

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Metode Penelitian

Metode penelitian adalah suatu cara ilmiah bertujuan untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono, 2017:2). Penelitian ini dilakukan dengan metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif yang di mana menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis. Menurut pendapat Sugiyono metode deskriptif (2017:35), yaitu:

“Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri).”

Menurut Sugiyono (2017:20) metode komparatif adalah:

“Penelitian yang bermaksud membandingkan nilai satu atau lebih variabel mandiri pada dua atau lebih populasi, sampel atau waktu yang berbeda atau gabungan semuanya. Penelitian komparatif tingkat kesulitannya lebih tinggi daripada deskriptif.”

Analisis komparatif menurut Arikunto (2014:6) adalah:

“Penelitian yang bermaksud mengadakan perbandingan kondisi yang ada di dua tempat, apakah kedua kondisi tersebut sama, atau ada perbedaan, dan kalau ada perbedaan, kondisi di tempat mana yang lebih baik.”

Menurut Moh. Nazir (2013:58) analisis komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif yang mencari jawaban secara mendasar tentang sebab-akibat, dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya ataupun munculnya suatu fenomena tertentu. Analisis komparatif bertujuan untuk membandingkan nilai satu atau lebih variabel mandiri pada dua atau lebih populasi, sampel atau waktu yang berbeda atau gabungan semuanya.

Metode deskriptif yang digunakan pada penelitian ini adalah untuk menjelaskan tentang variabel-variabel *Window Dressing*, *January Effect* dan *Rogalsky Effect*.

Sedangkan analisis komparatif dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan *Abnormal return* pada anomali yang terjadi di pasar modal Indonesia Adapun anomali-anomali yang diteliti sesuai dengan variabel penelitian yaitu *Window Dressing*, *January Effect* dan *Rogalsky Effect*.

Berdasarkan metode yang telah diuraikan di atas, peneliti bermaksud mengumpulkan data historis dan mengamati secara seksama mengenai aspek-aspek tertentu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti sehingga diperoleh data-data yang menunjang penyusunan laporan penelitian. Data yang diperoleh tersebut kemudian diproses, dianalisis lebih lanjut. Sehingga memperoleh gambaran mengenai objek tersebut dan dapat ditarik kesimpulan mengenai masalah yang diteliti.

Adapun pendekatan dalam penelitian ini yaitu menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:13), metode penelitian kuantitatif adalah:

“Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada

populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.”

Metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini karena data yang menjadi objek dalam penelitian ini merupakan data-data kuantitatif seperti *Return* saham.

