# PENGUJIAN *THE DAY OF WEEK EFFECT, WEEK FOUR EFFECT,* DAN *ROGALSKI EFFECT* DI DAFTAR EFEK SYARI'AH

## SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**
**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT- SYARAT**
**GUNA MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU**
**DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**


**OLEH:**
**KHALIFAH**
**O7390058**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA


**PEMBIMBING**

1. **DRS.A. YUSUF KHOIRUDDIN, SE, M.SI**
2. **SUNARSIH, SE, M.SI**


**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM**
**FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA**
**YOGYAKARTA**

**2011**

## ABSTRAKSI

Hari-hari dalam satu minggu berpengaruh terhadap perilaku dalam kehidupan. Hal tersebut sangat menarik untuk diteliti di mana terdapat fenomena bahwa hari perdagangan pada bursa juga berpengaruh terhadap tingkat pengembalian dan risiko atas investasi yang ditanamkan.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis terjadinya *the day of week effect*, *week four effect*, dan *rogalski effect* pada *return* saham Perusahaan-Perusahaan di DES (Daftar Efek Syariah). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan terbuka yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Perusahaan di DES (Daftar Efek Syariah) selama Januari-Desember 2010. Jenis data yang dipakai merupakan data sekunder yang berupa data harga saham penutupan harian. Metode analisis deskriptif untuk menggambarkan rata-rata *return* saham harian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan ANOVA, *One sample t-test*, dan *Independent sample t-test*.

Hasil uji statistik *Analysis Of Variance* (ANOVA) menunjukkan $F_{hit}$ sebesar 0,225 dan nilai *sign*.sebesar 0,924 > 0,05. Hasil dari uji tersebut dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, dengan kata lain tidak terdapat *day of the week effect* pada Daftar Efek Syariah.

Hasil uji statistik *One-Sample t test* menunjukkan nilai rata-rata *return* hari senin pada akhir bulan adalah sebesar 0.00256933. nilai $F_{hit}$ sebesar 1.548 dengan *sign.*0,129 lebih besar dari 0.05. Hasil dari uji tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat *week four effect* pada Daftar Efek Syariah. Begitu juga dengan hasil uji *Independent Samples T test* memperoleh nilai $F_{hit}$ sebesar 0,424 dengan *sign.*0,673. Hal tersebut juga menunjukkan tidak terjadi *rogalski effect*.


STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Keywords: *day of week effect, week four effect, rogalski effect*

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO

## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Khalifah

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Khalifah
NIM : 07390058
Judul Skripsi : **PENGUJIAN *THE DAY OF WEEK EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT*, DAN *ROGALSKI EFFECT* DI DAFTAR EFEK SYARIAH.**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 20 Dzul Qo'dah 1432 H
18 Oktober 2011M

Pembimbing I

Drs.A. Yusuf khoiruddin, SE, M.SI
NIP. 19661119 199203 1 002

**Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga** **FM-UINSK-BM-05-03/RO**

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudari Khalifah

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Khalifah
NIM : 07390058
Judul Skripsi : **PENGUJIAN *THE DAY OF WEEK EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT*, DAN *ROGALSKI EFFECT* DI DAFTAR EFEK SYARIAH.**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 20 Dzul Qo'dah 1432 H
18 Oktober 2011M

Pembimbing II

Sunarsih, SE, M.Si.
NIP. 19740911 199203 1 002

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-07/RO

**PENGESAHAN SKRIPSI**
**Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.00.9/169/2011**

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

**PENGUJIAN *THE DAY OF WEEK EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT*, DAN *ROGALSKI EFFECT* DI DAFTAR EFEK SYARIAH.**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh
Nama : Khalifah
NIM : 07390058
Telah dimunaqasyahkan pada : 17 November 2011
Nilai : A/B
dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga

**TIM MUNAQASYAH :**

Ketua Sidang

Drs.A. Yusuf khairuddin, SE, M.SI
NIP. 19661119 199203 1 002

Penguji I

Dr. H. Syafiq M. Hanafi, S.Ag., M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji II

M. Ghafur Wibowo, SE., M.Sc.
NIP. 19800314 200312 1 003

Yogyakarta, 21 November 2011
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syari'ah dan Hukum

