

EFEK AKHIR PEKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
(Studi Kasus Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index*)



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

ENI MIFROAH
NIM 02391506

PEMBIMBING:

- 1. MISNEN ARDIANSYAH, SE., M.Si.**
- 2. JOKO SETYONO, SE., M.Si.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2008**

ABSTRAKSI

EFEK AKHIR PEKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Kasus Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index*)

Efisiensi pasar, lebih populer disebut Hipotesis Pasar Efisien (HPE) pertama kali diformulasikan oleh Eugene Fama dalam disertasi doktornya pada tahun 1967. HPE dapat didefinisikan sebagai suatu pasar yang dapat menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru atau suatu pasar yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia. Namun, kenyataan yang ada menunjukkan bahwa adanya anomali-anomali yang secara teori menentang konsep pasar efisien. Salah satu anomali adalah anomali akhir pekan (*weekend effect anomaly*). Anomali akhir pekan menyatakan bahwa harga saham cenderung naik pada hari Jum'at dan turun pada hari Senin. Oleh karena itu, studi ini meneliti pengaruh akhir pekan terhadap *return* saham yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh akhir pekan terhadap *return* saham yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*. Sampel terdiri dari saham-saham yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* selama bulan Januari-Desember 2006. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel dependen pada pengujian ini adalah *return* dan *abnormal return* untuk masing-masing perusahaan. Adapun variabel independen pada pengujian ini adalah variabel *dummy* hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jum'at). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data harga saham penutupan harian dari bulan Januari-Desember 2006.

Untuk menganalisis pengaruh akhir pekan terhadap *return* saham yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* digunakan beberapa alat analisis diantaranya: ANOVA, uji t-test satu sampel dan uji t-test dua sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat efek akhir pekan pada saham yang *listing* dalam *Jakarta Islamic Index*, dimana *return* atau *abnormal return* hari perdagangan Senin paling rendah dan *return* atau *abnormal return* hari perdagangan Jum'at paling tinggi.

Kata kunci: *Weekend effect*, *return*, *abnormal return*, *Jakarta Islamic Index*

MISNEN ARDIANSYAH, SE, M. Si

Dosen Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Nota Dinas

Hal: Skripsi

Saudari Eni Mifroah

Kepada:

Yth. Bapak Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Eni Mifroah

NIM : 02391506

Judul : **“Efek Akhir Pekan Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus
Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index*)”**

sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Program Studi Keuangan Islam Jurusan Muamalah Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 15 Muharram 1429 H
24 Januari 2008 M

Pembimbing I

Misnen Ardiansyah, S.E., M. Si.
NIP. 150 300 993

Joko Setyono, S.E., M.Si.

Dosen Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Nota Dinas

Hal: Skripsi

Saudari Eni Mifroah

Kepada:

Yth. Bapak Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudari:

Nama : Eni Mifroah

NIM : 02391506

Judul : “Efek Akhir Pekan Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus
Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index*)”

sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Program Studi Keuangan Islam Jurusan Muamalah Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudari tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 15 Muharram 1429 H
24 Januari 2008 M

Pembimbing II



Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP. 150 321 647

PENGESAHAN

Skripsi Berjudul

EFEK AKHIR PEKAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Kasus Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index*)

Yang Disusun Oleh:

ENI MIFROAH
NIM: 02391506

Telah dimunaqasyahkan di depan sidang munaqasyah pada hari Kamis, 31 Januari 2008 M / 22 Muharram 1429 H, dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Yogyakarta, 05 Shafar 1429 H
13 Februari 2008 M



Dekan
Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga

Abdullah Wahyudi, MA, Ph.D
NIP. 150240524

Panitia Ujian Munaqasyah

Ketua Sidang

H. Syafiq M. Hanafi, S.Ag., M.Ag.
NIP. 150282012

Sekretaris Sidang

H. Syafiq M. Hanafi, S.Ag., M.Ag.
NIP. 150282012

Pembimbing I

Misnen Ardiansyah, SE., M.Si.
NIP. 150300993

Pembimbing II

Joko Setyono, SE., M.Si.
NIP. 150321647

Penguji I

Misnen Ardiansyah, SE., M.Si.
NIP. 150300993

Penguji II

Sunaryati, SE., M. Si.
NIP. 150321645

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Eni Mifroah
NIM : 02391506
Prodi – Jurusan : Keuangan Islam – Muamalah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index)** adalah merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan jiplakan atau pun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah menjadi rujukan, dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam penyusunan karya ini, maka tanggung jawab ada pada penyusun.


Demikian surat pernyataan ini saya buat dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.


Yogyakarta, 15 Muharram 1429 H
24 Januari 2008 M

Mengetahui,

Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun


Drs. A. Yusuf Khojruddin, S.E., M.Si.
NIP. 150 253 887


Eni Mifroah
NIM. 02391506

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PERSEMBAHAN

Ku Persembahkan Skripsi Ini kepada:

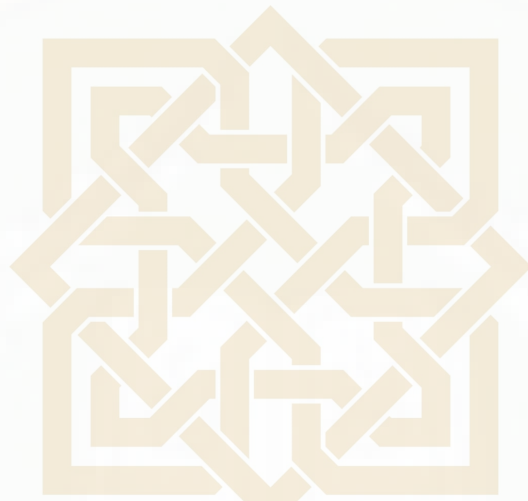
*Kedua Orang Tuaku Tercinta, Tersayang,
Ibundaku Siti Musribut dan
Ayahandaku Djunaedi
Serta Adikku Eni Novia Rita*

&

*Almameterku Tercinta
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO



الوقت كالسيف إن لم تقطع قطعك



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العالمين اشهد ان لا اله الا الله و اشهد ان محمدا عبده و رسوله اللهم صل و سلم على خاتم النبيين سيدنا محمد المبعوث رحمة للعالمين و على آله و أصحابه أجمعين

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Tiada kata yang pantas diucapkan kecuali puji syukur penyusun panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya dan memberikan taufik serta inayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini yang merupakan syarat untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada ilmu ekonomi Islam. Tak lupa shalawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan umatnya yang berpegang teguh terhadap ajaran yang dibawanya hingga akhir zaman.

