisi tertentu likuiditas perusahaan menurun ataupun ketika kondisi keuangan yang lemah dan menurun, para manajer berusaha untuk menutupi kondisi yang sebenarnya terjadi di perusahaan, baik untuk kepentingan perusahaan ataupun kepentingan manajer. Adanya praktik manajemen laba ini menimbulkan sentimen positif pada pasar, karena pasar cenderung optimis terhadap perusahaan-perusahaan yang melaporkan kinerja keuangan yang baik, dengan demikian bulan April terkena dampak kenaikan return dari tindakan tersebut

dan mengakibatkan return pada hari Senin yang biasanya negatif menjadi positif.

Dalam pengujian *multiple comparison* bulan Februari, Maret, Mei, Agustus, September, Oktober, dan Desember memiliki nilai Sig.

$< 0,05$ yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata return hari Senin pada bulan April terhadap rata-rata return hari Senin pada bulan Februari, Maret, Mei, Agustus, September, Oktober, dan Desember. Tidak adanya perbedaan rata-rata return yang signifikan ini diakibatkan oleh adanya fluktuasi harga, terlihat pada rata-rata return hari Senin bulan Februari, Maret, Mei, Agustus, dan Oktober bernilai positif, artinya *Rogalski Effect* juga terjadi pada bulan-bulan tersebut. Bulan-bulan tersebut bisa memiliki rata-rata return positif karena adanya informasi atau sentimen positif pada bulan-bulan tersebut sehingga meningkatkan rata-rata return yang berimbas pada meningkatnya rata-rata return pada hari Senin di bulan-bulan tersebut, seperti contohnya pada tahun 2017 dimana nilai rupiah

menguat terhadap dollar dan stabil selama Februari – Oktober sehingga membuat kepercayaan terhadap investor meningkat dan mengakibatkan naiknya rata-rata return pada bulan-bulan tersebut.

Sentimen positif terhadap perusahaan infrastruktur juga terjadi dikarenakan sejak 2015-2019, pemerintah menjadi 1,375 triliun rupiah memberikan dampak kenaikan harga saham pada beberapa perusahaan infrastruktur.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Sesuai dengan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat fenomena *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Rogalski Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) dan telah menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis pertama *January Effect* dengan menggunakan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) ditemukan adanya perbedaan rata-rata return pada bulan Januari terhadap bulan selain Januari. Selanjutnya hasil dari pengujian *multiple comparison* untuk melihat bulan mana saja yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan dan hasilnya ditemukan bahwa hanya bulan Maret, September, dan November yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan terhadap bulan Januari. Ada beberapa kemungkinan yang bisa terjadi pertama yaitu, *Tax Loss Selling* dimana investor menjual sahamnya diakhir tahun untuk mengurangi beban pajak akhir tahun, yang kedua *Window Dressing* dengan menjual saham yang kinerjanya buruk dan membeli saham yang kinerjanya baik agar portofolio keuangan terlihat baik. Maka dapat dikatakan bahwa

terdapat fenomena *January Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

2. Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis kedua *The Day of the Week Effect* dengan menggunakan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) ditemukan adanya perbedaan rata-rata return yang signifikan terjadi antar hari perdagangan. Selanjutnya hasil dari pengujian *multiple comparison* untuk melihat hari perdagangan mana saja yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan dan hasilnya ditemukan bahwa hanya hari Rabu yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan terhadap hari Senin. Hal ini dikarenakan hari Senin merupakan hari pertama pembukaan bursa yang menyebabkan ketersediaan informasi yang beredar dalam pasar masih sangat minim dan investor hanya memiliki informasi yang diperoleh pada minggu lalu, hal tersebut mengakibatkan investor cenderung untuk mengumpulkan informasi terlebih dahulu dan juga cenderung untuk menjual sahamnya ketimbang membeli saham dikarenakan kekhawatiran akan minimnya informasi yang dimiliki. Maka dapat dikatakan bahwa terdapat fenomena *The Day of the Week Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

3. Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis ketiga *Rogalski Effect* dengan menggunakan uji ANOVA (*Analysis of Variance*) ditemukan adanya perbedaan rata-rata return yang signifikan terjadi pada hari Senin bulan April terhadap hari Senin bulan selain April. Selanjutnya hasil dari

pengujian *multiple comparison* untuk melihat bulan mana saja yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan dan hasilnya ditemukan bahwa hanya bulan Januari, Juni, Juli, dan November yang memiliki perbedaan rata-rata return yang signifikan terhadap bulan April. Hal ini disebabkan oleh adanya rata-rata return pada bulan April cenderung tinggi yang disebabkan oleh adanya kewajiban emiten untuk melaporkan laporan keuangan tahunannya selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga (Maret) setelah tanggal laporan keuangan tahunan dan juga rata-rata perusahaan di Indonesia menerapkan manajemen laba dengan memanfaatkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa terdapat fenomena *January Effect* yang berpengaruh terhadap return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penulis akan memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk para investor yang memiliki preferensi *high risk high return* dapat mencoba mengambil keuntungan dari adanya fenomena anomali pasar ini untuk mendapatkan return yang lebih dari adanya return yang tidak normal atau sering disebut (*abnormal return*).
2. Untuk para investor yang memiliki preferensi lebih konservatif atau menghindari resiko, sebaiknya tidak mencoba untuk mendapatkan return

dari fenomena anomali pasar ini, karena fenomena anomali pasar ini terjadi secara tidak menentu.

3. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dapat mengembangkan model penelitiannya sehingga tidak hanya menganalisis terhadap return sahamnya saja, namun bisa didukung dengan menambahkan ukuran perusahaan, *trading volume activity*, atau variabel lainnya.