DEKAN

Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D.
NIP. 19711207 199503 1 002

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

## SURAT PERNYATAAN

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

| | |
|---|---|
| Nama | : Khalifah |
| NIM | : 07390058 |
| Jurusan-Prodi | : Muamalah–Keuangan Islam |

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Pengujian The Day Of Week Effect, Eekfour Effect, Dan Rogalski Effect Di Daftar Efek Syariah**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Yogyakarta, 27 Oktober 2011

Mengetahui,
Ketua Program Studi Keuangan Islam
Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan
Kalijaga Yogyakarta

Dr. Muhammad Fakhri Husein, S.E., M.Si.
NIP. : 19711129 200503 1003

Penyusun

Khalifah
NIM. 07390058

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

# MOTTO

**Tak ada sesuatu yang sempurna**
**Namun,**
**Berproses untuk sempurnalah**
**merupakan suatu kesempurnaan**

"Sebesar-besar keuntungan adalah menyibukkan dirimu setiap waktu pada aktivitas yang akan memberikan manfaat paling banyak di hari akhir. Menyia-nyiakan waktu lebih berbahaya dari pada kematian; karena menyia-nyiakan waktu dapat memutusmu dari Allah dan hari akhir sedangkan kematian memutusmu dari dunia dan penghuninya"

( Ibn Qayyim Al Jauziyah)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

# HALAMAN PERSEMBAHAN

*Karya kecil ini kupersembahkan untuk:*

- *Bapak Shanhaji Ibu Hozza tercinta yang dengan segala dukungan doa, moral maupun materi yang senantiasa tercurah untukku, serta Adik-adikku (Cholisha, Hofifah*
- *Mas Opek, Mba Mama beserta Sultan,*
- *Sahabat-sahabatku 7*(Ris, Oyie', Wulan, Hoti', Uus, dan Riza)*
- *Untuk Sahabatku yang melebihi dari segalanya*
- *Serta Keluarga Besar KUI Angkatan 2007*
- *Dan Almamater Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

## KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah penyusun panjatkan atas berkat rahmat, taufiq dan hidayahnya sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam semoga senantiasa tetap terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya yang telah membawa risalah kebenaran bagi seru sekalian alam.

Perjalanan panjang *nan* berliku ini akhirnya mendapatkan titik terangnya. Setelah sekian lama menjalani serangkaian *fase* demi *fase* penyelesaian penulisan skripsi yang penuh dengan dinamika baik di lapangan, penulisan, bimbingan serta administratif. Semua ini tentunya adalah sebuah proses yang tidak berdiri sendiri, tetapi melibatkan berbagai pihak yang telah memberikan sumbangsih dan kontribusi.

Karenanya perkenankanlah pada kesempatan yang baik ini dengan penuh kerendahan hati dan ketulusan jiwa, penyusun ingin menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada civitas akademika Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga, Guru, Keluarga, serta Teman dan Sahabat, antara lain:

1. Bapak Dr. Noorhaidi, S. Ag., M.Ag., Phil, selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, beserta jajaran pejabat dan stafnya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

2. Bapak Dr. Muhammad Fakhri Husein, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs.A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si., selaku pembimbing pertama dan Ibu Sunarsih, S.E., M. Si. selaku pembimbing kedua yang telah meluangkan waktunya demi memberikan saran dan masukan yang sangat bernilai.
4. Ibu Sunaryati, S.E., M. Si., selaku penasihat akademik selama penyusun menempuh studi di Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga.
5. Segenap Dosen, Bapak/Ibu Tata Usaha beserta Staf, serta Karyawan Civitas Akademika Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga yang telah membantu dan memudahkan penyusun dalam menyelesaikan prosedur- prosedur administratif akademik.
6. Ibunda Hozza dan Ayahanda Shanhaji tercinta yang telah mengalirkan kasih sayang dan untaian doa'nya merupakan sumber motivasi penyusun untuk berpacu.
7. Teman-teman KUI 2007
8. Kakak-kakakku dan Adikku tercinta yang selalu hadir membantu penyusun dalam penyusunan skripsi, terima kasih telah mendengarkan keluh kesahku, kebaikanmu menyalakan spirit dan asaku.
9. Serta untuk semua orang yang selalu mengajarkanku tentang suatu kesederhanaan dalam hidup, kau adalah udara bagiku.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

10. Semua teman-temanku yang telah banyak membantu baik secara langsung maupun tidak langsung penyusun ucapkan banyak terima kasih.