Sangat disadari bahwa skripsi ini tersusun atas bimbingan, bantuan, dorongan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan keikhlasan dan kerendahan hati pada kesempatan ini penyusun mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

- b. Bapak Drs. Yudian Wahyudi, MA., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- c. Bapak Drs. Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si. selaku Kepala Prodi Keuangan Islam.
- d. Bapak Ibnu Qizam, SE., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing Akademik penulis selama mencari ilmu di Prodi KUI ini.

- e. Bapak Misnen Ardiansyah, SE., M.Si. selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak memberikan bimbingan dan masukan dalam proses penyusunan skripsi ini.
- f. Bapak Joko Setyono, SE., M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah banyak membantu dalam memberikan bimbingan dan masukan selama proses penyelesaian skripsi ini.
- g. Bapak dan Ibu dosen jurusan KUI Fakultas Syariah yang telah membimbing dan memberikan ilmu yang bermanfaat selama penulis menuntut ilmu.
- h. Pihak Pojok BEJ UMY Yogyakarta, Pojok BEJ Atma Jaya Yogyakarta, serta PPA UGM Yogyakarta yang telah memberikan banyak informasi, sehingga data penelitian dapat terlengkapi.
- i. Staf TU Prodi KUI dan TU Fakultas Syariah yang telah memberikan kelancaran dalam hal administrasi.
- j. Kedua orang tuaku, Bapak Djunaidi dan Ibu Siti Musribut yang tiada pernah henti dalam memberikan kasih sayang, cinta, do'a, mendidik dan membesarkan, serta memberikan kesempatan bagi penyusun guna mengenyam pendidikan tinggi. Terimakasih juga kepada adikku yang telah memberikan motivasi, semangat, dan do'a selama menuntut ilmu khususnya dalam proses penyusunan skripsi ini.
- k. Keluarga Besar Jurusan KUI angkatan 2002 khususnya KUI-1 yaitu Ulfa, Beta, Ela, Endah, Wahid, Sukur, Heri, Kholis, Mira, dan yang lain yang telah memberikan semangat dan bantuan, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan

l. Sahabat-sahabatku yang tercinta Muhib, Kak Erwin, Mba Yolan, Mbak Yuli, Ima, Siti, Hida, Uus, Mbah Bean, Aniq, Udin yang telah membantu penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.

m. Semua pihak yang tidak mungkin disebutkan satu persatu, tetapi tidak mengurangi rasa hormat penulis yang telah memberikan bantuan secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini.

Akhirnya, penyusun hanya dapat mengharapkan kebaikan dan amalan semua pihak semoga mendapatkan ridha, rahmat dan karunia dari Allah SWT. Demikian juga, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dengan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 15 Muharram 1429 H
24 Januari 2008

Penyusun

Eni Mifroah
NIM. 02391506

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB - INDONESIA

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

1. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Keterangan |
|------------|------|-------------|-----------------------------|
| ا | Alif | - | Tidak dilambangkan |
| ب | ba' | b | Be |
| ت | ta' | t | Te |
| ث | sa' | s | Es dengan titik di atasnya |
| ج | Jim | j | Je |
| ح | ha' | h | Ha dengan titik di bawahnya |
| خ | kha' | kh | Ka dan ha |
| د | Dal | d | De |
| ذ | Zal | z | Ze dengan titik di atasnya |
| ر | ra' | r | Er |
| ز | Zai | z | Zet |
| س | Sin | s | Es |
| ش | Syin | sy | Es dan ye |
| ص | Sad | s | Es dengan titik di bawahnya |
| ض | Dad | d | De dengan titik di bawahnya |
| ط | ta' | t | Te dengan titik di bawahnya |
| ظ | Za | z | Ze dengan titik di bawahnya |
| ع | 'ain | ' | Koma terbalik di atas |
| غ | Gain | g | Ge |
| ف | fa' | f | Ef |
| ق | Qaf | q | Qi |

| | | | |
|---|--------|---|-------------------------------|
| ك | Kaf | k | Ka |
| ل | Lam | l | ‘el |
| م | Mim | m | Em |
| ن | Nun | n | En |
| و | Wawu | w | W |
| ه | ha’ | h | Ha |
| ء | hamzah | ` | Apostrop dipakai di awal kata |
| ي | ya’ | y | Ye |

2. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis rangkap:

متعددة ditulis dengan *muta’addidah*

عدة ditulis dengan *‘iddah*

3. Ta’ Marbuttah di akhir kata:

a. Bila dimatikan ditulis h

هبيه ditulis dengan *hibah*

جزية ditulis dengan *jizyah*

b. Bila dihidupkan karena berangkai dengan kata lain, ditulis t :

نعمة الله ditulis dengan *ni’matullah*

4. Vokal Pendek:

— (fathah) ditulis a; قرض ditulis *qardun*

— (kasrah) ditulis i; مسجد ditulis *masjidun*

— (dammah) ditulis u; فرض ditulis *fardun*

5. Vokal Panjang:

- a. Fathah + alif, ditulis a

جاهلية ditulis *jāhiliyyah*

Fathah + ya' mati, ditulis a

يسعى ditulis *yas'ā*

- b. Kasrah + ya' mati, ditulis i

مجيد ditulis *majid*

- c. Dammah + wawu mati, ditulis u

فروض ditulis *furūd*

6. Vokal Rangkap

- a. Fathah + ya' mati, ditulis ai

بينكم ditulis *bainakum*

- b. Fathah + wawu mati, ditulis au

قول ditulis *qaul*

7. Vokal-vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata, dipisah dengan apostrof:

أنتم ditulis *a`antum*

لئن شكرتم ditulis *la`in syakartum*

8. Kata Sandang Alif + Lam :

- a. Bila diikuti huruf qamariyyah, ditulis al- :

القرآن ditulis *al-Qur`ān*

القياس ditulis *al-Qiyās*

- b. Bila diikuti huruf syamsiyyah, ditulis dengan menggandakan huruf syamsiyyah yang mengikutinya serta menghilangkan huruf l-nya.