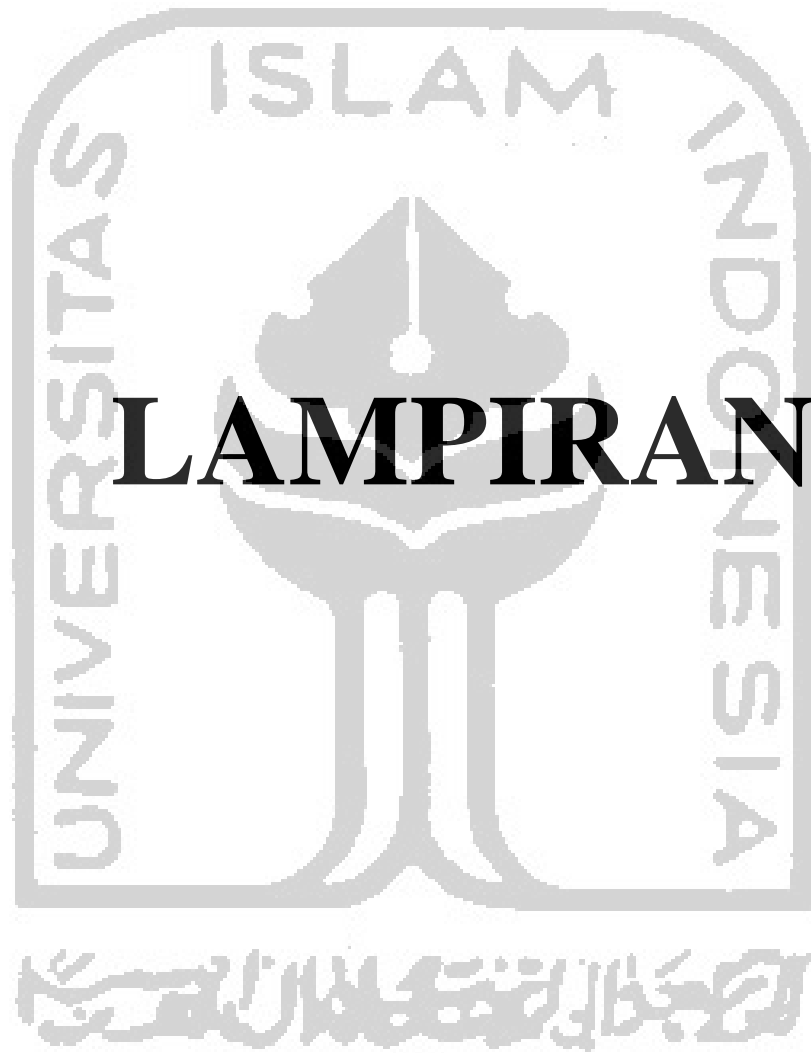


DAFTAR PUSTAKA

- Alteza, Muniya. (2007). Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 3 No 1, 31-42.
- Astuti, Dina dan Legowo, H. Hermawan (2010). Pengujian January Effect di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol 1, No 1, 1-59
- Balint, Cristina; Gica, Oana. 2012. Is the January Effect present on the Romanian capital market?. *Social and Behavioral Sciences*. Vol 58, 523-532.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. LQ45 Index Methodology. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Cahyaningdyah, D. 2005. Analisis Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 20 (2): 175-186.
- Choi, Seung Hee dan Chhabria, Manesh. 2013. Window Dressing in Mutual Fund Portfolios: Fact or Fiction?. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. Vol 21. Iss 2.
- Chotigeat T., Pandey I.M. (2005). Seasonality in Asia's Emerging Markets: India and Malaysia. *International Trade and Finance Association*, 53.
- Chopra, Navin dan Ritter Jay R. 1989. Portfolio Rebalancing and the Turn-of-the-Year Effect. *The Journal of The American Finance Association*. Vol 44, Iss 1. Hal 7-26.
- Deannes, Putri Cahya Pertiwi dan Isyuardhana. 2015. January Effect Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *E-Proceeding of Management*. Vol 2, No 1, 524-538.
- Dewi, Komang Ayu Setia. 2012. Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Fama, Eugene F. 1991. Efficient Capital Market: a Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*. Vol 25, No 2, 387-417.
- Fitriyani, Indah dan Sari, Maria M. Ratna. (2013). Analisis January Effect pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol 4, No. 2, 421-438.
- French, K. R. (1980). Stock Prices: A Problem in Verification. *The Journal of Business of University of Chicago*, Vol 4, No 4, 415-418.
- Ghozali, Imam. (2013). *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. (2016). *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gibbons, M. R., dan Hess, P. (1981). Day of the Week Effect and Asset Returns. *The Journal of Business*, Vol 54, No 4, 579-596.
- Gumanti, Tatang Ary dan Elok Sri Utami. 2002. "Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 1, hal. 54-68.
- Haming, M. dan Basalamah, S. (2010), *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyato. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.hm. 195.
- Hartono, Jogiyanto. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hendranata, Tatang Rio. 2016. Analisis Day of the Week Effect dan Rogalski Effect pada Saham Indeks LQ45. *Parsimonia*, Vol. 2, No. 1, hal 77-88.
- Henke, Herald. 2004. Tax-loss Selling and Window Dressing: An Investigation of The January Effect in Poland. *Papers Faculty of Economics European University of Viadrina*.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Iramani & Mahdi. A. 2006. Studi tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham pada BEI. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, November, hal.63-70.
- Maliasari, Karina. 2014. Pengaruh January Effect dan Rogalski Effect terhadap Abnormal Return Saham dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Vol 2, No 2, 1-18
- Martalena dan Malinda, Maya. 2011. *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Yogyakarta: ANDI
- Muniya Alteza, 2006. Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah Atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 3 No. 1, 31-42
- Pahlevim Reza Widhar, 2016, Anomali Pasar pada Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia: Fenomena The Day of The Week Effect, Week Four Effect, Rogalski Effect, dan January Effect, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 12, No. 1, 51-64

- Patel, Jayden B. 2016. The January Effect Anomaly Reexamined In Stock Returns. *Business and Economics*. Vol 32, Iss 1, 317-324.
- Pradnyaparamita, Ni Made W; Rahyuda, Henny. 2018. Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 6, No 7, 3513-3539.
- Rita, Maria Rio. (2009). Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian Day of the Week Effect, Week-Four Effect dan Rogalski Effect di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol 15, No 2, 121-124.
- Rogalski, R.J. 1984. New Findings Regarding Day of The Week Returns Over Trading and non-Trading periods: a Note. *Journal of Finance*. Vol 39, No. 5, 1603-1614
- Subhan, M., Amir, H., Wijaya, EY. 2016. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah January Effect pada Saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*. Vol III, No. 3, 1-12.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Kanisius: Yogyakarta.
- Wardana, Erwin Pandu. 2017. *Analisis Hubungan Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Dengan Indeks Bursa Utama Dunia Tahun 2007-2016*, Skripsi Sarjana, Lampung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.



Lampiran 1

Rata-rata Return Bulanan Tahun 2016

PERUSAHAAN	JANUARI	FEBRUARI	MARET	APRIL
ADHI	0.009079851	0.001349195	0.00150593	-8.07539E-05
ADRO	0.001922504	0.007937042	0.004226217	0.006257754
AKRA	0.001526227	0.005723937	-0.007528611	-0.002995548
ASII	0.002985416	0.003027709	0.003205767	-0.003188041
BBCA	-0.000701528	0.00146804	-0.000594227	-0.000882046
BBNI	-0.000718933	0.001969284	0.001251377	-0.005808681
BBRI	-0.002549152	-0.000251804	0.001602016	-0.004473665
BBTN	0.00282587	0.010194992	0.002559267	0.000485602
BMRI	0.000289034	4.56923E-05	0.003648955	-0.002831769
BSDE	-0.001814895	-0.001120943	0.004182138	0.000522409
GGRM	0.00311301	0.004559115	0.001456139	0.002938296
ICBP	0.003700071	0.004750441	-0.001626157	0.000288085
INCO	-0.005823869	0.003462968	0.007073375	0.003318471
INDF	0.009476537	0.006707179	0.001369569	-0.000593488
INTP	-0.005843789	0.000991168	-0.000649335	0.000104005
JSMR	0.00582848	-0.003771801	0.001014232	0.000527786
KLBF	0.001053181	-0.001178669	0.00530515	-0.002264154
LPKR	0.001128078	-0.001316529	0.001105768	-0.00114743
LPPF	-0.004446231	0.007746992	-0.000970481	0.002845107
MNCN	-0.021726453	0.023798651	0.007952213	0.004810692
PGAS	-0.006180184	0.004813036	-0.000286025	0.000375521
PTBA	-0.00103913	0.007375944	0.011113897	0.006332504
PTPP	-0.005542658	-0.00990577	0.008414748	0.007889421
SCMA	-0.006248478	0.004066536	0.003933489	0.001071132
SMGR	-0.006499294	-0.003662074	-0.000283355	-0.001222745
SRIL	-0.017849773	-0.004207491	0.014431068	-0.005298032
SSMS	0.001310597	-4.5823E-05	-0.001299609	-0.001720357
TLKM	0.003781974	-0.001132987	0.001215077	0.003282508
UNTR	0.001643818	-0.005434531	-0.000578968	-0.000703374
UNVR	-0.000212308	0.009820187	-0.001556849	-0.000220558
WIKA	0.003078122	-0.003560162	0.000225629	0.000824631
WSKT	0.002033758	0.005511315	0.001855395	0.007596708

PERUSAHAAN	MEI	JUNI	JULI	AGUSTUS
ADHI	-0.001788588	0.003787469	0.001210076	-0.002569662
ADRO	-0.00114325	0.008922537	0.013049236	0.005197537
AKRA	-0.000281358	0.000132507	0.003551637	-0.000367074
ASII	-0.000761591	0.005481475	0.002816287	0.00272113
BBCA	-0.000172052	0.001158734	0.005132554	0.001879084
BBNI	0.002461369	0.003766819	0.002012054	0.004381535
BBRI	0.000162395	0.00202921	0.004256151	0.00056291
BBTN	-0.001447037	0.000359828	0.00900706	0.000967648
BMRI	-0.003107842	0.002578362	0.00397768	0.005073052
BSDE	-0.000355047	0.006699205	-0.000432044	0.001581286
GGRM	0.000290666	6.47071E-05	-0.000946233	-0.00205308
ICBP	0.003045248	0.002906374	3.09054E-05	0.006961518
INCO	-0.005296449	0.004626688	0.022607889	0.00183611
INDF	-0.001301499	0.002163645	0.008968966	-0.002111395
INTP	-0.008083312	0.000718642	0.000970195	0.001870225
JSMR	-0.0003951	-0.000985063	0.000758711	-0.004037741
KLBF	0.00208333	0.003231027	0.00591401	0.003285154
LPKR	-0.002876215	0.008601051	-0.000443359	-0.001267957
LPPF	0.000161028	0.002509868	5.23898E-05	0.000380284
MNCN	-0.005236093	0.002328342	-0.001350727	-0.004620917
PGAS	-0.002405731	-0.002479745	0.022550437	-0.003462282
PTBA	-0.004710338	0.009070546	0.016239471	0.000590433
PTPP	0.005902007	-0.001315877	0.019337418	0.003183874
SCMA	0.002767816	-0.000501834	-0.002562048	-0.001584488
SMGR	-0.004473265	0.001852085	0.000486587	0.002896673
SRIL	-0.002445083	-0.001809924	0.001086147	-0.001050782
SSMS	-0.002192252	0.003076704	-0.007111484	6.50888E-05
TLKM	0.002197177	0.003408212	0.003999394	4.84095E-05
UNTR	-0.00238094	0.002110605	0.004092282	0.008313765
UNVR	0.000715818	0.002083148	0.0002224	0.00065417
WIKA	-0.004618149	0.009837478	0.000554391	0.004044048
WSKT	0.003685387	0.000804214	0.005367055	0.000405688