Penyusun menyadari bayak sekali terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu segala saran dan kritik membangun sangat diharapkan. Terima kasih.

Yogyakarta, 15 Dul Qo'dah 1429 H
13 Oktober 2011 M
Penyusun,

Khalifah
NIM. 07390058

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai ke dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada surat keputusan bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Repuplik Indonesia Nomor : 158/1987 dan 0543 b/U/1987.

### A. Konsonan tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Keterangan |
|---|---|---|---|
| ا | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | Ba’ | b | be |
| ت | Ta’ | t | te |
| ث | Sa’ | s | es (dengan titik di atas) |
| ج | Jim | j | je |
| ح | Ha’ | h | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha’ | kh | ka dan ha |
| د | Dal | d | de |
| ذ | Zal | z | zet (dengan titik di atas) |
| 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 bawah) |
| ض | dad | d} | de (dengan titik di bawah) |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

| | | | |
|---|---|---|---|
| ط | ta\ | t} | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | za\ | z} | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘ain | ‘ | koma terbalik di atas |
| غ | gain | g | ge |
| ف | fa\ | f | ef |
| ك | ka\f | k | ka |
| ل | la\m | l | \el |
| م | mi\m | m | \em |
| ن | nu\n | n | \en |
| و | wa\wu\ | w | w |
| ه | ha\ | h | ha |
| ء | ‘ | ‘ | apostrof |
| ى | ya\ | y | ye |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**B. Konsonan rangkap karena syaddah ditulis rangkap**

| | | |
|---|---|---|
| متعدّدة | Ditulis | Muta’addidah |
| عدّة | ditulis | ‘iddah |

## C. Ta’ marbutah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

| | | |
|---|---|---|
| حكمة<br>علة | Ditulis<br>ditulis | Hikmah<br>‘illah |

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sedang’al’ serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

| | | |
|---|---|---|
| كرامة الأولياء | Ditulis | Karamah al-auliya’ |

3. Bila ta’ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah, dan dammah maka t atau h.

| | | |
|---|---|---|
| زكاة الفطر | Ditulis | Zakah al-fitri |

## D. Vokal pendek

| | | | |
|---|---|---|---|
| | fathah | ditulis | A |
| | | ditulis | fa’ala |
| | kasrah | ditulis | i |
| | | ditulis | zukira |
| | dammah | ditulis | u |
| | | ditulis | yazhabu |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

## E. Vokal panjang

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Fathah + alif | ditulis | a> |
| | جاهلية | ditulis | jahiliyyah |
| 2 | Fathah + ya\mati | ditulis | a> |
| | تنسي | ditulis | tansa> |
| 3 | Kasrah + ya\mati | ditulis | i> |
| | كريم | ditulis | karim |
| 4 | Dammah + wawu mati | ditulis | u> |
| | فروض | ditulis | furud |

## F. Vokal rangkap

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Fathah + ya\mati | ditulis | ai |
| | بينكم | ditulis | bainakum |
| 2 | Fathah + wawu mati | ditulis | au |
| | قول | ditulis | qaul |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof**

| | | |
|---|---|---|
| ااانتم<br>أعدت<br>لئن شكر تم | Ditulis<br>ditulis<br>ditulis | A’antum<br>U’iddat<br>La’in syakartum |

**H. Kata sandang alif + lam**

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf “l” (el).

| | | |
|---|---|---|
| القران<br>القياس | Ditulis<br>ditulis | al-Qur’an<br>al-Qiyas |

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

| | | |
|---|---|---|
| السماء<br>الشمس | Ditulis<br>ditulis | as-Sama’<br>asy-Syams |

**I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat**

Ditulis menurut penulisannya.

| | | |
|---|---|---|
| دوي الفروض<br>أهل السنة | Ditulis<br>ditulis | Zawi al-Furud<br>Ahl as-Sunnah |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