السَّمَاء ditulis dengan *as-samā*

الشَّمْس ditulis dengan *asy-syams*

9. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat :

ذَوِي الْفُرُوز ditulis *zawil furūd*

أَهْلُ السُّنَّة ditulis *ahl as-sunnah*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

| | |
|---------------------------------------------------|-------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| ABSTRAK | ii |
| HALAMAN NOTA DINAS | iii |
| HALAMAN PENGESAHAN | v |
| SURAT PERNYATAAN | vi |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vii |
| MOTTO | viii |
| KATA PENGANTAR | ix |
| PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-INDONESIA | xii |
| DAFTAR ISI | xvi |
| DAFTAR TABEL | xix |
| DAFTAR GAMBAR | xx |
| BAB I. PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Pokok Masalah..... | 6 |
| C. Tujuan dan Manfaat Penelitian..... | 6 |
| D. Telaah Pustaka | 7 |
| E. Kerangka Teoritik | 11 |
| F. Hipotesis..... | 13 |
| G. Metode Penelitian..... | 13 |
| H. Sistematika Pembahasan | 19 |
| BAB II. LANDASAN TEORI | 21 |
| A. Saham | 21 |
| 1. Pengertian Saham | 21 |
| 2. Macam-macam Saham | 22 |
| 3. Penilaian Saham | 25 |
| B. Pasar Modal | 27 |
| 1. Pengertian Pasar Modal | 27 |

| | |
|---------------------------------------------------------------------|-----|
| 2. Fungsi Pasar Modal | 28 |
| 3. Manfaat Pasar Modal | 29 |
| 4. Instrumen Pasar Modal | 30 |
| 5. Pasar Perdana dan Pasar Sekunder..... | 30 |
| 6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Pasar Modal... | 31 |
| C. Efisiensi Pasar | 33 |
| 1. Pengertian Efisiensi Pasar | 33 |
| 2. Bentuk-bentuk Efisiensi Pasar | 34 |
| 3. Anomali Pasar | 36 |
| BAB III. PROFIL BURSA EFEK JAKARTA DAN JAKARTA ISLAMIC INDEX | |
| 41 | |
| A. BURSA EFEK JAKARTA | 41 |
| 1. Sejarah dan Perkembangan Bursa Efek Jakarta | 41 |
| 2. Struktur Pasar Modal Indonesia | 45 |
| 3. Indeks Bursa Efek Jakarta | 49 |
| B. <i>Jakarta Islamic Index</i> | 52 |
| 1. Awal Munculnya <i>Jakarta Islamic Index</i> | 52 |
| 2. Kriteria Perusahaan dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> | 52 |
| 3. Profil Perusahaan-Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> | 54 |
| BAB IV. PEMBAHASAN HASIL ANALISIS DATA | 77 |
| A. Sampel Penelitian | 77 |
| B. Statistik Deskriptif | 79 |
| C. Analisis Data | 81 |
| 1. Pengujian Menggunakan <i>Actual Return</i> | 81 |
| 2. Pengujian Menggunakan <i>Abnormal Return</i> | 89 |
| BAB V. PENUTUP | 100 |
| 1) Kesimpulan | 100 |
| 2) Saran-saran | 101 |
| DAFTAR PUSTAKA | 103 |

LAMPIRAN-LAMPIRAN

| | |
|---------------------------------|-----|
| 1. Olah Data | I |
| 2. Biografi Ulama/Sarjana | XI |
| 3. Curriculum Vitae | XIV |



DAFTAR TABEL

| | | |
|-------------|---------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 4.1. | Proses Seleksi Sampel Penelitian | 77 |
| Tabel 4.2. | Daftar Sampel Penelitian Setelah Proses Seleksi | 78 |
| Tabel 4.3. | Deskriptif Statistik <i>Return</i> dan <i>Abnormal return</i> | 79 |
| Tabel 4.4. | Uji Regresi <i>Actual Return</i> | 81 |
| Tabel 4.5. | Uji <i>ANOVA Actual Return</i> Saham Harian | 82 |
| Tabel 4.6. | Hasil Uji <i>Post Hoc</i> | 83 |
| Tabel 4.7. | Uji Rata-rata <i>Actual Return</i> Saham Harian..... | 85 |
| Tabel 4.8. | Deskripsi Uji <i>T-Two Sample Statistic</i> | 87 |
| Tabel 4.9. | Hasil Uji <i>T-Two Sample Statistic</i> | 87 |
| Tabel 4.10. | Uji Regresi <i>Abnormal Return</i> | 90 |
| Tabel 4.11. | Uji <i>ANOVA Abnormal Return</i> Saham Harian | 90 |
| Tabel 4.12. | Hasil Uji <i>Post Hoc</i> | 92 |
| Tabel 4.13. | Uji Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Saham Harian | 94 |
| Tabel 4.14. | Deskripsi Uji <i>T-Two Sample Statistic</i> | 96 |
| Tabel 4.15. | Hasil Uji <i>T-Two Sample Statistic</i> | 96 |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--------------------------------------------------|----|
| Gambar 3.1. Struktur Pasar Modal Indonesia | 45 |
|--------------------------------------------------|----|



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan wadah penghimpun dan penyalur dana masyarakat. Hal ini berarti bahwa terdapat dua pihak yang mempunyai beberapa kepentingan, yaitu pemodal dan perusahaan. Investor atau pemodal sebagai pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat melakukan investasi di pasar modal dengan harapan akan mendapat keuntungan berupa pembagian dividen ataupun *capital gain*. Sedangkan perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk mendapatkan sumber pembiayaan perusahaan.

Sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham, investor sangat membutuhkan informasi untuk mengambil keputusan terhadap pemilihan portofolio yang menguntungkan dengan tingkat risiko tertentu. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat terhadap informasi yang dipublikasikan untuk mencapai harga keseimbangan baru, maka kondisi pasar semacam itu disebut sebagai pasar modal yang efisien.

