



*ANALISIS QUADRUPLE WITCHING DAYS DAN
ABNORMAL RETURN DI PASAR SAHAM INDONESIA*

TESIS

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

FAHMI ZULFIKAR

NIM 55121120016

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
TAHUN 2024**



***ANALISIS QUADRUPLE WITCHING DAYS DAN
ABNORMAL RETURN DI PASAR SAHAM INDONESIA***

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan

Program Studi Magister Manajemen

UNIVERSITAS
MERCU BUANA
FAHMI ZULFIKAR

NIM 55121120016

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
TAHUN 2024**

ABSTRACT

The aim of this research is to analyze the Quadruple Witching Days phenomenon and its impact on abnormal returns on the Indonesian stock market. This phenomenon has attracted the attention of many investors and academics, because it is believed to be able to significantly influence stock price movements. It is hoped that the results of this research can provide an in-depth understanding of the influence of Quadruple Witching Days on the Indonesian capital market. Associative descriptive research tests the influence of Quadruple Witching Days. Using secondary data and library methods in the LQ45, SRI-KEHATI and KOMPAS 100 stock indices listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2010 to 2022 with daily and weekly data. The hypothesis test that will be used in this research is the Paired Sample t - Test and the non-parametric Mann-Whitney test. There are differences in abnormal returns before and after the Quadruple Witching Days event on the LQ45 stock index. There is no difference in abnormal returns before and after the Quadruple Witching Days event on the SRI-KEHATI stock index. There is no difference in abnormal returns before and after the Quadruple Witching Days event on the KOMPAS 100 stock index. High Vigilance, Quick Selling or Buying, Portfolio Diversification as a consideration for taking profits for investors LQ45, Long Term Investment Approach, Portfolio Stabilization may be more suitable with investment strategies because there is no significant difference in abnormal returns, investors in SRI-KEHATI and KOMPAS 100.

Key word : Quadruple Witching Days, Abnormal Return, LQ45, SRI-KEHATI dan KOMPAS 100



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis fenomena Quadruple Witching Days dan dampaknya terhadap abnormal return di pasar saham Indonesia. Fenomena ini telah menarik perhatian banyak investor dan akademisi, karena diyakini dapat mempengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan. Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh Quadruple Witching Days di pasar modal Indonesia. Penelitian deskriptif asosiatif menguji pengaruh Quadruple Witching Days. Menggunakan data sekunder dan metode kepustakaan dalam indeks saham LQ45, SRI-KEHATI dan KOMPAS 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai 2022 dengan data harian dan mingguan. uji hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Paired Sample t – Test dan uji non parametik Mann-Whitney. Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa Quadruple Witching Days pada indeks saham LQ45. Tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa Quadruple Witching Days pada indeks saham SRI-KEHATI. Tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa Quadruple Witching Days pada indeks saham KOMPAS 100. Kewaspadaan Tinggi, Jual atau Beli Cepat, Diversifikasi Portofolio sebagai pertimbangan untuk mengambil keuntungan bagi investor LQ45, Pendekatan Investasi Jangka Panjang, Stabilisasi Portofolio mungkin lebih cocok dengan strategi investasi karena tidak ada perbedaan abnormal return yang signifikan, investor di SRI-KEHATI dan KOMPAS 100.

Kata Kunci : Quadruple Witching Days, Abnormal Return, LQ45, SRI-KEHATI dan KOMPAS 100




LEMBAR PENGESAHAN

Judul : "Analisis *Quadruple Witching Days* dan *Abnormal Return* di Pasar Saham Indonesia"
Bentuk Tesis : Penelitian Kuantitatif
Nama : Fahmi Zulfikar
Nim : 55121120016
Program : Magister Manajemen
Tanggal : 12 Februari 2024

Mengesahkan

Pembimbing



(Dr. Endri, SE, ME)

UNIVERSITAS

MERCU BUANA

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Ketua Program Studi Magister Manajemen



(Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak)



(Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM)

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertangan tangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Analisis *Quadruple Witching Days* dan *Abnormal Return* di Pasar Saham Indonesia
Bentuk Tesis : Penelitian Kuantitatif
Nama : Fahmi Zulfikar
Nim : 55121120016
Program : Magister Manajemen
Tanggal : 12 Februari 2024

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 12 Februari 2024



Fahmi Zulfikar

PERNYATAAN *SIMILARITY CHECK*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh:

Nama : Fahmi Zulfikar
NIM : 55121120016
Program Studi : Magister Manajemen

dengan judul “Analisis *Quadruple Witching Days* dan *Abnormal Return* di Pasar Modal Indonesia”, telah dilakukan pengecekan *similarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 16 / 01 / 2024, didapatkan nilai presentase sebesar 28%.