## DAFTAR ISI

**HALAMAN JUDUL** ..... **i**
**ABSTRAK** ..... **ii**
**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI** ..... **iii**
**PENGESAHAN SKRIPSI** ..... **v**
**SURAT PERNYATAAN** ..... **vi**
**MOTTO** ..... **vii**
**HALAMAN PERSEMBAHAN** ..... **viii**
**KATA PENGANTAR** ..... **ix**
**PEDOMAN TRANSLITERASI** ..... **xii**
**DAFTAR ISI** ..... **xvii**
**DAFTAR TABEL** ..... **xx**
**DAFTAR LAMPIRAN** ..... **xxi**

**BAB I PENDAHULUAN** ..... **1**

A. Latar Belakang Masalah ..... 1
B. Pokok Masalah ..... 6
C. Pembatasan Masalah ..... 7
D. Tujuan dan Kegunaan ..... 7
E. Sistematika Pembahasan ..... 8

**BAB II LANDASAN TEORI** ..... **10**

A. Kerangka Teoritik ..... 10
1. Investasi……..…..……... 11
2. *Return* Saham……..……..... 13
3. Pasar Efisien……...……..... 15
4. Anomali Pasar……...……...……..... 18
5. Investasi Syari'ah…...……...……...……..... 24

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

6. Pasar Modal Syari'ah……..……..……..……..... 28

B. Telaah Pustaka ..... 32

C. Kerangka Berfikir ..... 37

D. Pengembangan Hipotesis..... 40

**BAB III METODE PENELITIAN ..... 43**

A. Jenis dan Sifat Penelitian ..... 43

B. Populasi dan sampel..... 43

C. Sumber Data. ..... 46

D. Divinisi Operasional Variabel ..... 47

E. Teknik Analisis Data ..... 47

1. Statistik Kualitatif ..... 47

2. Statistik Kuantitatif ..... 47

F. Uji Normalitas..... 48

G. Pengujian Hipotesis ..... 49

1. Uji *Analysis Of Variance* (ANOVA) ..... 49

2. Uji *One sample* $t_{test}$ ..... 52

3. Uji *Independent sample* $t_{test}$ ..... 53

**BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN..... 55**

A. Analisis Statistik-Deskriptif..... 55

B. Uji Hipotesis ..... 56

1. Uji *Analysis Of Variance* (ANOVA) ..... 56

2. Uji *One sample* $t_{test}$ ..... 62

3. Uji *Independent sample* $t_{test}$ ..... 64

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**BAB V PENUTUP ..... 68**

A. Kesimpulan ..... 68

B. Saran..... 69

**DAFTAR PUSTAKA ..... 71**

**LAMPIRAN..... I**

Lampiran 1: Terjemah..... II

Lampiran 2: Data Perhitungan *Return* ..... III

Lampiran 3: Data Perusahaan Populasi..... VII

Lampiran 4: Hasil Olahan SPSS ..... IX

Lampiran 5: Curriculum Vitae ..... XIV

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

## DAFTAR TABEL


Tabel 3.1 Nama-Nama Perusahaan Terpilih sebagai Populasi..... 44

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif (Jumlah Sampel, *Minimum, Maximum, Mean, Median* dan *Standar Deviasi*)..... 54

Tabel 4.2 Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*..... 56

Tabel 4.3 Hasil Uji *Test of Homogenety of Variance*..... 56

Tabel 4.4 Hasil Uji ANOVA..... 57

Tabel 4.5 Hasil Uji *Multiple Comparisons*..... 58

Tabel 4.6 Hasil Uji *Homogeneous Subsets*..... 60

Tabel 4.7 Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*..... 61

Tabel 4.8 Hasil Uji *One Sample Test* ..... 62

Tabel 4.9 Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*..... 63

Tabel 4.10 Hasil Uji *Independent Sample Test* ..... 64



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

# BAB I

# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang Masalah

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Aktivitas pasar modal yang merupakan salah satu potensi perekonomian nasional, memiliki peranan yang penting dalam menumbuhkembangkan perekonomian nasional. Dukungan sektor swasta menjadi kekuatan nasional sebagai dinamisator aktifitas perekonomian nasional. Begitu juga di Indonesia, pasar modal masih didominasi oleh

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

pemodal asing. Idealnya, dalam pasar modal perlu ada keseimbangan antara pemodal asing dengan pemodal lokal.