Efisiensi pasar, lebih populer disebut hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) pertama kali diformulasikan oleh Eugene Fama dalam disertasi doktornya pada tahun 1967. Hipotesis pasar efisien dapat didefinisikan sebagai suatu pasar yang dapat menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru atau suatu pasar yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia.¹ Dalam konteks pasar efisien, adanya informasi baru akan segera

¹ Jogyanto, H. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2000),

diantisipasi oleh pelaku di pasar dan sesaat akan menyebabkan adanya perubahan harga sekuritas, apakah lonjakan ke atas atau turun, untuk selanjutnya harga akan kembali stabil.

Semakin cepat harga bereaksi terhadap masuknya informasi baru, maka semakin efisien pasar tersebut. Implikasi dari konsep pasar efisien adalah harga saham tidak dapat dengan mudah diprediksi. Harga cenderung mengalami perubahan dengan tiba-tiba dan cepat. Jika pasarnya efisien, maka berlaku pernyataan bahwa individual investor tidak akan mampu memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan strategi perdagangan.² Namun, kenyataan yang ada menunjukkan bahwa adanya anomali-anomali yang secara teori menentang konsep pasar efisien. Salah satu anomali adalah anomali efek akhir pekan.

Pengaruh akhir pekan merupakan bagian dari anomali musiman. Anomali ini menyebutkan bahwa harga saham cenderung mengalami kenaikan secara rata-rata pada akhir pekan. Anomali akhir pekan menyatakan bahwa harga saham cenderung naik pada hari Jum'at dan turun pada hari Senin. Kecenderungan adanya *return* negatif pada hari Senin lebih banyak ditentukan oleh faktor psikologis, dimana faktor tersebut menyebabkan adanya perilaku kurang rasional karena keputusan investor akan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor emosi, perilaku psikologis, dan hasrat (*mood*) investor. Kecenderungan adanya perilaku kurang rasional pada hari Senin, membuat *return* hari Senin secara rata-rata

hlm. 364.

² *Ibid.*

adalah negatif,³ sedangkan menurut Rogalski(1984) return negatif pada hari perdagangan Senin disebabkan oleh tidak adanya perdagangan mulai dari penutupan hari Jumat sampai dengan pembukaan hari Senin. Lakonishok dan Levi (1982) berpendapat bahwa tidak adanya hari perdagangan pada dua hari di akhir pekan tersebut bukan merupakan faktor utama terjadinya *return* negatif di hari perdagangan Senin tetapi juga dikarenakan oleh kegiatan yang berkaitan dengan perdagangan. Menurut mereka terjadinya tingkat *return* yang negatif di hari perdagangan Senin dikarenakan oleh adanya penundaan antara perdagangan dan penyelesaian (*settlement*) transaksi dalam saham dan juga klearing cek, sedangkan menurut Edwin Maberly(1986) *return* negatif pada hari perdagangan senin dikarenakan oleh perdagangan atau aktifitas di bursa pada hari perdagangan Senin didominasi oleh para individual investor.

Penelitian yang mencoba menguji ada tidaknya efek akhir pekan pada bursa saham di Amerika Serikat telah banyak dilakukan. Pada prinsipnya, penelitian-penelitian tersebut dimaksudkan untuk menguji hipotesis pasar efisien dengan mencoba membuktikan apakah seseorang mampu memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan strategi perdagangan tertentu, yang dalam hal ini adalah hari perdagangan. Sementara, beberapa penelitian yang telah dilakukan di pasar modal Indonesia untuk menguji adanya perbedaan *return* saham harian hasilnya kurang mendukung efek akhir pekan, ada ketidak-konsistenan hasil, dimana penelitian yang dilakukan oleh Tatang Ary Gumanti dan Farid Ma'ruf

³ Tatang Ary Gumanti dan Farid Ma'ruf, , "Efek Akhir pekan terhadap *Return* Saham ,," *Manajemen Usahawan Indonesia*, No. 11 (November 2004), hlm. 31.

menyimpulkan bahwa meskipun terjadi *abnormal return* negatif di hari Senin akan tetapi hipotesanya ditolak karena secara statistik tidak signifikan.⁴

Dalam perkembangannya, pasar modal Indonesia mengalami pasang surut sejak didirikannya pada tahun 1912. Baru mulai tahun 1988 perkembangan pasar modal mulai dinamis dengan semakin banyaknya perusahaan yang *go public*. Peningkatan jumlah emiten di pasar modal tidak lepas dari peran pemerintah dalam membuat kebijakan. Banyak kebijakan yang mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia, antara lain kebijakan yang menyederhanakan proses penerbitan sekuritas bagi perusahaan yang ingin *go public* serta membuka kesempatan yang luas bagi investor asing dan membuka kesempatan bagi perusahaan baru yang belum memiliki laba untuk mencari modal di bursa pasar modal Indonesia.

Kebijakan pemerintah yang terbaru agar perkembangan pasar modal semakin dinamis adalah dengan meluncurkan pasar modal syariah di Indonesia pada tanggal 14 Maret 2003 dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai *benchmarknya*.⁵ Pasar modal syariah muncul sebagai bentuk kebutuhan akan investasi bagi perbankan syariah yang berusaha untuk membersihkan praktik pasar modal dari transaksi-transaksi yang bersifat spekulatif dan mengandung rekayasa serta membersihkan produk-produk non halal. Pasar modal syariah muncul seiring dengan dijalankannya perbankan syariah, dimana para pelaku perbankan syariah menyadari bahwa dalam praktik perbankan konvensional

⁴ *Ibid.*

⁵ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah: Deskripsi dan Ilustrasi* (Yogyakarta: Ekonisia, 2004), hlm. 186.

terdapat transaksi yang tidak sesuai dengan syar'i. Sebagai negara dengan populasi umat Islam terbesar di dunia, berdirinya lembaga keuangan syariah di Indonesia sangat diharapkan kehadirannya untuk menghilangkan praktik yang tidak benar. Pasar modal syariah juga merupakan sarana untuk memperjual-beli kepemilikan atas suatu perusahaan yang diperbolehkan syariah selama obyek tersebut riil dan menganut asas kebebasan berkontrak serta mengharuskan adanya prinsip transparansi, akuntabilitas dan keadilan.