PERUSAHAAN	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DESEMBER
ADHI	-0.005559129	-0.001672073	-0.007564674	0.005048739
ADRO	0.002769518	0.013414454	-0.000875526	0.005335709
AKRA	-0.001415404	0.00484158	-0.002420558	-0.005107364
ASII	0.000895666	-5.05923E-05	-0.003648811	0.00476907
BBCA	0.002114163	-0.000489988	-0.003675522	0.004104769
BBNI	-0.002619211	0.000313639	-0.003100513	0.003335693
BBRI	0.002238628	5.35986E-05	-0.004738331	0.003554637
BBTN	-0.00201002	-0.000179234	-0.0063121	0.002920275
BMRI	4.69654E-05	0.001207469	-0.003678596	0.004967495
BSDE	0.001408866	-0.000567838	-0.010612246	0.001840757
GGRM	-0.001661674	0.004462069	-0.001707641	-0.000690526
ICBP	-0.002189867	-0.000263493	-0.00342041	-0.000135722
INCO	0.005836369	-0.003353465	0.01077466	-0.008671386
INDF	0.004748841	-0.000948147	-0.004985793	0.002534037
INTP	-0.000770498	-0.00247158	-0.001081282	-0.001633705
JSMR	-0.002419876	-0.000678227	-0.003681176	0.00216815
KLBF	-0.001995666	0.000715246	-0.006419149	0.000794772
LPKR	-0.004699753	-0.004158225	-0.007478146	-0.002978576
LPPF	-0.003457838	-0.000930923	-0.009344601	0.002789146
MNCN	0.002690268	0.002049508	-0.007967019	0.001032059
PGAS	-0.002133195	-0.005207828	0.001944218	0.001226833
PTBA	-0.001125339	0.010492319	0.000809797	0.003246584
PTPP	-0.000689368	0.006607828	-0.002658231	-0.006164271
SCMA	-0.003497789	-0.002420828	-0.00195605	0.005723308
SMGR	0.0011209	-0.001092841	-0.004410036	0.001828593
SRIL	-0.009564221	0.010404473	-0.002171859	-0.002052247
SSMS	-0.003445118	-0.000886426	-0.004618605	0.001192787
TLKM	0.001230999	-0.000969655	-0.004747821	0.002704128
UNTR	-0.002361591	0.009745148	-0.000736206	0.000898406
UNVR	-0.001096668	-5.24932E-05	-0.004109551	-0.002040658
WIKA	-0.0063283	-0.003948039	-0.001682194	-0.001097991
WSKT	-0.002784522	6.33135E-05	-0.000644925	0.000255256

Lampiran 2
Rata-rata Return Bulanan tahun 2017

PERUSAHAAN	JANUARI	FEBRUARI	MARET	APRIL
ADHI	0.0005885	0.001193331	0.005146982	-0.002359497
ADRO	0.000111823	0.000124731	0.001594492	0.001074878
AKRA	0.005312161	-0.002303468	-0.000580898	0.004923444
ASII	-0.001836659	0.001678861	0.002411827	0.002355746
BBCA	-0.000575782	0.0005928	0.003155889	0.004247963
BBNI	0.001558589	-0.004957116	0.001792238	-0.000796259
BBRI	0.000262645	0.0010404	0.003826911	-0.000242386
BBTN	0.004442859	0.006350077	0.002962164	0.000810559
BMRI	-0.002812337	0.001979193	0.001601134	0.000136394
BSDE	0.002190828	4.70918E-05	0.001452912	-0.002957278
GGRM	-0.001550157	0.003464754	-0.000146969	0.000856903
ICBP	-0.000919581	-0.000450555	-0.000872924	0.004431129
INCO	-0.007256813	0.004578054	-0.002787969	-0.004244121
INDF	9.82834E-05	0.001340891	-0.000642935	0.002756267
INTP	-0.000979361	0.000689389	0.004234706	0.001348296
JSMR	-0.00108127	0.00681822	-0.00139267	0.000399375
KLBF	-0.002004319	0.002891198	0.000385807	0.001810817
LPKR	0.001324643	7.70569E-05	-0.000531996	0.00530869
LPPF	-0.001045781	-0.004009738	-0.000780766	0.006327958
MNCN	-0.001490328	-0.00078378	0.005033362	-0.000578436
PGAS	0.003331773	-0.00066112	-0.004869187	-0.00218661
PTBA	-0.00335343	-0.001756228	0.007854675	-0.001879959
PTPP	0.019368236	-0.001554883	-0.002158758	-0.002010271
SCMA	0.000506288	0.002644342	-0.003823982	0.003613206
SMGR	-0.000631456	0.003597487	-0.002918432	-0.001065276
SRIL	0.000781798	0.021675989	0.004877827	-0.008112734
SSMS	-0.007235739	-0.003018331	0.003965084	0.003464888
TLKM	-0.001278449	-0.000242879	0.003255723	0.003543578
UNTR	0.001476995	0.00648287	0.003669891	0.00121078
UNVR	0.002940415	0.001262479	0.001277401	0.001624553
WIKA	0.004207507	-0.001407869	-0.0016137	-0.000693515
WSKT	0.00027425	-0.001620749	-0.001983233	0.000672317

PERUSAHAAN	MEI	JUNI	JULI	AGUSTUS
ADHI	0.002167215	-0.00584176	0.002031428	-0.004182685
ADRO	-0.007384714	0.003009481	0.006031586	0.0012507
AKRA	-0.000885253	-0.000851964	0.002768389	-0.000688648
ASII	-0.001046788	0.001487115	-0.00528279	-0.000537526
BBCA	-0.001564078	0.003832253	0.001462121	0.000643435
BBNI	0.001492904	0.000555481	-0.00582641	-0.000576038
BBRI	0.005911398	0.003614734	-0.001450393	0.001085425
BBTN	0.004429081	0.002779773	0.000228307	0.006794368
BMRI	0.00388785	0.000823595	0.003407733	-0.001832064
BSDE	0.000781821	0.000830222	-0.000923405	0.001243544
GGRM	0.005703301	0.003883666	-0.001087322	-0.004007274
ICBP	-0.000300475	0.000836505	-0.002453455	0.002057549
INCO	-0.007299638	-0.00179494	0.013185508	0.0098295
INDF	0.002227503	-0.001060907	-0.001196504	7.89373E-05
INTP	0.004583942	-8.1169E-05	-0.00232476	0.006003259
JSMR	0.006338142	0.001368421	0.00441675	-6.97587E-05
KLBF	-0.001254829	0.003611771	0.003170435	-0.000520904
LPKR	-0.007202148	-0.001777555	0.004017484	0.004415944
LPPF	0.002060306	-0.004139965	-0.004883078	-0.010086713
MNCN	0.002257679	-0.001833524	-0.00090682	-0.008289521
PGAS	-0.000412373	-0.004173773	0.000107238	-0.002594399
PTBA	-0.007339362	0.006287197	0.004537191	-0.002443717
PTPP	-6.2377E-05	0.000282773	-0.001365135	-0.003374173
SCMA	0.000970936	-0.007513669	-0.003977462	-0.002833759
SMGR	0.003527211	0.003959691	-0.000177811	0.002575492
SRIL	0.004428515	-0.001049406	0.002789848	0.004353433
SSMS	0.001322099	-0.003952331	-0.006364256	0.00132126
TLKM	-0.000107668	0.002582801	0.001925781	2.77206E-05
UNTR	0.001956449	-0.000597294	0.004553935	0.000451734
UNVR	0.001960478	0.003748074	0.000225089	0.001530921
WIKA	-0.00152834	-0.002290102	-0.002743866	-0.002036413
WSKT	7.08872E-06	-0.001536763	0.001554508	-0.00327383

PERUSAHAAN	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DESEMBER
ADHI	-0.000414799	0.004346229	-0.004951155	-0.00169585
ADRO	0.000463813	0.000118885	-0.002983066	0.005243112
AKRA	0.002599364	0.002428054	-0.007063191	0.000184404
ASII	0.000237742	0.000662623	-2.36078E-05	0.002351071
BBCA	0.003698534	0.001416428	-0.001124047	0.004141415
BBNI	0.000405207	0.001283191	0.003145232	0.011315806
BBRI	0.000671553	0.000967137	0.001450427	0.007127321
BBTN	0.00263712	-0.005776648	0.006801094	0.006263965
BMRI	0.001424153	0.002231305	0.002269934	0.004420789
BSDE	-0.001849493	-0.001275647	-0.001756363	0.001853987
GGRM	-0.002477721	0.002954504	0.004371151	0.005173917
ICBP	3.29697E-05	0.000456867	-0.001724438	0.002987061
INCO	-0.006833685	0.006173996	-0.002667735	0.002804665
INDF	0.000379931	-0.001167768	-0.005044948	0.002268005
INTP	-0.002277722	0.008317238	-0.008661015	0.010125402
JSMR	-0.002019854	0.006937962	-0.000738965	0.000304093
KLBF	-0.001284384	-0.00171538	4.56038E-05	0.003121988
LPKR	-0.004014818	-0.002182534	-0.008085968	-0.008814021
LPPF	-0.003632609	-0.003171064	0.010154308	-0.002303523
MNCN	-0.006102442	0.007947666	-0.007443596	-0.000391254
PGAS	-0.01502397	0.008043977	-0.003441469	0.001822944
PTBA	-0.007291053	0.004563174	-0.000650068	0.005272717
PTPP	-0.009850095	0.009894998	-0.004614573	0.001774541
SCMA	1.83083E-05	-0.000740666	0.001433794	0.00702657
SMGR	-0.001521549	0.003484478	-0.006571081	0.003076066
SRIL	-0.003115118	0.002247389	0.000842537	0.001869098
SSMS	0.000812492	-0.000712601	5.75711E-05	0.000303118
TLKM	-9.65969E-05	-0.006691269	0.001424904	0.003807376
UNTR	0.003193777	0.004116907	-0.001287018	0.003178279
UNVR	-0.001632682	0.000617012	-0.000237106	0.007062599
WIKA	-0.005241065	0.004570612	-0.003880892	-0.008146732
WSKT	-0.011244858	0.008516887	-8.07695E-05	0.003027531