Indonesia memiliki dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang masing-masing dijalankan oleh perseroan terbatas. Pada September 2007, Bursa Efek Jakarta dan Surabaya digabungkan (*merger*) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui *merger* ini diharapkan dapat makin memberikan peluang bagi perusahaan ke pasar modal. Melalui penggabungan ini, biaya pencatatan menjadi lebih murah, karena hanya mencatatkan saham secara *single listing*, sudah terakreditasi pada BEI. Sementara itu, bagi anggota bursa, dengan menjadi anggota bursa atau pemegang saham BEI, akan langsung menembus pasar. Bagi investor penggabungan ini menjadikan makin banyaknya pilihan investasi, karena tidak ada lagi pembedaan pasar BES dan BEJ, karena produk investasi ditawarkan dalam satu atap, yaitu BEI.

Seiring berkembangnya waktu, kesadaran masyarakat terhadap berinvestasi di sektor pasar modal semakin meningkat. Masyarakat mengharapkan suatu *return* yang lebih tinggi dari pada berinvestasi di sektor lain walaupun tidak bisa diingkari adanya risiko yang tinggi pula. Begitupun bagi umat Islam yang mulai menyadari akan kebutuhan adanya pasar keuangan syariah untuk berinvestasi sesuai dengan syariah. Hal tersebut tercermin atas besarnya keinginan masyarakat muslim terhadap praktek-praktek ekonomi-bisnis yang sesuai dengan prinsip syariah.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau Pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah.

Sebelum melakukan investasi, para investor membutuhkan informasi-informasi dalam mengambil keputusan investasinya. Masyarakat memerlukan informasi-informasi tentang obyek investasinya yang bersifat spesifik, karena kondisi setiap obyek investasi sangat beragam. Tentunya Masyarakat ingin mendapatkan suatu keuntungan yang lebih atas investasinya. Lebih jauh lagi Masyarakat menginginkan suatu *abnormal return*.

Pada pasar sekuritas masih banyak terjadi *abnormal return* yang mencerminkan adanya pasar yang tidak efisien. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang dikembangkan oleh Fama, yaitu Suatu pasar sekuritas akan dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas tersebut mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia.[1]

Informasi yang tersedia termasuk masalah saat ini serta pendapat berbagai analis yang beredar di pasar. Artinya mekanisme pasar efisien adalah harga-harga dari sekuritas yang baru terbentuk tidak bias dengan estimasi harga keseimbangan. Dalam pasar modal yang efisien, harga

[1] Jogiyanto H. M., *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, edisi kelima (Yogyakarta: BPFE, 2008), hlm. 503.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

sekuritas akan dengan cepat terevaluasi dengan adanya berbagai info penting yang berhubungan dengan sekuritas tersebut untuk mendapatkan *abnormal return*. Selain itu, implikasi dari pasar modal yang efisien adalah dengan tidak adanya pola pergerakan harga yang bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan besar secara konsisten dan kontinyu dalam jangka panjang. Begitu pula pola investasi tersebut akan menjadi usang dan tidak efektif lagi. Hal tersebut disebabkan para investor yang mengetahui info tersebut segera memanfaatkan atau mengaplikasikan dalam pola investasinya. Implikasi dari aktifitas investor ini secara otomatis mekanisme pasar berlaku dan harga sekuritas akan terkoreksi kembali normal sehingga pola investasi yang telah terbentuk otomatis berangsur menghilang.

Karakteristik suatu informasi akan mempengaruhi perilaku investor, pola perilaku harga saham, dan pada akhirnya akan mempengaruhi pola *return* yang akan diterima dari saham tersebut. Pola *return* ini bisa lebih tinggi maupun lebih rendah. Bahkan pada hari-hari tertentu *return* saham terjadi kecenderungan lebih tinggi atau lebih rendah. Penelitian tentang hal ini telah banyak dilakukan setelah French mengemukakan bahwa *return* untuk hari Senin tidak hanya lebih rendah dari *return* hari lainnya dalam seminggu, tapi *return* hari Senin secara aktual negatif.[2] Sejumlah penelitian kemudian muncul memperkuat fenomena *Monday effect* dengan

[2] Edi Surriyono dan Wibi Wibowo, *Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian Week Four Effect Di Bursa Efek Jakart*a, ***Utilitas Jurnal Manajemen & Bisnis***, Vol. XVI, No. 1, (Januari 2008), hlm. 54.

menggunakan berbagai periode waktu dan berbagai indeks *return* saham yang berbeda.