Jakarta Islamic Index beranggotakan 30 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah perusahaan yang laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan terakhir mempunyai rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%, mempunyai rata-rata kapitalisasi terbesar selama satu tahun terakhir, dan likuiditas yang tinggi.

Dari permasalahan tersebut, penelitian ini dimaksudkan untuk menguji ulang fenomena akhir pekan dengan menggunakan data yang lebih baru dan lebih khusus lagi, penelitian ini hanya meneliti saham-saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*, karena terdapat indikasi terjadinya efek akhir pekan dalam *Jakarta Islamic Index*, dengan adanya kecenderungan harga saham hari Senin lebih rendah dan harga saham hari Jum'at lebih tinggi. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **EFEK AKHIR PEKAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index).**

B. Pokok Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang tersebut, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah, apakah terdapat efek akhir pekan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada pokok permasalahan tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat efek akhir pekan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

2. Manfaat Penelitian

Dari aspek manfaat, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak, antara lain:

a. Bagi Peneliti

- 1) Untuk meningkatkan, memperluas, serta mengembangkan keilmuan peneliti secara umum, khususnya yang terkait dengan pasar modal.
- 2) Sebagai salah satu prasyarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

b. Bagi Akademisi

- 1) Menjadi salah satu referensi untuk pengembangan keilmuan.
- 2) Menjadi motivasi dan inspirasi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

c. Bagi Praktisi

- 1) Menjadi salah satu sumber informasi bagi calon investor dan pelaku pasar dalam proses pengambilan keputusan.
- 2) Sebagai bahan pertimbangan dalam memberikan gambaran bagi investor tentang perilaku di pasar modal berkaitan dengan anomali *weekend effect*.

D. Telaah Pustaka

Efek akhir pekan terhadap *return* saham telah menjadi pusat perhatian bagi para peneliti keuangan sejak tahun 1970-an. Bentuk anomali ini menyatakan bahwa *return* rata-rata harian dari suatu pasar tidak sama bagi keseluruhan hari dalam seminggu. Jika anomali ada dalam pasar, para investor dapat memperoleh keuntungan dan menerapkan strategi beli dan jual yang didasarkan pada *return* yang tinggi.⁶

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji adanya perbedaan *return* harian di pasar modal. Penelitian Gibbons dan Hess meneliti pengaruh efek akhir pekan dengan menggunakan data *Dow Jones Industrial Index* dan meneliti 30 saham yang terdapat pada indeks tersebut⁷ dengan kesimpulan bahwa *return* hari perdagangan Senin adalah negatif.

⁶ Joko Sangaji, "Efek Hari dalam Seminggu pada Imbalhasil Saham PT Aneka Tambang Tbk," *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, Vol. 12, No. 1 (Maret 2005), hlm. 31.

⁷ Michael R. Gibbons dan Patrick Hess, "Day of the Week Effects and Asset Returns," *The Journal of Business*, Vol. 54, No. 4 (Oktober, 1981), hlm. 594.

Lakonishok dan Maberly meneliti pola perdagangan investor individu dan institusi yang mempunyai pengaruh terhadap volume perdagangan. Penelitian ini menggunakan data *Standard and Poor's Daily Stock Price Record* untuk NYSE dengan periode 1962 sampai dengan 1986. Selain itu juga digunakan data nilai penjualan dan pembelian di NYSE dari akuntan *Customer Merrill Lynch* untuk periode November 1978 sampai Mei 1986. Variabel independen dalam penelitian ini adalah hari perdagangan dan volume perdagangan sebagai variabel dependennya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hari Senin merupakan hari dengan volume perdagangan terendah dibandingkan dengan hari-hari lainnya.⁸

Ko Wang; Yuming Li; dan John Erickson meneliti pengaruh hari Senin terhadap *return* saham dengan menggunakan data *Standard and Poor's Composite Index* untuk periode Juli 1962 sampai Desember 1993. variabel independen dalam penelitian ini adalah hari perdagangan Senin, dan *return* saham sebagai variabel dependennya. Hasil yang diperoleh adalah bahwa *return* negatif terjadi khususnya pada dua minggu terakhir pada bulan yang bersangkutan. *Return* pada hari Senin tiga minggu pertama ditemukan negatif tetapi tidak signifikan. Penelitian ini juga tetap mendukung penelitian sebelumnya.⁹

Berument dan Kiymaz melakukan penelitian tentang pengaruh hari perdagangan (*the day of the week effect*) terhadap *return* saham dengan menggunakan data *standard and poor's 500 market index* selama periode Januari

⁸ Josef Lakonishok dan Edwin Maberly, "The Weekend Effect: Trading Patterns of Individual and Institutional Investors," *The Journal of Finance*, Vol. 45, No. 1 (Maret, 1990), hlm. 242.

⁹ Ko Wang et al. , "A New Look at the Monday Effects," *The Journal of Finance*, Vol. 52, No. 5 (Desember, 1997), hlm. 2185.

1973 sampai dengan Oktober 1997. penelitian ini menggunakan hari perdagangan sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependennya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* tertinggi diperoleh pada hari Rabu dan *return* terendah adalah hari Senin. Temuan Berument dan Kiyamaz mendukung bukti empiris terdahulu tentang adanya efek akhir pekan di pasar saham.¹⁰

Penelitian yang dilakukan di Indonesia kurang mendukung adanya efek akhir pekan karena ada ketidak-konsistenan hasil. Ketidak-konsistenan hasil tersebut dapat diketahui dari penelitian-penelitian yang pernah dilakukan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Tatang Ary Gumanti dan Farid Ma'ruf yang meneliti tentang efek akhir pekan terhadap *return* saham, dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45, penelitian dilakukan dari Juli 2001 - Desember 2001. Dengan hari perdagangan sebagai variabel independen sedangkan *return* dan *abnormal return* saham harian sebagai dependennya. Hasil penelitian ini adalah meskipun terjadi *abnormal return* saham harian negatif pada hari perdagangan Senin tetapi hipotesanya ditolak karena secara statistik tidak signifikan.¹¹

Dwi Hartiningsih juga melakukan penelitian tentang efek akhir pekan terhadap *return* saham dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 dari Juli 2003 – Desember 2003, dengan menggunakan hari perdagangan sebagai variabel independennya dan *abnormal*

¹⁰ Hakan Berument dan Halil Kiyamaz, "The Day of the Week Effect on Stock Market Volatility," *Journal of Economics and Finance*, Vol. 25, No. 2 (Summer, 2001), hlm. 190.