Lampiran 3
Rata-rata Return Bulanan Tahun 2018

PERUSAHAAN	JANUARI	FEBRUARI	MARET	APRIL
ADHI	0.008041941	0.005778017	-0.00834535	-0.004353852
ADRO	0.013032219	-0.001973423	-0.004319817	-0.006658404
AKRA	-0.00079848	-0.000847713	-0.00321581	-0.006587359
ASII	0.001182649	-0.002590939	-0.004702896	-0.000811194
BBCA	0.001716041	0.001155051	0.00031048	-0.002394375
BBNI	-0.002248603	0.001969554	-0.005125823	-0.003336497
BBRI	0.000927194	0.001196541	-0.002183183	-0.005060722
BBTN	0.001224967	0.001235794	0.00095832	-0.009065382
BMRI	0.000910583	0.001170964	-0.003579577	-0.003173966
BSDE	0.003241258	0.0035456	-0.003782295	-0.002301673
GGRM	-0.001370348	-0.000764719	-0.004360875	-0.001922831
ICBP	-0.000823258	0.001526387	-0.003718298	0.002385016
INCO	0.012121323	-0.005051551	-0.008822895	0.006633677
INDF	0.000809739	-0.001125015	-0.002267511	-0.001421131
INTP	-0.000113465	0.000885833	-0.014811767	0.005313916
JSMR	-0.005110789	-0.00324427	-0.007199991	-0.002098184
KLBF	-0.000519643	-0.00202963	-0.002839667	0.000381933
LPKR	0.005793178	-0.003262309	-0.003280874	-0.001359077
LPPF	0.0052953	-0.001285134	0.001733605	-0.002438413
MNCN	0.008013726	0.000552151	-0.003689399	-0.0028044
PGAS	0.020334581	0.00151927	-0.006723786	-0.006631084
PTBA	0.015031497	-0.003376177	-0.003352012	0.005075379
PTPP	0.008251758	-0.000346138	-0.007875438	-0.003042595
SCMA	0.003833739	0.003262555	-0.002244792	-0.002359551
SMGR	0.005901321	0.00023862	-0.003266586	-0.003117823
SRIL	0.000343613	-0.006377127	-0.000177925	0.001365012
SSMS	-0.000210634	-0.001587322	-0.000970987	-0.003599165
TLKM	-0.004704067	0.000176966	-0.004850863	0.003140399
UNTR	0.004526819	-0.004520194	-0.004855151	0.003333644
UNVR	-0.001164696	-0.000448746	-0.003963091	-0.002934598
WIKA	0.013915944	-0.003856663	-0.00637785	-0.002650127
WSKT	0.01156363	0.00176969	-0.007557997	-0.005031994

PERUSAHAAN	MEI	JUNI	JULI	AGUSTUS
ADHI	0.001848748	-0.006187828	-0.004720176	-0.003318784
ADRO	0.001879365	-0.003262087	0.003481426	-0.000746227
AKRA	0.000541857	-0.00988325	-0.000740483	-0.007149912
ASII	-0.001518753	-0.003198894	0.003892193	0.000995392
BBCA	0.001507625	-0.004011314	0.003814351	0.003101247
BBNI	0.003276498	-0.013714405	0.002383426	0.002927389
BBRI	-0.001677585	-0.005800739	0.003754173	0.002112432
BBTN	5.74391E-05	-0.016297761	-0.000781111	0.00790911
BMRI	-8.81135E-05	-0.001825945	-0.001105725	0.002012216
BSDE	0.00097747	-0.006317685	-0.006361646	-0.005191087
GGRM	-0.000434242	-0.001052601	0.005172194	-0.001276918
ICBP	0.000401761	0.001601838	-0.000568849	-6.71177E-05
INCO	0.010368831	0.004000092	0.003998323	-0.006117066
INDF	0.000978835	-0.004463966	-0.001903903	0.000358779
INTP	0.000347954	-0.018874725	0.001992827	0.011565978
JSMR	0.001170386	-0.004576555	0.005731665	-0.001377775
KLBF	-0.004254174	-0.008029762	0.002845095	0.002135875
LPKR	-0.008029962	-0.007904446	0.00371249	-0.001151282
LPPF	-0.005322543	-0.002790253	-0.003284489	-0.001973165
MNCN	-0.003960738	-0.019423879	0.003302872	-0.003694396
PGAS	0.003282117	-0.001971796	-0.006186274	0.011561168
PTBA	0.008347861	0.003765461	0.005758232	-0.004076686
PTPP	0.003522702	-0.017982089	0.002474006	-0.00412886
SCMA	-0.001509526	-0.013089941	-2.90719E-06	0.001440694
SMGR	-0.006692001	-0.012153855	0.003285511	0.011359386
SRIL	0.000407175	0.000136808	0.000282744	0.000389527
SSMS	-0.003824748	0.005059744	-0.001185942	0.002601947
TLKM	-0.003907036	0.005203085	-0.001921849	-0.000810891
UNTR	0.001754781	-0.007725789	0.005200955	-0.000949586
UNVR	-0.000526151	0.000980048	-0.002788394	0.000819468
WIKA	0.003403965	-0.017418167	0.007572127	0.000295461
WSKT	0.002946652	-0.013992077	0.004826222	-0.004924398

PERUSAHAAN	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DESEMBER
ADHI	-0.00347392	-0.009004238	0.016236957	0.000955509
ADRO	-0.000597166	-0.004373936	-0.011259644	-0.002994586
AKRA	0.001167945	-0.00217739	0.005902059	0.005682662
ASII	0.001045187	0.003288725	0.00389807	-0.002030293
BBCA	-0.001305515	-0.000776926	0.004674143	-3.0743E-05
BBNI	-0.002402246	-0.000264483	0.007372138	0.001976237
BBRI	-0.000176911	0.000177611	0.006825803	0.000668564
BBTN	-0.00204084	-0.009036849	0.01155149	-0.00259063
BMRI	-0.00103114	0.001023784	0.003965903	-8.68536E-05
BSDE	-0.001741527	-0.001775327	0.010080805	-0.003819115
GGRM	0.000962965	-0.00085549	0.006221641	0.001204728
ICBP	0.001026779	0.000556028	0.004887551	0.003448674
INCO	-0.000605093	-0.010042353	0.002361291	0.004565817
INDF	-0.003852316	0.000821221	0.005075929	0.006873913
INTP	0.002774193	-0.002587282	0.005242918	-0.001623655
JSMR	-0.000492916	-0.0030984	-0.000121724	0.002262526
KLBF	0.001616932	-2.88878E-05	0.005524531	3.08099E-05
LPKR	-0.001308657	-0.008498305	-0.002715596	-0.002011617
LPPF	-0.003790552	-0.014544481	-0.000326277	0.010315322
MNCN	-0.006025475	-0.001077446	0.000728784	-0.007209722
PGAS	0.003087017	2.93663E-05	-0.005713525	0.004792233
PTBA	0.003706181	-0.000387511	-0.001988825	0.004023226
PTPP	-0.011194173	-0.005531789	0.016958614	-0.001102079
SCMA	-0.005532897	-0.007352631	0.009881911	-0.001124681
SMGR	0.002945042	-0.003975626	0.014565836	-0.002390542
SRIL	2.14136E-05	0.002675321	-0.000206826	-0.000227425
SSMS	-0.000195671	-0.000894524	-0.002331405	0.002602438
TLKM	0.002466756	0.002683584	-0.001948311	0.001126932
UNTR	-0.001996014	0.000781895	-0.008903371	-7.72841E-05
UNVR	0.00392663	-0.003445606	-0.00087061	0.004148553
WIKA	-0.006513721	-0.009105162	0.015784807	0.005561314
WSKT	-0.005553793	-0.00691578	0.004566961	0.004767307