Pola *return* juga terjadi pada tiap bulannya seperti pola yang memiliki kecenderungan *return* negatif pada hari Senin hanya terjadi pada minggu keempat untuk tiap bulannya. Hal tersebut berkaitan dengan likuiditas investor individu yang jatuh pada setiap akhir bulan. Fenomena ini disebut *Week Four Effect.*

Selain itu, Pola *return* yang sering terjadi adalah *rogalski effect* yang sering dikaitkan dengan *Tax_loss selling* dan *Window dressing. Rogalski Effect* ini merupakan suatu fenomena yang menyatakan adanya hubungan yang menarik antara *Day Of The Week Effect* dengan *Januari Effect*, dimana ditemukan bahwa rata-rata *return* Senin menghilang pada bulan Januari. Hal ini dikarenakan adanya *Januari Effect* yang menyatakan adanya kecenderungan *return* lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok dan Maberly menemukan bahwa tingkat pengembalian pada hari Senin negatif dikarenakan investor meningkatkan transaksi dengan melakukan penjualan saham pada hari Senin, karena pada hari Jumat investor tidak sempat melakukan transaksi

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

penjualan.[3] Sedangkan Alejandro Rodrigues Caro tidak menemukan adanya *day of the week effect* pada pasar modal Eropa.[4]

Di Indonesia juga telah banyak penelitian mengenai anomali pasar tersebut. Diantaranya Edi Surriyono dan Wibi Wibowo, Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian *Week Four Effect* Di Bursa Efek Jakarta. Dari penelitiannya didapatkan suatu kesimpulan bahwa adanya pengaruh hari perdagangan terhadap *return* harian di Bursa Efek Jakarta juga telah terjadi *Monday effect.*

Keanekaragaman argumentasi mengenai pola *return* saham setiap hari perdagangan yang dihasilkan dari beberapa penelitian sebelumnya, baik penelitian di pasar modal luar negeri maupun penelitian di Bursa Efek Jakarta menjadikan suatu fenomena tersendiri. Hal itulah yang mendorong penyusun untuk melakukan penelitian mengenai fenomena anomali pasar efisien pada saham perusahaan di DES. Oleh karena itu, penyusun tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengujian The Day Of Week Effect, Week Four Effect, Dan Rogalski Effect Di Daftar Efek Syariah".**

## B. Pokok Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terjadi fenomena anomali pasar efisien "*the day of the week effect"* di Daftar Efek Syariah?

---

[3] Lakonishok dan Maberly, *Day of the Week Effect of the Malaysian Second Board Stock Market*, (Malaysian Institute of Management: 1990).

[4] Alejandro Rodrigues Caro, "*Day Of The Week Effect On European Stock Markets" International Research Journal Of Finance And Economics***,** *Issue 2* (2006).

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

2. Apakah terjadi fenomena anomali pasar efisien "*week four effect*" di Daftar Efek Syariah?
3. Apakah terjadi fenomena anomali pasar efisien "*rogalski effect*" di Daftar Efek Syariah?

## C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan paparan masalah di atas, maka penyusun membatasi penelitian ini hanya pada periode bulan Januari-Desember 2010. Saham saham yang diamati adalah saham-saham yang masuk Daftar Efek Syariah dengan klasifikasi perusahaan Perdagangan; Jasa; dan Investasi. Pembatasan tersebut dilakukan karena pergerakan harga saham sampel sangat berfluktuatif dan juga agar populasi penelitian ini bersifat *homogen* sehingga tidak bias dari perusahaan-perusahaan yang lainnya.