¹¹ Tatang Ary Gumanti dan Farid Ma'ruf, hlm. 28.

return sebagai variabel dependennya. Uji analisis yang digunakan adalah ANOVA, uji t-test satu sampel dan uji t-test dua sampel, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efek akhir pekan terhadap *abnormal return* tidak terbukti kebenarannya meskipun pada hari perdagangan Jum'at terjadi *abnormal return* tertinggi tetapi secara statistik tidak signifikan.¹²

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Joko Sangaji yang meneliti tentang efek hari dalam seminggu pada *return* saham PT. ANTAM, dengan menggunakan data harga saham penutupan PT. ANTAM dengan periode pengamatan dari 27 November 1997 sampai 31 Maret 2005, variabel independen dalam penelitian ini adalah hari perdagangan dan *return* PT ANTAM sebagai variabel dependennya. Uji analisis dalam penelitian ini adalah dengan metode GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity*) hasil penelitian menunjukkan bahwa hari Jum'at mempunyai *return* positif dan hari Senin mempunyai *return* negatif.¹³

Penelitian lain yang dilakukan oleh Iramani yang meneliti tentang pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham pada BEJ dengan menggunakan data saham LQ 45 dengan periode pengamatan Januari-Desember 2005, dengan hari perdagangan sebagai variabel independennya dan *return* saham sebagai variabel dependen. Membuktikan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham harian pada Bursa Efek Jakarta tahun 2005,

¹² Dwi Hartiningsih, "Analisis Weekend Effect terhadap Abnormal Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta," *Skripsi*, FE UMY (2005) tidak dipublikasikan, hlm. 47.

¹³ Joko Sangaji, *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, hlm. 39.

dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Selasa.¹⁴

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Tatang Ary Gumanti dan Farid Ma'ruf yang meneliti pengaruh efek akhir pekan terhadap *return* saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ 45, hanya saja dalam penelitian ini menggunakan data yang berbeda yaitu dengan menggunakan *Jakarta Islamic Index*, indeks terbaru di Bursa Efek Jakarta.

E. Kerangka Teoritik

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

Menurut Levi dalam Tatang Ary Gumanti dan Farid Ma'ruf menyebutkan sedikitnya dikenal empat macam anomali pasar dalam teori keuangan. Keempat macam anomali pasar yang dimaksud adalah:¹⁵ anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*), anomali akuntansi (*accounting anomaly*).

¹⁴ Iramani, "Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8, No. 2 (November, 2006), hlm. 69.

¹⁵ Tatang Ary Gumanti dan Farid Ma'ruf, hlm. 23.

Pengaruh akhir pekan terhadap *return* saham mengatakan bahwa harga saham cenderung mengalami kenaikan secara rata-rata pada akhir pekan. Anomali ini menyatakan bahwa harga saham cenderung naik pada hari Jum'at dan turun pada hari Senin. Kecenderungan adanya *return* negatif pada hari Senin lebih banyak ditentukan oleh faktor psikologis, dimana faktor tersebut menyebabkan adanya perilaku kurang rasional karena keputusan investor akan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor emosi, perilaku psikologis, dan hasrat (*mood*) investor, menurut Rogalski(1984) Return negatif di hari perdagangan Senin dikarenakan oleh tidak adanya perdagangan mulai dari penutupan hari Jumat sampai dengan pembukaan hari Senin, sedangkan menurut Lakonishok dan Levi (1982) tidak adanya hari perdagangan pada dua hari di akhir pekan bukan merupakan faktor utama tetapi diikuti dengan kegiatan yang berkaitan dengan perdagangan. Menurut mereka terjadinya tingkat *return* yang negatif di hari perdagangan Senin dikarenakan oleh adanya penundaan antara perdagangan dan penyelesaian (*settlement*) transaksi dalam saham dan juga klearing cek, sedangkan menurut Edwin Maberly(1986) *return* negatif pada hari perdagangan senin dikarenakan oleh perdagangan atau aktifitas di bursa pada hari senin didominasi oleh para individual investor.

F. Hipotesis

Berdasarkan pada kerangka teori dan telaah pustaka dimana ada kecenderungan bukti ditemukannya efek akhir pekan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁ : Terdapat pengaruh akhir pekan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kategori penelitian deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian dilakukan untuk mengetahui nilai suatu variabel independen tanpa membandingkan atau menghubungkan dengan variabel independen lain.

2. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono, populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu.¹⁶ Sedangkan sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.¹⁷

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan periode penelitian bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengumpulan data dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebagai berikut. *Pertama*, saham harus tercatat secara terus-menerus selama periode penelitian, karena bila datanya tidak ada maka hasilnya akan bias, dan *kedua*, saham yang terpilih harus memiliki beta

¹⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet. Ke-8 (Bandung: CV. Alfabeta, 2005), hlm. 11.

¹⁷ Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, editor Apri Nuryanto, cet. III (Bandung: CV. Alfabeta, 2003), hlm. 55.

positif, karena saham-saham yang memiliki beta negatif tidak layak untuk diteliti. Beta saham dihitung dengan menggunakan data tahun sebelum bulan Januari 2006. Dasar perhitungan yang digunakan adalah *return* harian, baik *return* saham maupun *return* pasar.

3. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder¹⁸ berupa harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Jakarta. Data tersebut diperoleh penyusun dari pojok BEJ UMY, dari media massa serta publikasi lain yang memuat informasi relevan dengan penelitian ini. Data harga saham harian yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) periode Januari 2006 sampai dengan Desember 2006.

4. Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini digolongkan dalam kategori data sekunder. Oleh karena itu, teknik pengambilan datanya menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan catatan-catatan yang menjadi bahan penelitian.¹⁹

5. Teknis Analisis Data

a. Pengukuran

¹⁸ Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data ini umumnya berupa bukti, catatan atau laporan histories yang tidak tersusun dalam arsip (data komputer) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.

¹⁹ Muhammad Firdaus, *Ekonometrika suatu Pendekatan Aplikatif*, cet. 1 (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2004), hlm. 25.

Menghitung *return* saham harian²⁰

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

R_{it} = *Actual return* saham i pada hari ke-t

P_{it} = Harga saham i pada hari ke-t

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

Return sesungguhnya tersebut merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif dengan harga sebelumnya.

Menghitung *return* pasar

$$R_{mt} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

R_{mt} = *Return* pasar m pada hari ke-t

JII_t = Indeks pasar pada hari ke-t

JII_{t-1} = Indeks pasar pada hari ke-t - 1

Dipilihnya JII sebagai *return* pasar, karena JII berhubungan langsung dengan saham yang digunakan sebagai sampel, yaitu saham yang termasuk dalam indeks syari'ah selama periode pengamatan.

Menghitung *expected return*

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

²⁰ Jogyanto, H. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, hlm. 108.

$E(R_i)$ = *Expected Return*

R_f = Tingkat bunga bebas risiko. Dalam hal ini digunakan rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

β = Beta masing-masing saham. Dalam penelitian ini menggunakan beta koreksi.

R_m = *Return* pasar. Dalam hal ini *return Jakarta Islamic Index*.

Dalam penelitian ini pengukuran *expected return* dengan menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). *Expected return* diperlukan dalam perhitungan *abnormal return*.

Menghitung *abnormal return*

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Abnormal return saham merupakan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* bisa bernilai positif dan negatif.

b. Alat Uji Statistik

Variabel merupakan suatu atribut atau sifat, atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan ditarik kesimpulannya.²¹ Secara sederhana variabel dapat didefinisikan sebagai suatu hal yang berbentuk apa saja

²¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, hlm. 31

yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini digunakan dua variabel penelitian yaitu variabel dependen (variabel tidak bebas) dan variabel independen (variabel bebas). Dalam penelitian ini *return* sebagai variabel dependen sedangkan variabel *dummy* hari perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta merupakan variabel independen.

Analisis data pada penelitian ini menggunakan metode analisis kualitatif, yaitu analisis regresi linier dengan variabel *dummy*. Variabel *dummy* adalah variabel penjelas dengan skala nominal yang bernilai 1 dan 0. Ketentuan penilaian dari masing-masing variabel *dummy* adalah:

1. Jika nilai hari Senin adalah 1 maka untuk hari lainnya adalah 0
2. Jika nilai hari Selasa adalah 1 maka untuk hari lainnya adalah 0
3. Jika nilai hari Rabu adalah 1 maka untuk hari lainnya adalah 0
4. Jika nilai hari Kamis adalah 1 maka untuk hari lainnya adalah 0
5. Jika nilai hari Jum'at adalah 1 maka untuk hari lainnya adalah 0

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan model regresi berganda. Sedangkan pengujian (H_a) dihitung dengan menggunakan model regresi linear estimasi, sebagai berikut:

$$R_t = a + b_0 D_{Sen} + b_1 D_{Sel} + b_2 D_{Rab} + b_3 D_{Kam} + b_4 D_{Jum} + e_t$$

Dalam persamaan regresi, R_t menunjukkan besarnya *return* individual dan *abnormal return* saham pada hari ke- t serta variabel

dummy, yaitu $D_{Sen}, D_{Sel}, D_{Rab}, D_{Kam}, dan D_{Jum}$, dan menunjukkan hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta yang diobservasi yaitu Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jum'at. Nilai $D_{Sen} = 1$ untuk *return* saham hari perdagangan Senin dan 0 untuk *return* saham hari perdagangan lainnya. Nilai $D_{Sel} = 1$ untuk *return* saham pada hari perdagangan Selasa dan 0 untuk *return* saham pada hari perdagangan lainnya, dan seterusnya. Nilai b_0, b_1, b_2, b_3 , dan b_4 merupakan besarnya koefisien regresi untuk variabel *dummy* dari masing-masing hari. Koefisien regresi ini menunjukkan besarnya *return* rata-rata saham pada hari perdagangan ke- t .

Untuk pengujian signifikansi tiap-tiap variabel digunakan dua alat uji, yaitu:

1) *One Sample T-Test*

One sample t-test adalah uji signifikansi parameter, digunakan untuk menguji perbedaan signifikansi *return* saham masing-masing hari perdagangan, dengan skala signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Dengan ketentuan apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 (tidak signifikan) berarti tidak ada perbedaan dan jika tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 berarti ada perbedaan masing-masing sampel.

2) *Oneway Anova*

Oneway anova adalah uji signifikansi parameter secara bersama-sama, uji ini digunakan untuk menguji perbedaan

signifikansi *return* saham antar hari perdagangan, dengan skala signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Dengan ketentuan apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 (tidak signifikan) berarti tidak ada perbedaan dan jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 (signifikan) berarti ada perbedaan antar hari perdagangan.

H. Sistematika Pembahasan

Pembahasan skripsi ini dibagi menjadi lima bab, setiap bab terdiri dari sub bab, yaitu:

Bab Pertama berisi tentang pendahuluan untuk mengantarkan skripsi secara keseluruhan. Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, hipotesis, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab Kedua berisi landasan teori yang berisi mengenai saham, pasar modal, pasar modal syari'ah, efisiensi pasar dan anomali yang terjadi pada efisiensi pasar.

Bab Ketiga, akan digambarkan kondisi umum obyek penelitian yaitu tentang profil bursa efek Jakarta dan profil *Jakarta Islamic Index*.

Bab Keempat berisi tentang hasil penelitian yang diawali dengan penentuan sampel kemudian pengujian terhadap sampel yang ada, setelah itu adalah pembahasan tentang hasil penelitian.