Lampiran 4
Rata-rata Return Harian Tahun 2016

PERUSAHAAN	SENIN	SELASA	RABU	KAMIS	JUMAT
ADHI	0.000845448	-0.000325897	0.001971181	-0.000353806	-0.002241462
ADRO	0.010398451	0.003424032	0.005819035	0.007027686	-0.000213057
AKRA	0.003633835	-0.002317242	0.002877412	-0.002882953	-0.002151734
ASII	0.001001981	0.001514835	0.00238256	0.001123189	0.000458627
BBCA	-0.000646743	0.002124321	-0.00019657	0.001116323	0.000264897
BBNI	0.000338161	0.003230223	0.003390944	-0.000741935	-0.002357496
BBRI	-0.004497692	0.002012181	0.002092327	0.000697759	0.000899847
BBTN	-0.003628851	0.005443226	0.012813322	-0.001072796	-0.001562036
BMRI	0.00079035	0.003698877	0.002670138	-0.001704316	-0.002003371
BSDE	-0.003627462	0.00356511	0.005070841	-0.002536549	-0.000342617
GGRM	-0.013314519	0.00136083	0.002757298	0.00087937	-0.003263991
ICBP	0.000250013	0.002980479	0.004173893	-0.001814673	-0.000581182
INCO	0.004203881	-0.001093357	0.00494806	0.006699509	-0.002506007
INDF	-0.000941428	0.005965463	0.00415599	0.002801685	-0.001946703
INTP	-0.001031989	-0.003070244	0.006575388	-0.00745734	-0.001674815
JSMR	-0.000945925	0.000322553	0.003129047	-0.001205332	-0.00385728
KLBF	-0.003995632	0.00279302	0.006458834	0.001235218	-0.005017491
LPKR	-0.001746877	-0.002879511	0.003931657	-0.000440191	-0.003189245
LPPF	0.002289944	-0.006134246	0.001888658	0.00019768	-0.000115322
MNCN	-0.003385848	-0.001217339	0.003487281	0.002166437	-0.00073151
PGAS	0.004328799	0.000992298	-0.001306686	-0.000425634	0.001300813
PTBA	0.015418058	-0.003139504	0.013099888	-0.000687069	-0.002065733
PTPP	0.00670721	0.005145214	0.009444353	-0.000472353	-0.003131473
SCMA	-0.004222273	-0.00073971	0.000873437	0.000588249	0.001657668
SMGR	-0.002469416	-0.000101462	0.002695136	-0.004340022	-0.001076148
SRIL	-0.004344348	-0.002433627	0.005701214	-0.003369686	-0.004002736
SSMS	3.75817E-05	-0.002207792	-0.00149363	0.001059491	-0.001762915
TLKM	0.003138529	0.00100017	0.002518803	0.000506526	-0.002610274
UNTR	-0.001552991	-0.000260224	0.003994225	0.003512857	-0.00142196
UNVR	-0.002834899	0.002549642	0.007034108	-0.000322593	-0.003401196
WIKA	-0.002630565	0.00204137	0.002545567	-0.001164262	-0.001196094
WSKT	-0.003094749	0.001845771	0.009024825	0.000266068	0.000700832

Lampiran 5
Rata-rata return Harian Tahun 2017

PERUSAHAAN	SENIN	SELASA	RABU	KAMIS	JUMAT
ADHI	0.001539706	-0.001020236	-3.79105E-05	-0.001749698	-0.000822247
ADRO	0.0021887	0.007121533	-6.05783E-06	-0.000189104	-0.003890296
AKRA	-0.00221372	-0.002559896	0.000523423	0.004015254	0.001532057
ASII	0.001613716	-0.001013873	-0.000500717	-0.000500676	0.001454485
BBCA	0.002094854	0.001953194	0.002697433	0.002353641	0.00025709
BBNI	-0.002263298	0.004184102	0.005021229	0.004763669	0.002116269
BBRI	0.002600494	0.000221568	0.004600848	0.000889464	0.002518366
BBTN	-0.000559896	0.006418754	0.001680574	0.005189495	0.004069913
BMRI	0.002864391	-0.001740221	0.003851511	0.001536359	0.000663997
BSDE	-0.003019622	-0.000973495	0.000669117	0.002545382	0.000745741
GGRM	0.001072902	-0.004126515	0.002680287	0.007252232	0.002504506
ICBP	0.002839807	-0.002283935	0.003261267	-0.002850361	0.001120243
INCO	0.001472514	0.002510546	0.005401563	-0.003908714	-0.005741962
INDF	-0.000846447	0.001628542	0.000374484	-0.000802037	-0.001087164
INTP	0.003676712	-0.002369479	0.008554594	0.000793388	-0.002750571
JSMR	-0.00111264	0.002037692	0.005374486	0.003506644	-0.001221652
KLBF	-0.000660225	7.26614E-05	0.005606236	-0.001314708	0.00047685
LPKR	0.000440117	-0.005844848	0.000851843	-0.002233497	-0.000685469
LPPF	0.000983202	-0.003439882	-0.0019746	0.00496493	-0.006797762
MNCN	-0.004818911	-0.010037845	0.004543104	0.000229467	0.003028934
PGAS	-0.003487687	-0.007924372	0.0002383	0.002864725	-0.000267176
PTBA	-0.001211474	0.007947226	-0.004829644	0.001123727	-0.000684255
PTPP	-0.005707452	-0.002063122	0.007793494	-0.002521757	0.003441683
SCMA	0.000224654	-0.00078127	0.003610673	0.003311023	-0.0061202
SMGR	0.000488751	-0.002712781	0.003036343	0.002150019	0.000357942
SRIL	0.008578012	-0.006306149	0.002901895	-0.003975994	0.01101981
SSMS	0.000633866	0.001412602	0.000508278	-0.001206255	3.03363E-05
TLKM	0.000664058	0.000589508	-0.002498376	0.001369353	0.003146238
UNTR	0.002270092	0.007416164	0.004966607	0.001932996	-0.005269507
UNVR	0.000324757	0.002843103	0.00346978	-6.85889E-05	0.00181015
WIKA	-0.000811131	-0.004905891	-0.001387103	-0.002445109	-0.000934514
WSKT	0.001919807	-0.004998445	-0.000409972	0.000653083	-0.000245746

Lampiran 6
Rata-rata Return Harian Tahun 2018

PERUSAHAAN	SENIN	SELASA	RABU	KAMIS	JUMAT
ADHI	0.001368843	-0.000797706	-0.001807595	-0.001216252	-0.000723031
ADRO	0.003182302	-0.004828823	-0.003962579	-7.43489E-05	-0.001615627
AKRA	0.000999906	0.000261685	-0.002425207	-0.000682116	-0.004953928
ASII	-0.00280696	0.001113359	0.002049584	-0.001056048	0.00184357
BBCA	0.003043382	-0.001417242	-0.001054933	0.000574564	0.00068173
BBNI	0.001885018	-0.003643879	-0.002116747	-0.003508137	0.004285947
BBRI	-0.000919031	-0.00195305	-0.00046015	0.001469339	0.002227025
BBTN	0.004304123	-0.005058676	-0.002714126	-0.004530428	-0.000244051
BMRI	0.001330185	-0.004421756	-0.000805082	0.001135104	0.001925277
BSDE	-0.001461057	-0.007075123	0.002246971	-0.002193891	0.002472268
GGRM	-0.000126558	-0.001209557	-0.000313438	0.001089138	0.000980687
ICBP	0.002807766	-0.002722462	-0.002675905	0.003881236	0.002607113
INCO	0.002100356	-0.006276857	0.003679485	0.004088405	0.00222342
INDF	0.0003929	-0.003132302	-0.001053733	0.001191058	0.000827254
INTP	-0.001601173	-0.002308542	-0.001059959	-0.001507958	0.004856582
JSMR	0.001526815	-0.004245376	-0.000211807	-0.000287582	-0.003579229
KLBF	-0.000618517	-0.000105245	-0.001883793	-0.000849974	0.001739744
LPKR	-0.000528168	-0.003142849	-0.000474336	-0.005318017	-0.003199439
LPPF	0.003316282	-0.00951104	-0.004340986	0.002318553	0.00247906
MNCN	0.000111514	-0.004809393	-0.004671913	-0.003359342	-0.002790118
PGAS	-0.000591693	0.001108536	0.00680242	-0.000969192	0.000823793
PTBA	0.006327692	0.001781673	0.0019059	-9.63438E-05	0.004318068
PTPP	0.005016969	-0.006109616	-0.002538698	-0.006646685	0.000775587
SCMA	0.001319259	0.001653574	-0.002269913	-0.00414899	-0.003406205
SMGR	-0.001191233	-0.004524887	0.004254383	0.002420651	0.00294009
SRIL	-0.000143472	0.00220625	-0.001200429	0.00122135	-0.002320278
SSMS	-0.002720501	-0.001393647	-0.000804296	0.0016024	0.001127563
TLKM	0.00369658	-0.002097981	-0.00136509	-0.001814233	0.001475863
UNTR	-0.001672736	0.000413641	-0.005824605	0.000884932	0.002885583
UNVR	0.0017416	-0.003204207	-0.004978889	0.001373406	0.002450427
WIKA	0.004820081	-0.001172159	-0.001204771	-0.000952352	-0.002184972
WSKT	0.009408805	-0.004096273	-0.006699294	-0.001943917	-0.002734714

Lampiran 7

Rata-rata Return Hari Senin Bulanan Tahun 2016

PERUSAHAAN	JANUARI	FEBRUARI	MARET	APRIL
ADHI	-0.008651848	0.000880899	0.00586001	0.004548996
ADRO	-0.021539448	-0.004655067	0.042048528	0.003732857
AKRA	0.000476783	0.010545073	-0.016775192	-7.322E-05
ASII	-0.00694257	-0.011142253	-0.000729733	-0.010138767
BBCA	-0.00429439	0.008533386	-5.15937E-05	-0.002395411
BBNI	-0.009773839	-0.001982277	-6.86414E-05	-0.000335592
BBRI	-0.010792469	-0.003597864	-0.001645422	-0.012966117
BBTN	-0.013726901	-0.008898014	0.001395388	-0.000692704
BMRI	-0.008894551	0.007246126	0.003922855	-0.00174893
BSDE	-0.016515215	-0.009403356	0.006004362	-7.52754E-06
GGRM	-0.013314519	0.009650972	-0.007259362	0.0141077
ICBP	-0.013294986	0.023794508	-0.004721291	0.002978644
INCO	-0.022510421	0.010445696	0.032657748	0.000963877
INDF	-0.007063033	0.014983424	0.007226214	-0.00516628
INTP	-0.01811811	0.004813701	-0.005406696	0.002580994
JSMR	-0.016137356	-0.013187689	0.002676199	0.001265921
KLBF	-0.025897271	0.007762762	-1.07987E-05	-0.004316331
LPKR	-0.012020548	0.007422553	-0.001906702	-0.005856568
LPPF	-0.013534769	0.032189515	-0.002895468	-0.011143264
MNCN	-0.015415017	0.012003826	0.008365738	-0.004913463
PGAS	-0.025457258	0.007346426	0.004813953	0.00284492
PTBA	-0.010072502	0.033033357	0.044491862	0.018360409
PTPP	-0.01707052	0.000745467	0.025839237	-0.009581805
SCMA	-0.017948658	-0.003214625	0.013375009	-0.002740088
SMGR	-0.04313587	-0.005798897	-0.004111332	0.004225893
SRIL	0.019414539	-0.015196536	0.020110822	-0.006939745
SSMS	-0.020734249	0.009210915	-0.004461871	0.006032512
TLKM	-0.002368863	-0.003409794	0.004411146	0.012538301
UNTR	-0.016414209	0.004426477	-0.003324936	-0.010244787
UNVR	-0.014885973	0.01078469	-0.004738829	-0.009580898
WIKA	-0.005439264	-0.006302469	-0.001996318	0.005639542
WSKT	-0.008959855	0.004499605	0.001281336	0.010970151