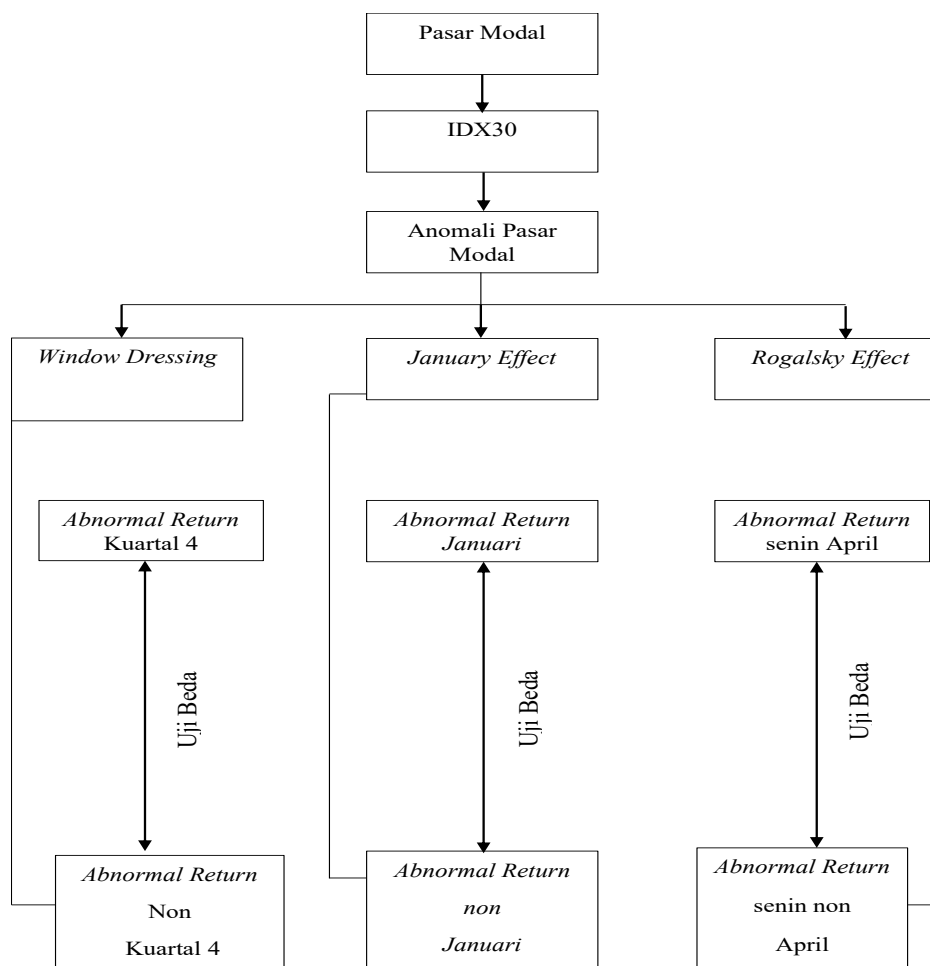
3.1.1 Objek Penelitian

Objek Penelitian merupakan sesuatu yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian, Objek penelitian menjadi sasaran dalam penelitian untuk mendapatkan jawaban ataupun solusi dari permasalahan yang terjadi. Kemudian, hasil pengamatan tersebut akan dipelajari dan ditarik suatu kesimpulan.

Objek penelitian merupakan sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang suatu hal objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal/variabel tertentu (Sugiyono, 2016:41).

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return* yang terjadi pada periode anomali pasar modal *Window Dressing*, *January Effect* dan *Rogalsky Effect* Pada Saham Indeks IDX 30 tahun 2020-2022.

3.1.2 Model Penelitian



Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keberadaan anomali pasar modal seperti *Window Dressing*, *January Effect* dan *Rogalsky Effect*. Di Bursa Efek Indonesia, maka peneliti melakukan uji beda antara:

1. Periode terjadinya *Window Dressing* (Kuartal 4) dengan Kuartal 1, 2, 3.
2. Periode Terjadinya *January Effect* dengan Bulan Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember.

3. Periode Terjadinya *Rogalsky Effect* (Senin Bulan April) dengan Senin Bulan Januari, Februari, Maret, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember.

Anomali anomali diatas akan diukur menggunakan *Abnormal Return*.

3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel penelitian meliputi *Window Dressing*, *January Effect*, dan *Rogalsky Effect* serta Return Tak Normal *Abnormal Return*.

Tabel 3.1

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel dan Definisi	Indikator	Skala
<p><i>Abnormal Return</i></p> <p><i>Return</i> tak normal adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian.</p> <p>Jorgiyanto (2017:65)</p>	$AR_{i,t} = Ri_{,t} - e(Ri_{,t})$ <p>Keterangan:</p> <p>$AR_{i,t}$ = Return tidak normal (abnormal return) sekuritas ke-i pada periode ke-t.</p> <p>$Ri_{,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t.</p> <p>$E(Ri_{,t})$ = Return ekspektasi untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t.</p>	Rasio

3.2.1 *Window Dressing*

Fenomena anomali pasar *Window Dressing* merupakan fenomena yang terjadi karena adanya ekspektasi dari para pelaku pasar modal, bahwa setiap akhir tahun kinerja saham akan membaik. *Window dressing* bisa saja terjadi di setiap kuartal, saat perusahaan menerbitkan laporan keuangan. Namun efek terbesar terjadi

pada akhir tahun atau kuartal 4, saat perusahaan tutup buku. Karena hal ini *Window Dressing* cenderung disebut oleh investor sebagai fenomena menjelang akhir tahun (Aprilliani, 2016).

Menurut Jassal (2018) *Window Dressing* Merupakan:

“Fund managers used to dump the non performing share every quarter to make the portfolio better. However at last quarter this activity increases to show better performance of funds which leads to window dressing on part of fund managers.”

Untuk dapat melihat perbedaan return yang terjadi dilakukan pengukuran *Abnormal return* kuartal 4 dengan *Abnormal Return* kuartal lainnya sebagai pembandingan. Yang dimaksud kuartal lainnya adalah kuartal sebelum kuartal 4. Untuk membuktikan ada atau tidaknya keberadaan fenomena *Window Dressing* maka perlu dilakukan uji beda antara *abnormal return* kuartal 4 dengan *Abnormal Return* kuartal lainnya sebagai pembandingan.

3.2.2 January Effect

Fenomena anomali pasar *January Effect* merupakan fenomena dimana *return* pada bulan Januari akan lebih tinggi daripada return dibulan lainnya. Untuk dapat melihat perbedaan *return* yang terjadi dilakukan pengukuran *return* bulan Januari dengan *return* bulan non-Januari sebagai pembandingan. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *abnormal return* dimana akan dilakukan uji beda antara *abnormal return* bulan januari dan bulan non januari.

3.2.3 Rogalsky Effect

Penamaan efek Rogalsky ini berasal dari peneliti yang bernama Rogalsky yang menemukan sebuah hubungan yang terjadi antara *January Effect* dengan *The*

Day of The Week Effect. Menurut Jones (2014) *Rogalsky Effect* adalah salah satu jenis dari anomali musiman yang menggambarkan harga saham dalam hari Senin bulan Januari cenderung naik dibandingkan dengan hari Senin bulan lainnya dalam tahun yang sama. Meylianawati (2020) menemukan bahwa *Rogalsky Effect* tidak terjadi di bulan Januari tetapi terjadi di bulan April, hal ini disebabkan oleh ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal No.80/ PM/1996 berkaitan dengan sistem pelaporan keuangan dimana laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku yaitu pada akhir tahun. Untuk mengetahui adanya fenomena *Rogalsky Effect* ini dilakukan uji beda pada *abnormal return* saham di hari senin April dan hari senin non April sebagai pembanding.

3.2.4 *Abnormal Return*

Pada penelitian ini peneliti melakukan uji beda terkait fenomena-fenomena yang terjadi di pasar modal dengan menggunakan *abnormal return*. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

1. Menurut ulita (2017) return realisasi saham individual selama periode peristiwa dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} : Return saham perusahaan i pada hari ke t

P_{it} : Harga saham perusahaan i pada hari ke t

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

2. Kemudian menghitung return ekspektasian Jorgiyanto (2017:648) mengestimasi return ekspektasian menggunakan model estimasi *Market Adjusted Model* Model disesuaikan pasar (Market Adjusted Model) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_m : Return Pasar pada periode t

$IHSG_t$: IHSG (composite index) saham pada periode t

$IHSG_{t-1}$: IHSG (composite index) saham pada periode t-1

3. Menghitung *abnormal return* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - e(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$: Return tidak normal (abnormal return) sekuritas ke-i pada periode ke-t.

$R_{i,t}$: Return sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t. $E(R_{i,t})$ = Return ekspektasi untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:80) menjelaskan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan

karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah saham/emiten yang tergabung pada indeks IDX30 pada periode tahun 2019-2022.

Tabel 3.2
Perusahaan IDX 30 Tahun 2020-2022

No	Kode Perusahaan/Emiten	Nama Perusahaan/Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk
4	ARTO	Bank Jago Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
10	BRPT	Barito Pacific Tbk
11	BUKA	PT.Bukalapak.com bk
12	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
14	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
15	GOTO	PT. Goto Gojek Tokopedia T
16	HRUM	Harum Energy Tbk
17	INCO	Vale Indonesia Tbk
18	INDF	Indofood Sukses Makmur
19	TMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk
21	MDKA	Merdeka Copper Gold
22	MEDC	Medco Energi Internasional
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)
24	PTBA	Bukit Asam Tbk
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk

No	Kode Perusahaan/Emiten	Nama Perusahaan/Emiten
26	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
28	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
29	UNTR	United Tractors Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan dengan metode *purposive sampling technique*. Menurut Sugiyono (2017:144) pengertian *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu. Penguji hipotesis akan membuat kriteria-kriteria tersebut. Alasan penelitian sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan penulis tentukan, oleh karena itu penulis memilih teknik *purposive sampling*.

Ada beberapa kriteria yang digunakan dapat memilih sampel, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan harus terdaftar dalam indeks IDX30.
2. Perusahaan yang belum listing di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2019.
3. Perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 dan memenuhi kriteria sampel

Tabel 3.3

**Hasil Pemilihan Sampel Penelitian Berdasarkan Kriteria Pada Perusahaan
Indeks IDX30 Tahun 2019-2022**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan harus terdaftar dalam indeks IDX30	30
2	Perusahaan belum listing di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2019	(2)
3	Perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 dan memenuhi kriteria sampel	28

Dari kriteria pengambilan sampel yang telah disebutkan diatas, maka diperoleh sebanyak 28 perusahaan IDX30 yang akan diteliti selama periode 2020-2022. Saham-saham/emiten tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 3.4

Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan/Emiten	Nama Perusahaan/Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk
4	ARTO	Bank Jago Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
10	BRPT	Barito Pacific Tbk
11	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
12	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
13	ESSA	Surya Esa Perkasa
14	HRUM	Harum Energy Tbk
15	INCO	Harum Energy Tbk

No	Kode Perusahaan/Emiten	Nama Perusahaan/Emiten
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
20	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
22	PTBA	Bukit Asam Tbk
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
24	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
25	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
26	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
27	UNTR	United Tractors Tbk
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

3.4. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.4.1 Sumber Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder, Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan melalui sumber yang sudah ada, yaitu berasal dari pengumpulan data yang telah dilakukan oleh pihak lain untuk kepentingan tertentu. (Sekaran&Bougie, 2016). Karena data diperoleh dengan mengambil dari data Bursa Efek Indonesia pada situs www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com

3.4.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2017). Metode pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal ekonomi dan bisnis, serta bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pasar

modal. Adapun cara-cara untuk memperoleh data dan informasi dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian Kepustakaan

Menelaah buku-buku serta jurnal-jurnal yang berkaitan dengan topik penelitian.

2. Pengumpulan Data Sekunder

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data historical berupa closing price yang diperoleh melalui www.yahoofinance.com

3. Riset Internet

Peneliti berusaha untuk memperoleh berbagai data dan informasi tambahan dari situs atau website yang berhubungan dengan penelitian.

3.5. Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis

3.5.1 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. (Sugiyono, 2017:147).

3.5.1.1 Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:147) adalah sebagai berikut:

“Analisis deskriptif adalah statistic yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah

terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”

Adapun Penjelasan yang termasuk dalam statistik deskriptif antara lain:

1. Rata-rata Hitung (Mean)

Rata-rata hitung (Mean) adalah suatu nilai yang diperoleh dengan cara membagi seluruh nilai pengamatan dengan banyaknya pengamatan. Rumus rata-rata menurut Sugiyono (2017:49) adalah sebagai berikut:

$$Me = \frac{\sum Xi}{n} \quad Me = \frac{\sum Xi}{n}$$

Dimana:

Me : Rata-rata (mean)

\sum : Jumlah Xi dan jumlah

Y_i X_i : Nilai X ke – i sampai ke – n (untuk variabel independen)

Y_i : Nilai Y ke – i sampai ke – n (untuk variabel dependen)

n : Jumlah yang akan dirata-rata-rata

2. Standar Deviasi

Standar deviasi atau simpangan baku dari data yang telah disusun dalam tabel distribusi frekuensi atau data bergolong, dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$S = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

S : Simpang baku

X_i : Nilai X ke i sampai n

\bar{X} : Rata-rata nilai

N : Jumlah sampel

3.5.1.2 Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data untuk menentukan jenis statistik yang akan digunakan apakah statistik parametrik atau statistik non-parametrik (Sugiyono, 2017:172). Pengujian normalitas data menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho: Data berdistribusi secara normal

Ha: Data tidak berdistribusi secara normal

Pedoman pengambilan keputusan:

- a. Nilai sig atau signifikan atau nilai profitabilitas $< 0,05$ adalah distribusi tidak normal.
- b. Nilai sig atau signifikan atau profitabilitas $> 0,05$ adalah distribusi normal.

Setelah uji normalitas dilakukan selanjutnya data diolah menggunakan uji beda dua sampel berpasangan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Apabila data berdistribusi normal digunakan uji t (paired sample t-test).
- b. Apabila data tidak berdistribusi normal digunakan uji Wilcoxon signed rank test (uji non parametrik).

3.5.2 Pengujian Hipotesis

Untuk menganalisis data dan menguji hipotesis pada penelitian ini, diperlukan analisis statistic untuk menguji data yang telah diperoleh. Analisis statistic yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Uji *Paired Sample T Test* dengan menggunakan aplikasi SPSS. Pada penelitian ini hipotesis yang ditentukan adalah:

1. Diduga ada perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada kuartal ke 4 dan kuartal lainnya (kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3) yang disebabkan oleh fenomena *Window Dressing*. Pengujian hipotesis ini dengan tujuan untuk melihat apakah ada reaksi dari perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam indeks IDX30 terhadap fenomena *Window Dressing*. Untuk mendapatkan hasil tersebut hipotesis ini di uji dengan menggunakan *Paired Sample t-test* dan apabila data berdistribusi normal apabila tidak normal maka akan dilakukan uji *wilcoxon sign rank test*. Hasil dari pengujian hipotesis yaitu untuk mengetahui perbedaan dari *Abnormal return* kuartal 4 dan selain kuartal 4.
2. Diduga ada perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada bulan januari dan bulan lainnya (februari, maret, april, mei, juni, juli, agustus, september, oktober, november, dan desember) yang disebabkan oleh fenomena *January Effect*. Pengujian hipotesis ini dengan tujuan untuk melihat apakah ada reaksi dari perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam indeks IDX30 terhadap fenomena *January Effect* Untuk mendapatkan hasil tersebut hipotesis ini di uji dengan menggunakan *Paired Sample t-test* dan apabila data berdistribusi normal apabila tidak normal maka akan dilakukan uji *wilcoxon sign rank test*. Hasil dari pengujian hipotesis yaitu untuk mengetahui pola dari *Abnormal return* pada bulan januari dan bulan lainnya.
3. Diduga ada perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada hari senin bulan april dan hari senin bulan lainnya (januari, februari, maret, mei, juni, juli, agustus, september, oktober, november, dan desember) yang

disebabkan oleh fenomena *Rogalsky Effect*. Untuk mendapatkan hasil tersebut hipotesis ini di uji dengan menggunakan *Paired Sample t-test* dan apabila data berdistribusi normal apabila tidak normal maka akan dilakukan uji *wilcoxon sign rank test*. Hasil dari pengujian hipotesis yaitu untuk mengetahui pola dari *Abnormal return* pada hari senin bulan april dan hari senin bulan lainnya.

3.5.2.1 Paired Sample *t-test*

Uji beda ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidak perbedaan *Abnormal Return* pada:

1. Pada kuartal ke 4 dan kuartal lainnya (kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3) yang disebabkan oleh fenomena *Window Dressing*.
2. Pada bulan januari dan bulan lainnya (februari, maret, april, mei, juni, juli, agustus, september, oktober, november, dan desember) yang disebabkan oleh fenomena *January Effect*.
3. Pada hari senin bulan april dan hari senin bulan lainnya (januari, februari, maret, mei, juni, juli, agustus, september, oktober, november, dan desember) yang disebabkan oleh fenomena *Rogalsky Effect*.

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa apabila hasil uji normalitas menyimpulkan data berdistribusi normal maka digunakan uji t dua sampel berpasangan dengan rumus sebagai berikut (Cooper & Schindler, 2017:451):

$$t = \frac{D}{S_D \sqrt{n}}$$

$$D = \frac{\sum D}{n} \quad S_D = \sqrt{\frac{\sum D^2 - \frac{(\sum D)^2}{n}}{n-1}}$$

Keterangan:

D : Beda rata-rata (mean difference)

SD : Deviasi standar (standar deviation)

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis pada uji paired sampel t-test sebagai berikut: a. Jika probabilitas (Asymp.Sig) < 0,05 maka Ho ditolak artinya terdapat perbedaan. b. Jika probabilitas (Asymp.Sig) > 0,05 maka Ho diterima artinya tidak terdapat perbedaan.

Sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal perhitungannya menggunakan uji non-parametrik yaitu uji wilcoxon sign rank test. Dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 5% dan dilakukan menggunakan bantuan software SPSS 25.0. Rumus uji wilcoxon sign rank test adalah sebagai berikut (Cooper & Schindler, 2014:613):

$$Z = \frac{T - \mu T}{\sigma T}$$

Keterangan:

T : Jumlah rank dengan tanda paling kecil

$$\mu T = \frac{n(n+1)}{4}$$

$$\sigma T = \sqrt{\frac{n(n+1)(2n+1)}{24}}$$

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis pada uji wilcoxon sign rank test sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat perbedaan.
2. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat perbedaan

Adapun rancangan pengujian hipotesis menggunakan uji-t adalah sebagai berikut:

1. H_0 : Kuartal 4 = Non kuartal 4: Tidak Terdapat perbedaan *Abnormal return* antara kuartal 4 dan non kuartal 4.
 H_a : Kuartal 4 \neq Non Kuartal 4: Terdapat perbedaan *Abnormal return* antara kuartal 4 dan non kuartal 4.
2. H_0 : Januari = Non Januari: Tidak terdapat perbedaan *Abnormal return* antara bulan januari dan bulan non januari.
 H_a : Januari \neq Non Januari: Terdapat perbedaan *Abnormal return* antara bulan januari dan non januari.
3. H_0 : Senin April = Senin non April: Tidak terdapat perbedaan *Abnormal return* antara senin bulan April dan senin non April.
 H_a : Senin April \neq Senin non April: Terdapat perbedaan *Abnormal return* antara senin bulan April dan Senin non April.