Bab Kelima merupakan bagian akhir penelitian yang berisi tentang kesimpulan dan saran-saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Hasil uji koefisien regresi terhadap *return* dan *abnormal return* menunjukkan bahwa pada hari perdagangan Jum'at investor memperoleh rata-rata *return* dan *abnormal return* saham harian yang tidak bermakna karena tidak signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau dapat dikatakan pula bahwa pada hari perdagangan Jum'at tidak memiliki pengaruh terhadap perbedaan perolehan *return* dan *abnormal return* saham harian. Pengujian hari perdagangan Senin menunjukkan bukti bahwa rata-rata *return* dan *abnormal return* saham hariannya adalah terendah jika dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya dan signifikan. Sedangkan pada hari perdagangan Selasa dan Kamis diperoleh hasil rata-rata *return* dan *abnormal return* saham harian positif atau negatif tidak signifikan secara statistik.
2. Hasil pengujian menggunakan ANOVA diperoleh hasil bahwa rata-rata *return* hari perdagangan Senin adalah terendah dan signifikan sedangkan hari perdagangan lainnya lebih tinggi daripada hari perdagangan Senin tetapi tidak signifikan.
3. Pengujian hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa terdapat efek akhir pekan terhadap *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* dengan menggu-

nakan uji-t *two sample statistic*, menyatakan bahwa hipotesis alternatif diterima. Artinya, terdapat efek akhir pekan terhadap *return* saham pada *Jakarta Islamic Index*, yang menyatakan bahwa *return* saham hari perdagangan Senin lebih rendah daripada hari perdagangan Jum'at.

B. Saran-saran

1. Bagi Para Pelaku Pasar Modal

Para pelaku pasar modal hendaknya untuk lebih memiliki kepekaan terhadap berbagai kegiatan atau peristiwa yang secara langsung maupun tidak langsung dapat berpengaruh terhadap harga saham. Tentu saja, para pelaku juga dituntut untuk berhati-hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa dan pergerakan harga saham di bursa. Bagi investor yang berorientasi *capital gain*, adanya fenomena *weekend effect* dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan keputusan beli (*buy*), jual (*sell*), maupun tahan (*hold*).

2. Bagi Peneliti Berikutnya

Karena keterbatasan waktu dan kemampuan peneliti, maka dalam melakukan penelitian ini hanya memakai periode pengamatan selama satu tahun. Disarankan bagi kalangan akademisi dan peneliti apabila akan melakukan penelitian yang sama di masa yang akan datang mengenai pengaruh akhir pekan (*weekend effect*) hendaknya memakai jumlah sampel yang lebih banyak dengan periode pengamatan lebih lama. Sehingga diharapkan dapat diperoleh kesimpulan yang lebih umum atau dapat dilakukan generalisasi..

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H., *Investasi Syari'ah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktik Manajemen Portofolio Syari'ah*, cet. II, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- Anwar, Desy, *Kamus Lengkap Bahasa Indonesia*, cet. I, Surabaya: Karya Abdita-ma, 2001.
- Berument, Hakan dan Halil Kiyamaz, "The Day of the Week Effect on Stock Market Volatility," *Journal of Economics and Finance*, Vol. 25, No. 2, Summer, 2001.
- Darmadji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Firdaus, Muhammad, *Ekonometrika suatu Pendekatan Aplikatif*, cet. 1, Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2004.
- Ghazali, Imam dan F. X. Sugiyanto, M. S., *Meneropong Hitam Putih Pasar Modal dan Liku-Liku Kebijakan Ekonomi- Moneter*, Yogyakarta: Gama Media, 2002.
- Gibbons, Michael R. dan Patrick Hess, "Day of the Week Effects and Asset Returns," *The Journal of Business*, Vol. 54, No. 4, Oktober, 1981.
- Gumanti, Tatang Ary dan Farid Ma'ruf, "Efek Akhir Pekan terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan LQ-45)," *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia*, No. 11, November, 2004.
- Hakim, Cecep Maskanul, "Pasar Modal Syari'ah dalam Perspektif Hukum Islam," makalah disampaikan pada Seminar Nasional Ekonomi Islam dengan tema "Konstruksi Pasar Modal Syari'ah dan Implementasinya di Indonesia," ForSEI, UIN Sunan Kalijaga, 24 Mei 2003.
- Halim, Abdul, *Analisis Investasi*, edisi II, Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002

- Hartiningsih, Dwi, "Analisis Weekend Effect terhadap Abnormal Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta," *Skripsi*, FE UMY, Yogyakarta, 2005.
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003
- Iramani, "Studi Tentang Pengaruh Perdagangan Terhadap Return Saham pada Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8, No. 2, November, 2006.
- Jogiyanto, H. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE UGM, 2000.
- Lakonishok, Josef dan Edwin Maberly, "The Weekend Effect: Trading Patterns of Individual and Institutional Investors," *The Journal of Finance*, Vol. 45, No. 1, Maret, 1990..
- Rahman, Afzalur, *Doktrin Ekonomi Islam*, alih bahasa Nastangin Soeroyo, Jakarta: Dana Bhakti Wakaf, 1995.
- Sangaji, Joko, "Efek Hari dalam Seminggu pada Imbalhasil Saham PT Aneka Tambang Tbk," *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, Vol. 12, No. 1, Maret, 2005.
- Santoso, Singgih, *SPSS Versi 10: Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2001.
- Subagyo, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Yogyakarta: STIE YKPN, 2002
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet. Ke-8, Bandung: CV. Alfabeta, 2005
- _____, *Statistika untuk Penelitian*, editor Apri Nuryanto, cet. III, Bandung: CV. Alfabeta, 2003.
- Sukirno, Sadono, *Makroekonomi: Teori Pengantar*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi kelima, Yogyakarta, UPP STIM YKPN, 2006.
- Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE UGM, 2001.

Teguh, Muhammad, *Metodologi Penelitian Ekonomi: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1999.

Wang, Ko dkk., "A New Look at the Monday Effects," *The Journal of Finance*, Vol. 52, No. 5, Desember, 1997.

Yasni, Muhammad Gunawan, "Pasar Modal Syari'ah, *MODAL* No. 1/I, November 2002.