## D. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

   Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

   a. Untuk menguji adanya fenomena anomali pasar efisien "*the day of the week effect*" di Daftar Efek Syariah
   b. Untuk menguji adanya fenomena anomali pasar efisien "*week four effect*" di Daftar Efek Syariah
   c. Untuk menguji adanya fenomena anomali pasar efisien "*rogalsky effect*" di Daftar Efek Syariah.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

2. Kegunaan Penelitian

a. Ditinjau dari pengembangan keilmuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya.

b. Ditinjau dari manfaat praktik, penelitian ini bermanfaat bagi investor dan pasar modal. Manfaat bagi investor yaitu sebagai bahan pertimbangan para investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan investasinya khususnya pada perusahaan-perdagangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

## E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri atas lima bab, yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Dalam bab ini berisi pendahuluan yang merupakan landasan awal dalam melakukan penelitian. Bab ini meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab kedua merupakan landasan teori. Bab ini memaparkan kerangka teoritik, telaah pustaka, kerangka berfikir dan

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

pengembangan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

Bab VI : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya, dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

Bab V : Penutup

Bab kelima ini memaparkan kesimpulan, keterbatasan dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

# BAB V

# PENUTUP

## A. Kesimpulan

Berdasar hasil penelitian dan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan serta berdasarkan teori yang mendasari penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian *Analysis Of Variance* (ANOVA) dalam penelitian ini menunjukkan hari perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham harian. Hal ini membuktikan bahwa tidak terjadi fenomena *day of the week effect*, dimana tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* pada hari-hari perdagangan. Hasil empiris ini juga memberikan bukti bahwa tidak terjadi *Monday effect* pada DES periode 2010.
2. Berdasarkan hasil pengujian *One sample* $t_{test}$ menunjukkan *week four effect* tidak berhasil diidentifikasi. Hal ini mengindikasikan tuntutan likuiditas tidak mempengaruhi aktifitas perdagangan di DES.
3. Berdasarkan hasil pengujian *Independent sample* $t_{test}$ menunjukkan *rogalski effect* tidak berhasil diidentifikasi. Hal ini mengindikasikan bahwa pembelian besar-besaran pada awal tahun yang disebabkan oleh pajak yang dihindari di akhir tahun tidak terjadi di DES. *Fund manager* tidak serta merta menjual sahamnya di akhir tahun walaupun terjadi *Window dressing* dan membeli kembali pada awal tahun. Adanya pajak

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

juga tidak menjadi dasar pengambilan keputusan menjual sahamnya atau *tax-loss selling.*

4. Secara keseluruhan, dari beberapa fenomena anomali pasar efisien yang tidak ditemukan di Daftar Efek Syariah maka dapat disimpulkan bahwa Daftar Efek Syariah dapat dikatakan sebagai pasar yang efisien secara informasi.

## B. Saran

Dari hasil penelitian tersebut, maka penyusun mencoba untuk memberikan saran-saran yang diharapkan agar menjadi masukan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

1. Penelitian ini menggunakan data *return* saham harian dan hari perdagangan hanya pada periode 2010 sehingga dirasa kurang bisa menjadi tolak ukur pengaruh *return* saham untuk tahun-tahun berikutnya dikarenakan situasi Indonesia yang tidak menentu. Penggunaan periode yang lebih panjang disarankan untuk penelitian selanjutnya.
2. Data ini hanya menggunakan data dari perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah dengan kategori perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi sehingga tidak dapat mencerminkan semua perusahaan yang ada di BEI.
3. Penelitian ini belum memberi argumentasi yang mencukupi untuk fenomena-fenomena yang terjadi maupun tidak terjadi di Daftar Efek Syariah, karena peneliti tidak banyak mendapat informasi dari penelitian-penelitian yang berkaitan. Misalnya tentang etika bisnis yang mungkin

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

bisa menekan adanya anomali pasar efisien. Penelitian mendatang perlu dilakukan korelasi antara efisiensi pasar dengn etika bisnis, sehingga argumentasi tentang munculnya fenomena-fenomena anomali tidak hanya sebatas pada mengungkap keberadaan fenomena tersebut.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

# DAFTAR PUSTAKA

## Referensi Buku


Algifari, 2003, *Statistik Induktif Untuk Ekonomi Dan Bisnis*, edisi kedua Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Firdaus, Muhammad, 2004, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, Jakarta: PT. Bumi Aksara.