PERUSAHAAN	MEI	JUNI	JULI	AGUSTUS
ADHI	0.004226462	0.009357061	0.004992779	-0.000572046
ADRO	-0.006576422	0.01181615	0.033140413	-0.002737632
AKRA	-0.002646906	0.005425888	0.033144156	0.006730252
ASII	-0.009934922	0.010466215	0.007088218	0.012431027
BBCA	0.003475377	-0.003865606	0.005167117	0.004246388
BBNI	-0.006725859	0.000709581	0.003376155	0.011088119
BBRI	0.000667462	-0.00063137	0.01569183	0.000474973
BBTN	8.02006E-05	-0.002285095	0.004950139	0.011877801
BMRI	-0.007813288	0.000155304	0.010638298	0.010281994
BSDE	-0.016446945	0.006641365	0.024517996	-0.008055886
GGRM	0.006493965	0.002074541	0.01146858	-0.009513654
ICBP	-0.005224993	0.006325364	0.011227926	0.005839585
INCO	-0.019850127	0.013562252	0.023935775	0.003334225
INDF	-0.014678621	-0.001683555	0.016419204	-0.003861107
INTP	-0.01433402	0.002495388	0.012733758	0.005136467
JSMR	-0.0008062	0.00817751	0.014688554	0.003131343
KLBF	-0.011202236	0.000834274	0.039738885	0.002436905
LPKR	-0.00990641	0.012773855	0.001541802	-0.005015121
LPPF	-0.0024839	0.002946251	0.00918107	0.002020062
MNCN	-0.016418925	-0.004422816	0.004485012	0.004403549
PGAS	-0.007514953	-0.004069094	0.063684853	-0.008372308
PTBA	0.002518979	0.017424713	0.041729694	-0.015135995
PTPP	0.015973191	0.01254693	0.078990313	0.00746094
SCMA	-0.010241085	-0.010669043	0.015684761	0.016021954
SMGR	-0.019383852	0.005495335	0.016137114	0.018723851
SRIL	-0.005689014	-0.009398496	0.000495414	-0.001241015
SSMS	-0.00502571	0.000700201	0.000143021	0.005116922
TLKM	0.003523669	0.004668031	0.009311611	0.008450257
UNTR	0.006222257	0.006662956	0.020100956	0.013309157
UNVR	-0.005041848	-0.002009411	0.009748771	-0.009038379
WIKA	0.002878541	0.020145343	-0.002310782	-0.007878887
WSKT	-0.00496235	-0.002922836	0.00567033	-0.002929945

PERUSAHAAN	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DESEMBER
ADHI	0.004958849	0.016533128	-0.022871726	-0.009478673
ADRO	0.017212654	0.026100706	0.005059937	0.030061688
AKRA	0.001419202	0.018793457	-0.010236838	-0.006369933
ASII	0.010868021	0.004313608	0.008791592	0.004892687
BBCA	0.000618743	0.000959368	-0.009305391	-0.003385573
BBNI	-0.01065449	0.006347558	-0.001038274	0.009367836
BBRI	0.001541223	-0.002494166	-0.028121678	-0.00885201
BBTN	-0.008351775	0.00159624	-0.01964079	-0.008876365
BMRI	0.008862499	0.003092622	-0.011051822	0.001151923
BSDE	0.005227033	0.001776288	-0.027118374	0.001106542
GGRM	0.01139466	0.014604642	-0.011076083	-0.003162518
ICBP	-0.005938656	-0.001423748	-0.008265275	-0.010248447
INCO	0.008627835	0.017555201	0.014440708	-0.020381328
INDF	-0.002436355	0.001293155	-0.005770668	0.001807751
INTP	0.004878828	0.002473986	0.005169303	-0.010098881
JSMR	0.011541103	0.001852906	-0.021992977	0.00286791
KLBF	-0.011381745	0.005229256	-0.014213414	-0.027745947
LPKR	0.007920648	0.002354966	-0.010488814	0.000204251
LPPF	0.027333026	0.006871328	-0.012654473	-0.001205167
MNCN	0.000210725	0.015557513	-0.017208624	-0.014300765
PGAS	0.026281421	0.011452116	-0.007532498	5.40665E-05
PTBA	0.007094659	0.026435687	-0.008019888	0.039764228
PTPP	-0.004752873	0.002788577	-0.002677138	-0.01783033
SCMA	-0.002567101	0.001977524	-0.007620814	-0.032811568
SMGR	0.012575758	-0.002462694	0.004633592	-0.005438545
SRIL	-0.019544726	-0.007949672	-0.019788114	-0.000292291
SSMS	0.011255976	0.007975622	-0.009748429	-0.009117452
TLKM	0.009752977	0.002770922	-0.012598473	0.003776061
UNTR	-0.023983859	0.013638894	-0.017353447	-0.008483525
UNVR	-0.008944966	0.003053195	-0.002032559	-0.003627156
WIKA	-0.019915346	0.001325456	-0.011451151	-0.009959184
WSKT	0.005081579	0.004574303	-0.024109959	-0.014040612

Lampiran 8

Rata-rata Return Hari Senin Bulanan Tahun 2017

PERUSAHAAN	JANUARI	FEBRUARI	MARET	APRIL
ADHI	0.00120693	0.012866075	0.027287903	-0.023378922
ADRO	0.001515497	0.003792096	0.008143538	0.008684076
AKRA	0.006807133	-0.018734051	0.005480953	6.10687E-05
ASII	-0.006937366	0.000829755	0.008269234	0.001866958
BBCA	-0.008110072	0.010365509	0.000759248	-0.007661701
BBNI	0.000121268	-0.003789777	-0.013826014	-0.003902024
BBRI	-0.007744381	0.001580506	-0.005019573	-0.004656187
BBTN	-0.004603187	-0.002574165	-0.018023298	0.001443222
BMRI	-0.005568473	0.014072362	-0.002077196	-0.003389167
BSDE	-0.014883294	-0.006580683	-0.008291918	0.000952374
GGRM	0.001293369	0.001853328	-0.007007006	-0.000274288
ICBP	0.002201532	0.002986987	0.003278915	0.012273085
INCO	-0.008130991	0.012036828	-0.000274988	-0.011157601
INDF	-0.013308687	0.002429178	-0.006045054	0
INTP	-0.005740571	0.012087134	-0.000383373	0.010026993
JSMR	-0.005806083	0.003120938	-0.000301538	-0.009278463
KLBF	-0.013177559	0.008372465	0.013432351	-0.008386953
LPKR	-0.00973331	0.010163366	0.003674639	-0.002026004
LPPF	-0.006854938	-0.009386034	-0.011418027	0.011404707
MNCN	-0.01636278	0.024660009	-0.000156645	-0.015575906
PGAS	-0.007257256	0.006790663	-0.003236282	-0.009286671
PTBA	0.002809555	-0.002847111	-0.008296683	0.00675827
PTPP	-0.005238261	-0.000148272	-0.007425594	-0.02423204
SCMA	-0.014135818	0.002546176	-0.003707757	0.020852974
SMGR	-0.013562753	0.000634074	-0.000174474	-0.008231171
SRIL	-0.010457693	0.059132885	0.088832437	-0.042192982
SSMS	-0.009141104	0.007878788	0.009605257	-0.005852175
TLKM	-2.52791E-05	0.004514057	0.003937182	-0.005712865
UNTR	-0.004744822	0.004469733	-0.00663226	0.004552
UNVR	-0.000540321	-0.005746982	0.003705999	0.005525922
WIKA	0.001067172	0.006072745	-0.00605678	-0.015743124
WSKT	-0.014383488	-0.004938838	-0.003056943	-0.011396631