Jakarta, 16 Januari 2024

Administrator Turnitin


Arie Pangudi, A.Md

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul " Analisis *Quadruple Witching Days* dan *Abnormal Return* di Pasar Saham Indonesia ". Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis fenomena *Quadruple Witching Days* dan dampaknya terhadap abnormal return di pasar saham Indonesia. Fenomena ini telah menarik perhatian banyak investor dan akademisi, karena diyakini dapat mempengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan. Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh *Quadruple Witching Days* di pasar modal Indonesia.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Dr. Endri, SE, ME selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan, serta nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis ini juga tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini terutama kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Andi Adriansyah, M.Eng, selaku Rektor Universitas Mercu Buana
2. Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM, selaku Ketua Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana
4. Sivitas Akademika Universitas Mercu Buana yang telah memberikan semangat dan dukungannya

5. Keluarga besar PT. Sung Gong Logistics, bapak M. Irvan Maulana, SE selaku Direktur PT. Sung Gong Logistics dan Divisi Finance, Accounting and Tax, yang telah memeberikan kesempatan penulis dalam menyelesaikan Pendidikan
6. Dr. Subagiyo, SE, MM, yang menjadi inspirasi dan selalu memberikan motivasi sehingga penulis bisa melanjutkan jenjang Pendidikan
7. Dr. Yosi Stefhani, SE, MM yang menjadi inspirasi dan selalu ada untuk memberikan pengetahuan, masukan, dan nasihat kepada penulis
8. Teristimewa keluarga besar Alm. Ujang Achmadi dan Alm. H Kosim, Mamah, Ibu, istri tercinta Anisa Chaerani SE, dan anak-anakku Hamizan dan Sarfaraz yang telah memberikan doa, cinta, semangat, dan dukungan moril yang tiada henti-hentinya kepada penulis serta memberikan banyak inspirasi dalam menyelesaikan Tesis ini.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki keterbatasan dan ruang untuk pengembangan lebih lanjut. Akhir kata, penulis berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi perkembangan pasar modal Indonesia dan pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan.

Jakarta, 12 Februari 2024

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Fahmi Zulfikar

DAFTAR ISI

<i>ABSTRACT</i>	i
ABSTRAK.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN.....	iv
PERNYATAAN <i>SIMILARITY CHECK</i>	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi Masalah	9
1.3 Rumusan Masalah	10
1.4 Tujuan Penelitian.....	10
1.5 Kontribusi Penelitian	11
BAB II.....	12
KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	12
2.1 Kajian Teori.....	12
2.1.1 <i>Market Microstructure Theory</i>	15
2.1.2 Perilaku Keuangan	17
2.1.3 Pasar Modal.....	21
2.1.4 Investasi	24

2.1.5 Return Saham	24
2.1.6 <i>Abnormal Return</i>	26
2.1.7 <i>Cummulative Abnormal Return</i>	27
2.2 Instrumen Derivatif	28
2.3 Study Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	33
2.4 Penelitian Sebelumnya.....	33
2.5 Kerangka Berpikir.....	37
2.6 Pengembangan Hipotesis	39
BAB III	41
METODE PENELITIAN.....	41
3.1 Desain Penelitian.....	41
3.2 Definisi Variabel Penelitian.....	41
3.3 Operasionalisasi Variabel	42
3.4 Populasi dan Sampel	43
3.4.1 Populasi.....	43
3.4.2 Sampel.....	44
3.5 Metode Pengumpulan Data	45
3.6 Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis.....	46
3.6.1 Metode Analisis Data.....	46
3.6.2 Uji Hipotesis	48
BAB IV	50
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	50
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	50
4.1.1 Gambaran Umum Indeks LQ45.....	50
4.1.2 Gambaran Umum Indeks SRI-KEHATI.....	51

4.1.3 Gambaran Umum KOMPAS 100	54
4.2 Hasil Penelitian	56
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	56
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian	95
BAB V	99
KESIMPULAN DAN SARAN	99
5.1 Kesimpulan	99
5.2 Saran	99
5.3 Keterbatasan Penelitian	101
5.4 Saran Penelitian Selanjutnya	101
DAFTAR PUSTAKA	104
LAMPIRAN	106
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	133



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Produk Derivative di Indonesia	29
Tabel 2.2	Tabel Perbandingan Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 4.1	Deskripsi <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> (Harian).....	56
Tabel 4.2	Deskripsi <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> (Mingguan)	60
Tabel 4.3	Deskripsi <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> (Harian)	63
Tabel 4.4	Deskripsi <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> (Mingguan).	67
Tabel 4.5	Deskripsi <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> (Harian)	70
Tabel 4.6	Deskripsi <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> (Mingguan).	73
Tabel 4.7	Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45 (Harian)	78
Tabel 4.8	Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45 (Mingguan).....	78
Tabel 4.9	Hasil Uji Hipotesis Beda <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i>	79
Tabel 4.10	Hasil Analisis t-Student Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45	80
Tabel 4.11	Hasil Analisis Anova Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45	82
Tabel 4.12	Rekapitulasi Hasil Analisis Peristiwa <i>Quadruple Witching</i> <i>Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks LQ45.....	83
Tabel 4.13	Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI (Harian).....	84
Tabel 4.14	Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI (Mingguan)	84

Tabel 4.15	Hasil Uji Hipotesis Beda <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i>	85
Tabel 4.16	Hasil Analisis t-Student Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI.....	87
Tabel 4.17	Hasil Analisis Anova Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI.....	88
Tabel 4.18	Rekapitulasi Hasil Analisis Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks SRI-KEHATI.....	89
Tabel 4.19	Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100 (Harian).....	90
Tabel 4.20	Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100 (Mingguan).....	90
Tabel 4.21	Hasil Uji Hipotesis Beda <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i>	91
Tabel 4.22	Hasil Analisis t-Student Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100	93
Tabel 4.23	Hasil Analisis Anova Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100.....	94
Tabel 4.24	Rekapitulasi Hasil Analisis Peristiwa <i>Quadruple Witching Days</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Indeks KOMPAS 100.....	95

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Pergerakan volume perdagangan LQ45 Derivatif Menjelang Jatuh Tempo	3
Gambar 2.1	Kerangka Berpikir	37
Gambar 3.1	<i>Event Window</i>	47
Gambar 4.1	Fluktuasi Rata-rata <i>Abnormal Return</i> (AAR) Indeks Saham LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching days</i> (Harian).....	58
Gambar 4.2	Fluktuasi Nilai Kumulatif <i>Abnormal Return</i> (CAR) Indeks Saham LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple</i> <i>witching days</i> (Harian)	59
Gambar 4.3	Fluktuasi Rata-rata <i>Abnormal Return</i> (AAR) Indeks Saham LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching</i> <i>days</i> (Mingguan).....	61
Gambar 4.4	Fluktuasi Nilai Kumulatif <i>Abnormal Return</i> (CAR) Indeks Saham LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple</i> <i>witching days</i> (Mingguan).....	62
Gambar 4.5	Fluktuasi Rata-rata <i>Abnormal Return</i> (AAR) Indeks Saham SRI-KEHATI Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple</i> <i>witching days</i> (Harian)	65
Gambar 4.6	Fluktuasi Nilai Kumulatif <i>Abnormal Return</i> (CAR) Indeks Saham SRI-KEHATI Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching days</i> (Harian)	66
Gambar 4.7	Fluktuasi Rata-rata <i>Abnormal Return</i> (AAR) Indeks Saham SRI-KEHATI Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple</i> <i>witching days</i> (Mingguan).....	68
Gambar 4.8	Fluktuasi Nilai Kumulatif <i>Abnormal Return</i> (CAR) Indeks Saham SRI-KEHATI Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching days</i> (Harian)	69

Gambar 4.9	Fluktuasi Rata-rata <i>Abnormal Return</i> (AAR) Indeks Saham KOMPAS 100 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching days</i> (Harian)	71
Gambar 4.10	Fluktuasi Nilai Kumulatif <i>Abnormal Return</i> (CAR) Indeks Saham KOMPAS 100 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching days</i> (Harian)	72
Gambar 4.11	Fluktuasi Rata-rata <i>Abnormal Return</i> (AAR) Indeks Saham KOMPAS 100 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching days</i> (Mingguan)	75
Gambar 4.12	Fluktuasi Nilai Kumulatif <i>Abnormal Return</i> (CAR) Indeks Saham KOMPAS 100 Sebelum dan Setelah Peristiwa <i>quadruple witching days</i> (Mingguan)	76