Ghazali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul, 2003, *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.

Jogiyanto, 2008, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, edisi kelima, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Karim, Adiwarman, 2001, *Bank Islam: Analisis Fiqh dan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.

Mas'adi, Ghufron A, 2003, *Fiqih Muamalah Kontekstual*, Jakarta: Raja Grafido Persada.

Priyanto, Duwi, 2009, *5 Jam Belajar Olah Data dengan SPSS 17*, Yogyakarta: ANDI OFFSET.

Soemitra, Andri, 2009, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, edisi pertama, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Sugiyono, 2005, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alvabeta.

Susilo, Bambang, 2009, *Pasar Modal: Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas dan Strategi Investasi Si Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.


STATE ISLAMIC UNIVERSITY SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA

**Jurnal**

Aryani , Elisabeh Tri, "Fenomena *The Monday Effect* di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan,* Vol. 2, No. 1, 2008.

Ambarwati, Sri Dwi, "Pengujian *Week Four, Monday, Friday* Dan *Earning Management Effect* Terhadap *Return* Saham". *Jurnal Keuangan Dan Perbankan,* Vol. 13, No. 1, 2009.

Berument, Hakam Dan Halil Kiymaz, "*The Day of the Week Effect on Stock Market Volatillity", Journal Of Economic And Finance,* Vol. 25, No. 2, 2001.

Cahyaningdya, Dwi, "Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham : Pengujian *Week Four Effect* dan *Rogalski Effect* di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia,* Vol. 20, No. 2, 2005.

Gumantri, Tatang Ari dan Elok Sri Utami, "Bentuk Pasar Efisien Dan Pengujiannya", *Jurnal Akuntansi & Keuangan,* Vol. 4, No. 1, 2002.

Iramani, "Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham Pada BEJ". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan,* Vol. 08, No. 02, 2006.

Lakonishok dan Maberly, "*Day Of The Week Effect Of The Malaysian Second Board Stock Market*", Malaysian Institute of Management, 1990.

Rdrigues, Alejandro Caro, "*Day Of The Week Effect On European Stock Market", International Research Journal of of Finance and Economic,* ISSN 1450-2887, Issue 2, 2006.

Supriyono, Edi dan Wibi Wibowo, "Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham: Pengujian *Week Four Effect* Di Bursa Efek Jakarta", *Utilitas Jurnal Manajemen Dan Bisnis,* Vol. XVI, No. 1, 2008.

Yuniarti, Sari, "*Efisiensi Pasar Modal", Jurnal Keuangan dan Perbankan,* Vol 1, No. 1, 2001.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**Skripsi dan Tesis**

Nurhayati, Ida, "Pengaruh Hari Perdagangan Saham Terhadap *Return* di Bursa Efek Jakarta", Tesis, Universitas Diponegoro Semarang Progran Pascasarjana, 2001.

Haryanto, Wiwit, "Pengujian *Day Of The Week Effect* Terhadap *Return* Saham Berdasarkan *Firm Size* Di BEJ", Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2007.

Hari, Prasetyo, "Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return, Abnormal Return,* Dan *Volatilitas Return Saham:* Studi Pada LQ 45 Periode Januari–Desember 2005", Tesis, Universitas Diponegoro Semarang, 2006.

Fitriyanto, Aditiya Kusuma Putera, "Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham: Pengujian *Monday Effect* Dan *Weekend Effect* Di BEJ, Universitas Islam Indonesia, 2008.

As'adah, Luluk, "Pengaruh *January Effect* Terhadap *Abnormal Return* dan Ukuran Perusahaan pada Saham JII", Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2009.

Fitria, Dian Nurlaily, "Pengaruh *Day of the Week Effect* Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, Universitas Islam Negeri Kalijaga Yogyakarta, 2009.

**Referensi Lainnya**

Al Qur'an, Departemen Agama, *Al-Qur'an* dan terjemahan, Bandung : CV Diponegoro, 2000.

Muslim, *Shahih Muslim, bab buthlan bai' al-hashat wa alladzi fihi al-gharar, (Beirut: Dar Ihya' ah-Thurats al-'arabi, t.t,)* III: 1153.

www.bapepam.go.id/syari'ah/fatwa/index.html

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA