

Anomaly Pasar Pada Bursa Efek Indonesia

Dedi Iskanto

(Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Riau)

Abstract. *This paper primarily aims to investigate the seasonality of weekly and monthly stock returns in an emerging stock market of Indonesia. Evidence on return seasonality and January effect would have important implications for investment strategies to gain abnormal returns and it would invalidate the paradigm of the efficient markets hypothesis. For the period 2010 -2014, daily returns on the Indonesia Stock Exchange (IDX) are employed. Untuk mengetahui ada tidaknya anomali montly effect di BEJ. analysis using two statistical analysis, test analysis of two average difference using independent sample t test and simple linear regression analysis.*

we found no evidence of Weekly and monthly seasonality as well as January effect in the IDX returns. These results indicate that investors cannot take any advantage of information about the month of the year when investing in the ASE to gain abnormal returns. On other words, these new findings indicate that investors in the IDX should not consider the seasonal effects when constructing their portfolio.

Key Word: *Indonesia stock exchange, Anomaly, Monthly Effect*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pembangunan nasional. Salah satu peran pasar modal adalah sebagai lembaga yang dapat melakukan pengumpulan modal dan mobilisasi dana secara produktif. Pasar modal akan berfungsi seperti apa yang diharapkan apabila pasar modal itu efisien, sebab dengan adanya pasar modal yang efisien dapat mendorong terjadinya alokasi dana dari sektor yang kurang produktif ke sektor yang lebih produktif. Selain itu, dalam pasar modal yang efisien para pelaku pasar modal akan lebih mudah melakukan kebijakan dan pengambilan keputusan yang tepat. Pada hakikatnya, pasar modal mempunyai empat fungsi. Pertama, pasar modal berfungsi sebagai sarana investasi bagi investor. Kedua, tujuan utama perusahaan yang mencatatkan dirinya di bursa adalah untuk fund raising, yaitu proses pengumpulan dana dari masyarakat sebagai pembiayaan jangka panjang bagi program kerja perusahaan ke depan. Ketiga, pasar modal juga berfungsi untuk pembentukan harga (price discovery), di mana permintaan dan penawaran berjumpa sehingga ditemukan harga wajar dari sebuah saham.

Terakhir, pasar modal mempunyai fungsi di dalam penegakan tata kelola (corporate governance) karena dengan terdaftarnya perusahaan di bursa, ia harus melaporkan seluruh laporan keuangan perusahaan secara transparan kepada publik. Di samping itu, banyak pihak yang mengawasi kinerja perusahaan itu, baik analis, investor, maupun regulator. Secara umum, keberadaan pasar modal akan membantu terlaksananya proses corporate governance (Lin Che Wei, 2006).

Pasar modal Indonesia sendiri telah ada sejak jaman pemerintahan Belanda, telah mengalami pasang surut mulai jaman kemerdekaan, revolusi hingga reformasi tahun 1998. Jumlah perusahaan yang memperoleh pernyataan efektif untuk menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat umum dari tahun 1977 sampai dengan tanggal 3 Januari 2014 adalah 709 emiten yang terdiri dari 483 emiten saham, 111 emiten obligasi, 111 emiten saham dan obligasi, serta 9 perusahaan publik yang tidak tercatat di bursa dengan total nilai emisi Rp 1.028,29 triliun yang tersebar diberbagai sektor industry.

Untuk mendukung investasi di pasar modal investor menginginkan agar informasi yang diterima adalah benar, sistem perdagangan di bursa dapat

dipercaya dan tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi maupun perdagangan. Hal ini mengimplikasikan bahwa efisiensi pasar menjadi salah satu perhatian utama dari investor, di mana diharapkan harga yang terbentuk di pasar sudah menggambarkan informasi yang ada.

Mengamati kondisi Pasar Modal menjadi sangat menarik karena pasar modal Indonesia terus berkembang bahkan pada tahun 2014 pasar modal Indonesia merupakan pasar modal dengan pertumbuhan terbaik ke tiga di Asia setelah Thailand dan India. dilihat dari kinerja Akhir tahun dan dibandingkan kinerja awal tahun. Begitu besar peranan pasar modal bagi pengembangan ekonomi suatu bangsa maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian sekitar persoalan Efisiensi Pasar Modal khususnya yang berkaitan dengan persoalan Anomaly Pasar.

Anomaly menurut kamus besar bahasa Indonesia berarti keganjilan atau keanehan. Anomaly pasar modal artinya keganjilan atau keanehan yang terjadi dipasar modal. Temuan-temuan mengenai penyimpangan di pasar saham didokumentasikan oleh Jeong (2004) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar yang efisien. Anomali bulanan (*monthly effect*) Anomali bulanan ini menjelaskan bahwa *return* pada tiap bulan dalam setiap tahun berbeda. Istilah *monthly effect* ini juga dikenal sebagai *month-of the year effect*. Para peneliti ini mengamati *return* tiap bulan untuk melihat adanya pola musiman pada berbagai pasar modal di seluruh dunia. Anomali Mingguan (*weekly effect*) adalah suatu fenomena dimana *return* harian rata-rata tidak sama untuk semua hari dalam satu minggu, sementara menurut teori pasar yang efisien *return* saham akan tidak berbeda berdasar perbedaan hari

perdagangan. Beberapa peneliti di dunia berhasil menemukan anomali-anomali yang menyebabkan seseorang bisa memperoleh abnormal *return* dari strategi perdagangannya, bahkan hanya dengan memanfaatkan informasi harga historis, yang dikenal dengan efek kalender. Seorang *investor* bisa memperoleh abnormal *return* dengan menunda penjualan atau pembelian sekuritas pada hari tertentu, bulan tertentu, atau tanggal tertentu. Efek-efek ini selanjutnya disebut sebagai efek mingguan dan efek bulanan. Berdasarkan latar belakang diatas penulis membuat Perumusan Masalah:

Perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Anomali Bulanan (*Monthly effect*) juga berpengaruh pada pasar saham di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Anomali Mingguan (*Weekly Effect*) terjadi pada pasar saham di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah Anomali Bulanan (*Monthly effect*) berpengaruh pada pasar saham di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah Anomali Mingguan (*Weekly Effect*) terjadi pada pasar saham di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori pasar modal yang efisien mengatakan bahwa pasar yang efisien bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang relevan. Informasi baru tersebut kemudian akan masuk kedalam dan membentuk harga sekuritas. Dalam pasar yang efisien, harga cepat mencerminkan informasi yang relevan sedemikian rupa sehingga tidak akan diperoleh keuntungan abnormal yang konsisten, Mayo (2003) . Sedangkan Jones (2004)

menyatakan pasar efisien didefinisikan sebagai suatu pasar yang harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mampu mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai aktive tersebut. Konsep ini mendalilkan bahwa investor akan menyerap semua informasi yang relevan ke dalam harga saham dalam membuat keputusan jual dan beli saham. Oleh karena itu harga saham saat ini mencerminkan semua informasi saat ini dan masa lalu serta semua informasi yang relevan lain. Implikasinya investor tidak dapat memperoleh abnormal return dengan menggunakan informasi yang mereka gunakan dalam pengambilan keputusan (Baig 1998).

Efisiensi Pasar Modal menjadi topik yang sangat populer dalam riset empiris sejak lama para ahli pasar modal telah lama memperkenalkan istilah tersebut melalui analisa teoritis atas efisiensi pasar dan selanjutnya menyatakan suatu terminologi baru bernama "Hipotesis Pasar Efisien" atau "Efficient Market Hypotheses". Kemudian sejumlah riset dilakukan para peneliti dan ekonom untuk menyelidiki pola gerakan acak dan pergerakan harga saham dalam berbagai pasar saham dengan tujuan untuk membuktikan efisiensi pasar modal. Sejak itu semua anomali return atas saham yang diakibatkan pengaruh kejadian pada tanggal-tanggal penting didokumentasikan secara ilmiah dalam literatur keuangan. Anomali yang paling umum diteliti adalah "January Effect" dan "Weekly Effect" (efek mingguan).

Bedasarkan Hasil Penelitian Gao Et.al (2005) pasar modal di China dipengaruhi oleh siklus penganggalan baik itu mingguan dan bulanan. Observasi yang dilakukan diberbagai negara menunjukkan adanya monthly effect dan daily effect. Literatur mengenai efek bulanan secara umum menyoroti January Effect dan year end effect myang berkaitan dengan strategy

Tax loss selling dan aspek tingkah laku pasar. Satu penjelasan atas pendapatan yang lebih tinggi di bulan Januari adalah adanya tedensi untuk merealisasikan kerugian pada bulan desember untuk mengurangi keuntungan spekulasi atas taxable gain.

Hal lainnya adalah *window dressing* yang berkaitan dengan perdagangan saham yang bersifat institusional (corporate). Untuk menghindari laporan kerugian atas portfolio pada akhir tahun, investor institusional menjual kerugian mereka di bulan desember. Mereka membeli saham-saham pada bulan januari setelah pelaporan dan kembali membentuk portfolio asset seperti yang mereka inginkan, diamati oleh Gong&King (2005), Balaban (1995) bahwa investor yang melakukan strategi perdagangan seperti diatas ditunjukan para pemainnya atau investor dapat dikategorikan sebagai "amateur speculator". adalah investor amatir. Dari Pola mingguan dapat ditunjukan bahwa mereka harus segera mengembalikan dana perusahaan atau bisnis yang mereka pakai, untuk pola bulanan investor akan menarik investasinya sebelum tutup tahun China.

Di china Tax yang dikenakan atas capital gain tidak ada dan gain yang terjadi atas traksaksi jangka pendek relative kecil. Gibson dan Hess (2002) menunjukan bahwa di perancis return yang tinggi terjadi pada hari senin, sedangkan di china yang dijelaskan dalam paper ini terjadi pada hari jumat. Penelitian yang dilakukan oleh Maghayereh (2003) pada Amman Stock Exchange tidak menemukan efek musiman bulanan (seasonality effect) juga tidak ditemukan effect january. Temuan ini mengidentifikasi bahwa investor tidak mengambil keuntungan dari informasi pada saat . dengan kata lain tidak ditemukan perbedaan return diantara bulan ke bulan. Menurut Dwi Cahyaningdyah (2005) dalam penelitian

yang berjudul “Analisa Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham: Pengujian *Week-four Effect* dan *Rogalski Effect* di BEJ” menunjukkan bahwa terjadi fenomena *day of the week effect* di BEJ, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat (*weekend effect*). Selain itu, pada periode penelitian 2001-2003, fenomena *week four effect* tidak berhasil diidentifikasi. Sehingga *Monday effect* tidak hanya digerakkan oleh *return* Senin yang negatif di minggu keempat dan kelima. Hal ini mengindikasikan tuntutan likuiditas tidak mempengaruhi aktivitas perdagangan di BEJ. Secara keseluruhan juga tidak ada perbedaan antara *return* Jumat yang negatif dan *return* Jumat yang positif dalam menggerakkan terjadinya *Monday effect*.

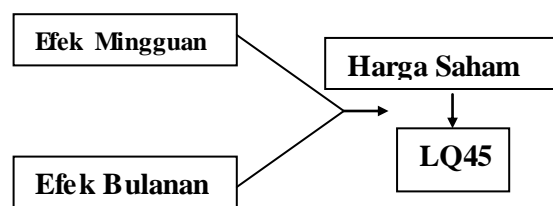
Penelitian pada bursa Effeck Jakarta oleh Rahmat Setiawan (2006) dengan mengambil sampel IHSG mulai February 2000 sampai dengan Maret 2003 tidak menemukan yang signifikan antar rata-rata *return* pasar pada hari perdagangan di awal bulan dengan rata-rata *return* pada hari perdagangan lain. Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi anomali seasonality pada hari perdagangan di awal bulan (anomaly montly effect) di BEJ. Ariel (2002) menemukan adanya pola bulanan di pasar modal amerika yang biasa dikenal dengan istilah montly effect. Montly effect adalah suatu anomaly kalender yang bertentangan dengan hipotesis pasar modal efisien bentuk lemah. Jika pada sebuah pasar modal terdapat anomali montly effect, maka rata-rata *return* saham di awal bulan lebih besar daripada *return* pada hari perdagangan lainnya sehingga investor dimungkinkan memperoleh keuntungan diatas normal.

Pasar saham lainnya yang berada di Negara-negara sedang berkembang juga mengalami hal yang tidak jauh berbeda

dibandingkan kejadian di Amerika Serikat (Kim 1988).

Satu penjelasan atas pendapatan yang lebih tinggi di bulan Januari adalah adanya tendensi untuk merealisasikan kerugian pada bulan Desember untuk mengurangi keuntungan spekulasi atas *taxable gain*. Hal lainnya' adalah *window dressing* yang berkaitan dengan perdagangan saham yang bersifat institusional (*corporate*). Untuk menghindari laporan kerugian atas portfolio pada akhir tahun, investor institusional menjual kerugian mereka di bulan Desember. Mereka membeli saham-saham pada bulan Januari setelah pelaporan dan kembali membentuk portfolio asset seperti yang mereka inginkan.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



METODOLOGI PENELITIAN

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah riset konklusif yang bersifat eksperimental. Konklusif berarti spesifik, sempit dan mendalam dengan hasil-hasil yang bersifat nyata. Eksprimental berarti menjelaskan hubungan sebab akibat dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel terikat (dependent) adalah LQ 45 sedangkan variabel bebas merupakan lag dari variabel terikat (Nugiyantoro. Et Al 2000).

Populasi dan Sampel

Metode penarikan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling yaitu penarikan

sampel berdasarkan pertimbangan dimana sampel yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel yang dipilih adalah Data sekunder diambil dari indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan pengukuran perubahan dari anomali kalender dalam periode waktu berdasarkan indeks data saham dari periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2014.

Deskripsi Obyek Penelitian

LQ 45 menggambarkan sekelompok saham pilihan yang memenuhi kriteria tertentu. Saham yang berhak masuk dalam kelompok tersebut adalah yang memenuhi kriteria ranking tinggi pada: (1) total transaksi, (2) nilai transaksi, dan (3) frekuensi transaksi.

Hasil analisis statistik menunjukkan, perubahan harga saham pada LQ 45 bisa sebagai faktor penjelas (koefisien determinasi) terhadap perubahan IHSG. Kenaikan atau penurunan harga saham pada LQ 45 akan berpengaruh signifikan terhadap kenaikan atau penurunan IHSG. Portofolio investasi pada kelompok saham LQ 45 cenderung menguntungkan, jika keadaan pasar membaik. Dengan sifat sensitif pada perubahan, jenis saham yang tergolong *growth stock* akan menikmati keuntungan lebih dulu kalau pasar membaik.

Metode Analisis Data

Analisa Regresi.

Untuk mengetahui adanya pengaruh hari baik di awal minggu atau awal bulan terhadap return di BEI digunakan model analisis regresi linear dengan variabel dummy model analisis regresi linear tersebut adalah sebagai berikut:

$$R_m = \alpha + \beta AWBL + e \dots\dots\dots (1)$$

R_m = return pasar saham

AWBL= awal bulan atau awal minggu

A = konstanta

B = Koefisien Regresi

e = Error

Definisi Operasional

Definisi operasional yang digunakan untuk membatasi pembahasan pada permasalahan yang ada, maka yang dimaksud dengan:

- (1) return pasar adalah tingkat pengembalian pasar yang diwakili oleh perubahan harga saham yang tercermin pada indeks LQ45. Return pasar diukur dengan menggunakan rumus:

$$R_{mt} = \frac{ILQ45_t - I LQ45_{t-1}}{I LQ 45_{t-1}}$$

Dimana:

R_{mt} = return pasar pada hari t

$I LQ 45_t$ = Indeks LQ45 pada hari ke t

$I LQ 45_{t-1}$ = Indeks LQ 45 pada hari ke t-1

- (2) Variabel dummy adalah variabel kategorikal atau variabel dengan skala nominal, nilai variabel dummy =1 untuk hari perdagangan diawal bulan yang diwakili dengan 10 hari awal bulan dan nilai variabel dummy = 0 untuk hari perdagangan lainnya. Hari perdagangan saham merupakan hari perdagangan normal dalam seminggu (senin-jumat) yang terjadi perdagangan saham aktif kecuali hari tersebut berkaitan dengan hari libur nasional atau hari yang ditentukan sebagai hari libur bursa.

Teknik analisis untuk menguji Anomali Pasar Modal

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung Return pasar pada hari perdagangan t (Rmt)
- b. Melakukan perhitungan regresi linear sederhana dengan menggunakan persamaan (1) . hasil perhitungan ini akan dianalisis untuk menguji apakah hari diawal bulan berpengaruh terhadap return pasar.
- c. Melakukan uji hipotesa dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Uji-t pada analisa regresi

Uji dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh hari di awal bulan terhadap return pasar di BEI. Langkah-langkah Uji-T adalah sebagai berikut:

(1) Merumuskan hipotesis

Ho : $\beta_i = 0$ berarti hari perdagangan mingguan atau bulanan tidak berpengaruh signifikan terhadap return pasar.

Ha : $\beta_i \neq 0$, berarti hari perdagangan diawal minggu dan diawal bulan berpengaruh signifikan terhadap return pasar.

(2) Dengan menetapkan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka:

Ho akan diterima jika angka signifikansi lebih besar dari 5%

Ho akan ditolak jika angka signifikansi lebih kecil dari 5%

2) Independent Sample t test

Independent sampel t test digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata return pasar pada hari-hari diawal minggu dan diawal bulan dan pada hari-hari perdagangan lainnya.

(1). Merumuskan Hipotesis

Ho : $t_1 = t_2$, berarti tidak ada perbedaan rata-rata return pasar pada hari-hari diawal minggu dan diawal bulan dan hari-hari perdagangan lainnya.

Ha : $t_1 \neq t_2$ berarti ada perbedaan rata-rata return pasar pada hari-hari diawal bulan dan hari-hari perdagangan lainnya.

(2). Dengan menetapkan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka :

Ho akan diterima jika angka signifikansi lebih besar 5%

Ho akan ditolak jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%

Hasil Dan Pembahasan

Data Mingguan

Deskripsi return pasar di LQ 45 periode Januari 2010 hingga Desember 2014 dapat dilihat pada tabel 1 Rata-rata return pasar di awal minggu sebesar - 0.000451 dengan standar deviasi sebesar 0.0153331, sementara itu, rata-rata return pasar di hari perdagangan sisanya sebesar 0.000020 dengan standar deviasi 0.0131100

Tabel 1. Deskripsi Return Pasar

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Awal minggu	102	-0.000451	0.0153331	0.0008010
Sisanya	103	0.000020	0.0131100	0.0005631

Sumber: data lampiran diolah 2014

Analisa untuk menguji Hipotesa yang kedua adalah uji beda rata-rata yaitu independent sampel t test untuk data mingguan

Tabel 2. Hasil Uji Independent T sampel test

		Levene's Test For Equality of Variance		t-test for Equity of Mean				
		F	Sig.	T	df	Sig.(2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Differcece
Rm	Equal variances assumed	3.431	.052	-.512	752	601	-.0005184	.0010423
	Equal variances not assumed			-.514	739.218	.604	-.005271	.0010424

Sumber: data lampiran diolah 2014

Dari perhitungan selama periode penelitian seperti yang terlihat pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai T_{hitung} sebesar -0.511 dengan angka signifikansi sebesar 601. sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat perbedaan rata-rata return pasar yang signifikan pada hari-hari

perdagangan mingguan dan hari-hari sisanya di BEI.

Analisa pengaruh hari di awal Minggu terhadap reuturn pasar.

Data LQ 45 yang digunakan dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan program SPSS 12.0 hasil perhitungan analisis regresinya tampak pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coeficients		Unstandardized Coeficients	T	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	(constan)	.000	.001		-.030	.924
	AWBL	-.001	.001	-.019	-.501	601

a Dependent Variabel: Rm

Sumber: data lampiran diolah 2014

Berdasarkan hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa koefisien Variable Dummy hari kerja awal bulan sebesar -

0,001 dan konstantanya sebesar 0.000 Persamaan regresi yang diperoleh adalah : $Rm = 0.000 - 0.001 AWBL$.

Dari hasil regresi tersebut dapat dilihat bahwa nilai angka signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa hari perdagangan awal minggu tidak berpengaruh signifikan terhadap return pasar di BEI.

Tabel 4. Model Summary

Model	R	R square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.018452182	0.000312541	-.001	.0143521

i. Predictors: (Constant), AWBL

ii. Dependent Variabel :Rm

Sumber: data lampiran diolah 2014

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi model sebesar 0,000312472 yang berarti bahwa 0.0312472% perubahan variabel return pasar yang dapat dijelaskan oleh variabel hari perdagangan awal minggu, sedangkan sisanya sebesar 99,9687528% dipengaruhi oleh faktor lain.

Data Bulanan

Deskripsi return pasar di LQ 45 periode bulan jan 2010 hingga Desember 2014 dapat dilihat pada tabel 4.17. Rata-rata return pasar di wal bulan sebesar -0.000547 dengan standar deviasi sebesar 0.0154242, sementara itu, rata-rata return pasar di hari perdagangan sisanya sebesar 0.000021 dengan standar deviasi 1.0006531

Tabel 5. Deskripsi Return Pasar

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Awal bulan	760	-0.000547	0.0154242	0.0008010
Sisanya	774	0.000021	0.0131300	1.0006531

Sumber: data lampiran diolah 2014

Analisa untuk menguji Hipotesa yang kedua adah uji beda rata-rata yaitu independent sampel t test untuk data bulanan

Tabel 6. Hasil Uji Independent T sampel test

		Levene's Test For Equality of Variance	t-test for Equity of Mean					
			F	Sig.	T	df	Sig.(2-tailed)	Mean Difference
Rm	Equal variances assumed	3.662	.056	-.542	765	.606	-.0005292	.0010424
	Equal variances not assumed			-.515	740.289	.607	-.005393	.0010470

Sumber: data lampiran diolah 2014

Dari perhitungan selama periode penelitian seperti yang terlihat pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai T hitung sebesar -0.542 dengan angka signifikansi sebesar 606. sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat perbedaan rata-rata return pasar yang signifikan

pada hari-hari perdagangan awal bulan dan hari-hari sisanya di BEI.

Analisa pengaruh hari di awal bulan terhadap reuturn pasar.

Data LQ 45 yang digunakan dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan program SPSS 12.0 hasil perhitungan analisis regresinya tampak pada tabel 7. sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil analisa Regresi

Model		Unstandardized Coeficients		Unstandardized Coeficients	T	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	(constan)	.000	.001		-.032	.974
	AWBL	-.001	.001	-.019	-.516	606

a Dependent Variabel: Rm

Sumber: data lampiran diolah 2014

Berdasarkan hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa koefisien Variable Dummy hari kerja awal bulan sebesar -0,001 dan konstantanya sebesar 0.000 Persamaan regresi yang diperoleh adalah : $R_m = 0.000 - 0.001 AWBL$.

Dari hasil regresi tersebut dapat dilihat bahwa nilai angka signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hari perdagangan awal bulan tidak berpengaruh signifikan terhadap return pasar di BEI.

Tabel 8. Model Summary

Model	R	R square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.01854915	0.000326577	-.001	.0144733

iii. Predictors: (Costan), AWBL

iv. Dependent Variabel :Rm

Sumber: data lampiran diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi model sebesar 0.000326632 yang berarti bahwa 0.0326632% perubahan variabel return pasar yang dapat dijelaskan oleh variabel hari perdagangan awal bulan, sedangkan sisanya sebesar 99,9673368% dipengaruhi oleh faktor lain.

Kesimpulan

Hasil analisa regresi menunjukkan bahwa Weekly effect (anomali mingguan) dan montly efek (anomali bulanan) tidak berpengaruh secara *signifikan* terhadap *return* pasar di BEI. Hasil ini juga didukung oleh hasil analisa regresi diketahui bahwa nilai koefisien determinasi model untuk weekly effect sebesar 0,000312472 yang berarti bahwa 0,0312472 % perubahan variabel return pasar yang dapat dijelaskan oleh variabel hari

perdagangan awal minggu, sedangkan sisanya sebesar 99,9687528% dipengaruhi oleh faktor lain. Diketahui juga analisa montly effect dimana nilai koefisien determinasi yang hanya sebesar 0.000326632 yang berarti bahwa hanya sebesar 0,00326632% perubahan variabel return pasar yang dapat dijelaskan oleh variabel hari perdagangan awal bulan, sedangkan sisanya sebesar 99,9673368% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Dengan hasil penemuan penelitian ini berarti bahwa efek kalender tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia. Secara umum penjelasan yang mungkin adalah arus informasi yang masuk ke pasar modal cukup mudah diserap sempurna secara merata sehingga tidak memungkinkan investor tertentu yang mempunyai perencanaan strategis dan kemampuan yang baik menganalisa suatu informasi untuk memperoleh *abnormal return*.

Penyebab lain tidak terjadinya efek kalender (*anomali seasonality effect*) di BEI adalah karena BEI sudah memenuhi syarat sebagai pasar modal efisien bentuk lemah, yaitu bahwa harga-harga saham di BEI sudah mencerminkan secara penuh informasi masa lalu baik informasi harga maupun volume transaksi saham. Dengan demikian harga yang terjadi di BEI adalah harga yang mencerminkan semua informasi pergerakan harga dan volume saham masa lalu.

Daftar Pustaka

- Ariel, James (2002) A Montly Effect id stock return: *Journal of Finacial Economics*. Vol 23
- Arsyad, Lincolin. (1994), *Peramalan Bisnis*, Edisi Pertama, Yogyakarta : BPF.
- Baig, Taimur. and Goldfajn, Ilan. (1998), "Financial Market Contagion in The Asian Crisis," *International Monetary Fund*.
- Baile, Richard. and McMahon, Patrick. (1992), *The Foreign Exchange Market: Theory and Econometric Evidence*, Cambridge University Press.
- Balaban, Ercan (1995) " January Effect, Yes! What About Mark Twain Effect?", *Applied Economics Letters, Turkey*.
- Core John E, Wayne R. Guay, Scott A. Richardson dan Rodrigo S. Verdi (1996), "Stock market anomalies: what can we learn from repurchases and insider trading?", Springer Sciece Business Media, Inc
- Edward, Robert D dan Jhon Magee (2001), *Technical Analysis of Stock trend 8th Edition*, Crc Press, USA
- Francis, Jack Clark (1991), "Investment analysis and Management", Mc Graw Hill International, New York. P521
- Gao, Lei dan Gerhard Kling, (2005) " Calender Effect in Chinese Stock Market", Institute of Behavioral Finance, College of Business, Hangzhou Dianzi University Zhejiang,. China Utrecht School of Economics, Netherlands,
- Jeong, Jinho (2004) Foreign Currecny Crisis and Semi-Strong Efficiency of the Korean Stock, Jurnal School of Business Administration Kyungnam university, Korea
- Kim, Sun-Wong (1988), "Capitalizing on Weekend Effect", Journal of portfolio Management, inform research pg. 59
- Lin Che Wei, 2006 "*Strategic Listing*", *Ketika Emiten Hanya Ingin Memanipulasi Pasar*" KOMPAS, 23 Oktober

- Maghayereh, Aktham (2003), *“Seasonality and January Effect Anomaly in an Emerging Capital Market”*, Social Science Research Network, Hashemite University
- Nugiyantoro, Burhan dan Gunawan Marzuki. (2000), *” Statistika terapan”*, Gadjah Mada University Press,
- Picou, Armand(2004), *“Stock Return Behavior During Holiday period: Evidence From Six Countr”*, Texas A&M University, USA
- Reilly, Frank K. and Keith C.Brown (2003), *“Investment Analysis and Portfolio” Management*, 7th edition. Thomson South-Western.
- Setiawan, Rahmat (2006), *Pasar Efisien bentuk lemah kajian empiris di bursa efek jakarta*, *Majalah Ekonomi*, XVI, Unair
- Siamat, Dahlan (2001), *Manajemen Lembaga Keuangan*, Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sustyoko, Ronny dan Mike yuliana (2000), *“Analisis hubungan Rasio Data Ramalan dengan persentase simpangan pada peramalan Model ARIMA*, *jurnal Politeknik Institute Teknologi Sepuluh November Surabaya (ITS)*.

Sumber lain:
www.idx.co.id