PERUSAHAAN	MEI	JUNI	JULI	AGUSTUS
ADHI	-0.00107343	-0.002799952	-0.006767245	-0.003349924
ADRO	0.00117224	0.005483996	0.005934754	-0.00695566
AKRA	0.006694341	-0.001182258	0.009193995	0.003063846
ASII	0.002879739	0.002890173	-0.002122658	0.005639729
BBCA	0.005286874	0.00660628	0.003384679	0.002686637
BBNI	0.006680126	0.006460259	0.007203582	-0.004260821
BBRI	0.009759597	0.014851087	0.005455558	0.001668456
BBTN	0.008660045	0.003827336	-0.007157606	0.00972561
BMRI	0.001017713	0.001984127	0.017429984	0.005716179
BSDE	3.84878E-05	0.001924677	0.006345141	0.006295974
GGRM	-0.016214923	0.012836389	0.001165851	-0.010959588
ICBP	-0.008903051	0.003950465	3.05157E-05	-0.002883832
INCO	-0.000672435	0.000905488	0.009059575	0.000686415
INDF	0.003564766	0.000908182	-0.00109282	-0.003009325
INTP	0.017481169	0.00637125	0.003759001	-0.000395444
JSMR	0.008832236	7.01288E-05	0.008111613	-0.010253217
KLBF	-0.003896829	0.001024066	0.003504125	-0.010563672
LPKR	-0.00045291	0.002624773	0.024984274	0.011333936
LPPF	0.015870906	-0.008767993	0.015923184	-0.003340337
MNCN	0.003046562	-0.009665361	-0.005934433	0.000969175
PGAS	0.001200694	0.002807627	0.005303078	-0.003504522
PTBA	-0.000755838	-0.004423327	0.005453751	-0.006297554
PTPP	0.001197917	-0.00099968	-0.017064965	-0.008398698
SCMA	-0.00188946	-0.021562865	0.015670881	-0.003237305
SMGR	0.00812946	0.019036407	-0.002395721	0.011322284
SRIL	-0.015031702	-0.001757828	0.003030091	0.007275366
SSMS	0.00147929	0.003356795	-0.021992587	0.000501891
TLKM	-0.010058258	-0.000755811	0.01505086	3.13335E-05
UNTR	0.02761666	0.006603774	0.014436283	-0.004564744
UNVR	0.000664382	-0.001893745	0.000811425	-0.005241828
WIKA	0.007859814	-0.00887027	-0.004497086	0.003718905
WSKT	0.014545182	-0.005717307	0.008809227	-0.005496207

PERUSAHAAN	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DESEMBER
ADHI	0.009631265	0.003898551	-0.011244345	0.012199564
ADRO	-0.001306908	-0.008119909	-0.002963291	0.010883971
AKRA	-0.001646965	-0.009631874	-0.011993695	-0.014677131
ASII	-0.000768229	0.002054675	-0.001502599	0.006265186
BBCA	-0.001517536	0.00737172	-0.000615437	0.006582053
BBNI	-0.005125027	-0.007154507	-0.013927242	0.004360605
BBRI	-0.002440312	-0.000968358	0.002449909	0.016269632
BBTN	0.001816403	-0.012583472	0.005915219	0.006835142
BMRI	-0.00520039	0.00305632	0.001711974	0.005619256
BSDE	0.001456776	0.002850577	-0.011116587	-0.015226985
GGRM	-0.012281563	0.005153368	0.01858758	0.018722307
ICBP	0.000710401	0.00294154	0.000864926	0.016626195
INCO	0.010921948	0.00592519	-0.00118714	-0.000442117
INDF	0.00075217	0.00358263	0.000962115	0.00109948
INTP	0.000213469	0.012186722	-0.010773253	-0.000712553
JSMR	-0.005330208	-0.000484261	-0.004705199	0.002672376
KLBF	-0.004321073	0.002403854	0.004564358	-0.000877837
LPKR	0.000410514	-0.004226828	-0.007845033	-0.023626011
LPPF	-0.014256447	0.020073669	0.006128184	-0.003578444
MNCN	-0.017282812	0.007055976	-0.00335933	-0.025221383
PGAS	-0.04776929	0.037103161	-0.002742915	-0.021260527
PTBA	-0.001960165	-0.006092137	0.001141605	-2.8049E-05
PTPP	0.007518946	0.006101177	-0.011788057	-0.008011899
SCMA	-0.016204509	0.004976085	0.019341517	4.59255E-05
SMGR	-0.018578542	0.002464773	-0.002992107	0.010212778
SRIL	0.000699647	0.003478091	-0.002617801	0.012545637
SSMS	0.006065987	-0.002567391	-0.00923943	0.009228866
TLKM	0.000542181	-0.005124066	0.000765279	0.004804086
UNTR	-0.009050666	0.009053102	-0.005467844	-0.009030108
UNVR	-0.000383279	0.00228044	-0.00137546	0.00609053
WIKA	0.0054526	0.015883251	0.004366529	-0.018987335
WSKT	0.004306594	0.019282282	0.007260373	0.013823438

Lampiran 9**Rata-rata Return Hari Senin Bulanan Tahun 2018**

PERUSAHAAN	JANUARI	FEBRUARI	MARET	APRIL
ADHI	0.01063986	0.010177752	-0.015027994	-0.002652156
ADRO	0.048560123	0.001245198	0.011228585	0.004361016
AKRA	0.013084503	0.009706994	0.008777348	0.001009517
ASII	-0.002269374	-0.003545794	-0.006786838	0.011417709
BBCA	0.003060727	-0.001565594	-0.002027581	0.003845627
BBNI	0.002797393	-0.007839466	0.013472535	0.005217744
BBRI	-0.000468715	0.006742417	0.004102634	-0.016970801
BBTN	0.000646874	0.006279512	0.002710257	0.008059359
BMRI	0.005519113	-0.002798736	0.005078072	0.011593326
BSDE	0.009889226	-0.005974264	0.000216955	0.008274534
GGRM	-0.006269186	-0.007576208	-0.009381279	-0.000635782
ICBP	-0.005995968	0.001361159	-0.002136963	0.016495152
INCO	0.013955465	-0.000330422	-0.002319536	0.003517151
INDF	0.00883983	0.000753858	0.003605455	0.008659787
INTP	-0.015391826	-0.014335333	-0.012193499	0.009971485
JSMR	-0.004259523	-0.006897823	-0.006668529	0.009327456
KLBF	-0.000127529	0.003217353	-0.001776126	-0.009208564
LPKR	0.013974211	0.000629766	0.004118213	-0.009754433
LPPF	-0.012072006	0.001249721	0.020580808	-0.014774845
MNCN	0.022033362	0.001696816	-0.01534804	0.006373051
PGAS	0.004334471	-0.002871173	0.021054366	-0.015974881
PTBA	0.039788438	-0.002313178	0.017273482	0.013491885
PTPP	0.016188711	0.003631493	-0.001184675	0.011150637
SCMA	0.013194897	0.00754634	0.000939536	0.008022033
SMGR	-0.012075355	0.01025548	0.004700821	0.002812275
SRIL	0.01065722	0.005872921	0.001660051	0.000605164
SSMS	-0.005393176	-0.002571537	0.001763588	-0.000224122
TLKM	-0.008395713	0.003751677	-0.004840626	0.018546713
UNTR	0.011419378	-0.009861389	-0.00269927	0.016828186
UNVR	0.007130695	-0.006929267	-0.002205885	0.01203144
WIKA	0.022050776	-0.000463771	-0.003331763	0.00447892
WSKT	0.010022964	0.014576401	0.002361433	0.001557733

PERUSAHAAN	MEI	JUNI	JULI	AGUSTUS
ADHI	-0.006737797	0.018435143	0.004641195	0.006763172
ADRO	0.00937922	0.007002378	0.004105615	-0.002132516
AKRA	0.01058475	0.021697525	-0.007241783	-0.008759076
ASII	-0.009507214	0.007246377	-0.009169357	0.017734222
BBCA	0.008343886	0.011227327	0.012549861	0.000596127
BBNI	0.002450286	-0.006756757	0.012674458	0.006953239
BBRI	-0.000865873	-0.006983788	0.016055653	0.006634951
BBTN	0.03955773	-0.001096959	0.018050083	0.020730353
BMRI	0.015401042	0.023049645	-0.000898408	-0.00267065
BSDE	-0.008105704	0.003092995	-0.005341799	0.00843569
GGRM	0.007321857	0.039270951	0.010214336	-0.004417565
ICBP	0.020475815	0.019396552	0.006976303	-0.008985946
INCO	0.017831321	0.017551972	0.004391996	0.013087285
INDF	-0.002100642	0.002191622	0.012311801	0.00510939
INTP	0.018174935	-0.0049896	0.008856907	0.034860013
JSMR	0.010133717	0.023754131	0.011539185	-0.005482574
KLBF	0.025648851	-0.007550008	0.013520719	-0.004780896
LPKR	-0.00196913	-0.010861215	-0.000281629	-0.00832315
LPPF	0.012396236	-0.020031041	0.009663985	0.012157217
MNCN	0.039980583	-0.025320513	0.004708262	0.001187916
PGAS	0.000804358	0.016670236	-0.001496808	0.005691461
PTBA	0.00548596	0.018642993	-0.00068707	0.01028035
PTPP	-0.009234949	0.015574348	0.024864257	0.004991389
SCMA	0.004208727	0.028571429	0.011068241	-0.00392168
SMGR	-0.012732282	0.018008392	0.000528712	0.020946151
SRIL	-0.006060829	-0.014708954	-0.000686441	-0.009943322
SSMS	-0.014773801	0.008121108	0.00159487	-0.013380825
TLKM	0.002608229	0.028218639	0.004223446	0.020345617
UNTR	-0.016127271	0.007332209	0.008068725	0.011302678
UNVR	0.015795251	0.006856791	-0.00497408	-0.003663931
WIKA	0.004147102	-0.014729283	0.020801793	0.009031421
WSKT	0.013963051	0.004084565	0.023225204	0.006255017

PERUSAHAAN	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DESEMBER
ADHI	-0.009803117	-0.01182016	0.009367862	0.002442361
ADRO	-0.012188617	-0.013605552	-0.026222978	0.006455153
AKRA	-0.008647218	-0.003074366	-0.008990243	-0.016149079
ASII	-0.01899833	-0.002222699	-0.010574865	-0.007007356
BBCA	0.000593989	0.001025134	0.002712322	-0.003841237
BBNI	-0.019902162	0.00415404	-0.015114961	0.008834929
BBRI	-0.022694084	0.003934621	0.001206129	-0.001721515
BBTN	-0.017852057	-0.010942861	-0.012111926	-0.00238089
BMRI	-0.023893915	-0.00546557	-0.006926601	-0.002025094
BSDE	-0.001819488	0.002782285	-0.007598574	-0.021384539
GGRM	-0.020517509	0.005837128	-0.000785189	-0.014580253
ICBP	-0.004858174	0.000568182	-0.003672898	-0.005930024
INCO	-0.020802211	-0.023666225	-0.026686813	0.028674296
INDF	-0.006127073	-0.007903893	-0.009732697	-0.01089264
INTP	-0.037581262	-0.008272639	-0.010993801	0.012680542
JSMR	-0.017169887	-0.005959743	-0.004958704	0.014964069
KLBF	-0.009707569	0.001991374	-0.010638429	-0.008011376
LPKR	0.014862154	0.004255606	-0.005371581	-0.007616826
LPPF	0.002556678	-0.023868111	-0.028068729	0.080005468
MNCN	-0.007277132	-0.00509846	-0.004530705	-0.01706697
PGAS	-0.016055891	0.00047545	-0.009680463	-0.010051442
PTBA	-0.005745724	-0.003408988	-0.009175298	-0.007700548
PTPP	-0.025483614	-0.008065381	0.010322124	0.017449284
SCMA	-0.03895898	-0.001200696	-0.012768415	-0.000870322
SMGR	-0.020460517	-0.005433391	-0.010439941	-0.010405143
SRIL	0.001470588	0.008224448	-0.008280381	0.009467867
SSMS	-0.010919028	-0.002143433	-0.001374864	-0.004131148
TLKM	-0.013260676	0.005401067	-0.013171959	0.000932549
UNTR	-0.017282469	-0.011548717	-0.026880576	0.009375682
UNVR	-0.000668776	-0.001787612	-0.005044798	0.004359372
WIKA	-0.017433298	0.00388413	0.023088432	0.006316514
WSKT	-0.013808777	0.007934079	0.007585291	0.035148699

Lampiran 10**Hasil Statistik Deskriptif *January Effect***

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Januari	87	.000688911	.0036443046	-.0072568	.0094765
Februari	93	.000893922	.0034874591	-.0063771	.0101950
Maret	93	-.000424999	.0038378849	-.0088229	.0084147
April	96	-.000183999	.0035699636	-.0090654	.0078894
Mei	95	-.000183848	.0034376609	-.0080833	.0083479
Juni	86	.000509801	.0039481289	-.0080298	.0098375
Juli	90	.001194082	.0034748816	-.0071115	.0090071
Agustus	92	.000220892	.0033616986	-.0082895	.0098295
September	93	-.001114988	.0030979100	-.0098501	.0058364
Oktober	91	-.000005984	.0040912892	-.0091052	.0098950
November	88	-.000976467	.0045430958	-.0093446	.0101543
Desember	94	.001428847	.0035947187	-.0088140	.0101254

Lampiran 11**Hasil Statistik Deskriptif *The Day of the Week Effect***

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Senin	89	.00007915	.002474284	-.005707	.005017
Selasa	85	-.00042924	.002851694	-.005845	.006419
Rabu	85	.00101435	.002909876	-.005825	.005819
Kamis	95	.00016965	.002642214	-.006647	.007252
Jumat	94	-.00033396	.002468493	-.006120	.004857

Lampiran 12**Hasil Statistik Deskriptif *Rogalski Effect***

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Januari	88	-.004349132	.0097029099	-.0225104	.0194145
Februari	95	.002793387	.0090563676	-.0187341	.0330334
Maret	92	.000620193	.0086286946	-.0180233	.0272879
April	95	.000354329	.0094149280	-.0242320	.0208530
Mei	94	.001409968	.0111805711	-.0200310	.0282186
Juni	92	.003454378	.0094747440	-.0215629	.0237541
Juli	92	.007154940	.0096314104	-.0219926	.0331442
Agustus	95	.001766930	.0082360133	-.0151360	.0209462
September	87	-.002269988	.0104615430	-.0204605	.0273330
Oktober	95	.001990191	.0088923264	-.0238681	.0264357
November	90	-.004796720	.0091367567	-.0241100	.0230884
Desember	89	-.001362983	.0104354089	-.0236260	.0286743

Lampiran 13**Hasil Uji Normalitas *January Effect*****Sebelum**

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.67	1152	.000

Sesudah

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.27	1098	.054

Lampiran 14**Hasil Uji Normalitas *The Day of the Week Effect*****Sebelum**

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.41	480	.048

Sesudah

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.23	448	.200

Lampiran 15**Hasil Uji Normalitas *Rogalski Effect*****Sebelum**

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.67	1152	.000

Sesudah

Kolmogorov-Smirnov			
	Statistic	df	Sig.
Return	0.26	1104	.081

Lampiran 16**Hasil Uji Homogenitas *January Effect***

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.520	11	1086	0.118

Lampiran 17**Hasil Uji Homogenitas *The Day of the Week Effect***

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.912	4	443	0.084

Lampiran 18**Hasil Uji Homogenitas *Rogalski Effect***

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.628	11	1094	0.068

Lampiran 19**Hasil Uji ANOVA *January Effect***

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Beetween Groups	.001	11	.000	4.381	.000
Within Groups	.015	1086	.000		
Total	.015	1097			

Lampiran 20**Hasil Uji *Multiple Comparison January Effect***

(I) Bulan	(J) Bulan	Mean Difference	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Januari	Februari	-.0002050107	.0005497365	.709	-.001283677	.000873655
	Maret	.0011139097*	.0005497365	.043	.000035244	.002192576
	April	.0008729101	.0005455690	.110	-.000197579	.001943399
	Mei	.0008727585	.0005469324	.111	-.000200405	.001945922
	Juni	.0001791101	.0005604458	.749	-.000920569	.001278789
	Juli	-.0005051711	.0005541472	.362	-.001592492	.000582149
	Agustus	.0004680186	.0005511787	.396	-.000613477	.001549514
	September	.0018038990*	.0005497365	.001	.000725233	.002882565
	Oktober	.0006948948	.0005526486	.209	-.000389485	.001779275
	November	.0016653782*	.0005572338	.003	.000572001	.002758755
	Desember	-.0007399363	.0005483213	.177	-.001815825	.000335953

Lampiran 21

Hasil Uji ANOVA *The Day of the Week Effect*

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Beetween Groups	.000	4	.000	3.967	.004
Within Groups	.003	443	.000		
Total	.003	447			

Lampiran 22

Hasil Uji *Multiple Comparison The Day of the Week Effect*

	(I) hari	(J) Hari	Mean Difference	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
LSD	Senin	Selasa	.000508386	.000404799	.210	-.00028718	.00130395
		Rabu	-.000935205	.000404799	.021	-.00173077	-.00013964
		Kamis	-.000090500	.000393751	.818	-.00086435	.00068335
		Jumat	.000413107	.000394762	.296	-.00036273	.00118895

Lampiran 23

Hasil Uji ANOVA *Rogalski Effect*

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Beetween Groups	.012	11	.001	11.737	.000
Within Groups	.104	1094	.000		
Total	.116	1105			

Lampiran 24

Hasil Uji *Multiple Comparison Rogalski Effect*

(I) Bulan	(J) Bulan	Mean Difference	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
April (Senin)	Januari (Senin)	.0047034614	.0014121311	.001	.001932664	.007474259
	Februari (Senin)	-.0024390578	.0013848598	.078	-.005156345	.000278229
	Maret (Senin)	-.0002658635	.0013961038	.849	-.003005213	.002473486
	Mei (Senin)	-.0010556382	.0013885380	.447	-.003780143	.001668866
	Juni (Senin)	-.0031000486	.0013961038	.027	-.005839398	-.000360699
	Juli (Senin)	-.0068006110	.0013961038	.000	-.009539960	-.004061262
	Agustus (Senin)	-.0014126008	.0013848598	.308	-.004129888	.001304686
	September (Senin)	.0026243169	.0014163379	.064	-.000154735	.005403368
	Oktober (Senin)	-.0016358620	.0013848598	.238	-.004353149	.001081425
	November (Senin)	.0051510498	.0014039622	.000	.002396281	.007905818
	Desember (Senin)	.0017173123	.0014080067	.223	-.001045392	.004480017