

## **MONDAY EFFECT AND WEEKEND EFFECT APPROACH AS STOCK RETURN ANALYSIS IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**Mohammad Benny Alexandri<sup>1\*</sup>, Ratna Meisa Dai<sup>2</sup>, Ema Fauziyah<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Department of Business Administration, Universitas Padjadjaran, Indonesia.

E-mail : mohammad.benny@unpad.ac.id<sup>1</sup>, ratna.meisa.dai@unpad.ac.id<sup>2</sup>,

fauziyahema79@gmail.com<sup>3</sup>

### **ABSTRACT**

*This study discusses the analysis of stock returns using the Monday effect and Weekend effect on the Indonesia Stock Exchange in the LQ45 period February 2017 - January 2018. The method of analysis technique used is the partial test with SPSS software ver.21. The results of this study indicate that there is an effect of the Monday effect and Weekend effect on the LQ45 daily stock return on the Indonesia Stock Exchange, where the lowest return occurs on Monday (Monday effect) and the highest return on Friday (weekend effect), in addition there is the lowest return concentrated in the last two weeks of each month (fourth and fifth week) or also called week four effect.*

*Keywords : Monday effect, weekend effect, Indonesia Stock Exchange*

---

## **ANALISIS RETURN SAHAM DENGAN PENDEKATAN MONDAY EFFECT DAN WEEKEND EFFECT DI BURSA EFEK INDONESIA**

### **ABSTRAK**

Penelitian ini membahas tentang analisis *return* saham dengan menggunakan pendekatan *Monday effect* dan *Weekend effect* di Bursa Efek Indonesia pada LQ45 periode Februari 2017 - Januari 2018. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan uji parsial dengan software SPSS ver.21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *Monday effect* dan *Weekend effect* terhadap *return* saham harian LQ45 di Bursa Efek Indonesia, di mana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) dan *return* tertinggi pada hari Jumat (*weekend effect*), selain itu terdapat *return* yang terendah terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap bulannya (minggu keempat dan kelima) atau disebut juga *week four effect*.

Kata kunci : Monday effect, weekend effect, Bursa Efek Indonesia

## PENDAHULUAN

Perdebatan tentang pasar yang efisien masih sering terjadi sampai saat ini. Banyak penelitian yang memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien. Namun disisi lain muncul sejumlah penelitian yang menyatakan adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar yang efisien. Anomali pasar tersebut antara lain anomali musiman, anomali akuntansi, anomali perusahaan, anomali peristiwa.

Bidang keuangan memusatkan pembahasan pada seasonal *return* (anomali musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) pada pasar keuangan. Anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah disebabkan adanya *return* yang tidak random, tetapi dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Salah satu anomali musiman yang pernah dianalisis adalah *the monday effect*, yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Konsep ini sebenarnya telah dikemukakan oleh Rogalski (1984) yang menyatakan bahwa nilai *return negative* pada hari Senin hanya terjadi pada 30 menit awal perdagangan dan bukan terjadi pada keseluruhan hari Senin.

*The monday effect* adalah adanya kondisi di mana *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Hal ini menyebabkan apabila *return* pada hari Senin dapat diprediksi maka dapat dirancang suatu pedoman yang dapat memanfaatkan pola musiman tersebut untuk mendapatkan *return* abnormal. Padahal pada pasar yang efisien seharusnya tidak akan muncul suatu pola pergerakan harga yang bersifat konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *return* abnormal.

Hari Senin dianggap sebagai hari yang terburuk dibanding hari lain sepanjang minggu karena merupakan hari pertama kerja dan sebaliknya, Jumat adalah hari terbaik karena merupakan hari kerja terakhir sebelum hari libur. Hal ini mengakibatkan investor cenderung merasa pesimis di hari senin dan optimis di hari Jumat. Kecenderungan perilaku kurang rasional ini membuat *return* senin secara rata-rata menjadi negatif. Faktor dari

emiten yang mengumumkan berita-berita yang buruk pada hari terakhir perdagangan saham juga menjadikan *return* saham di hari senin cenderung bersifat negatif. Investor akan segera menjual sahamnya dihari senin ketika tahu mengenai berita buruk atas perusahaan. Konsep ini dikemukakan oleh Dwi Cahyaningdyah (2005) menyatakan bahwa yang termasuk sikap perilaku *overreaction* investor dalam hal ini adalah menyikapi suatu informasi terkini. Kondisi ini juga tidak terlepas dari faktor psikologis karena secara psikologis investor akan bereaksi lebih dramatis (*overreaction*) terhadap informasi yang jelek.

*Return* saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Menurut Ang (1997) dalam Adiliawan (2010) konsep *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu, sedangkan menurut Jogiyanto (2007) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

**Tabel 1 Rata-rata *Return* Saham LQ-45 Periode Agustus 2011 – Juli 2012**

Hari Perdagangan	Uraian	
	Jumlah Hari Perdagangan	Rata-rata <i>Return</i>
Senin	50 kali	-0,325%
Selasa	52 kali	0,3%
Rabu	50 kali	0,45%
Kamis	50 kali	-0,265%
Jum'at	48 kali	0,03%

Sumber : data diolah 2018

Tabel 1 rata-rata *return* saham LQ-45 memiliki nilai yang sangat berbeda setiap harinya. Pada hari Senin, rata-rata *return* saham bernilai negatif sebesar -0,325% dan pada hari Selasa rata-rata *return* saham mengalami kenaikan dan bernilai positif sebesar 0,3%.

Rata-rata *return* saham paling tinggi dan bernilai positif pada hari Rabu sebesar 0,45%. Pada hari Kamis, rata-rata *return* saham mengalami penurunan dan bernilai negatif sebesar -0,265%. Pada hari Jum'at rata-rata *return* saham kembali mengalami kenaikan dan bernilai positif sebesar 0,03%.

Penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok dan Maberly (1990) menemukan bahwa tingkat pengembalian pada hari Senin negatif dikarenakan investor meningkatkan transaksi dengan melakukan penjualan saham pada hari Senin, karena pada 5 hari Jumat investor tidak sempat melakukan transaksi penjualan. Tingkat pengembalian negatif hari Senin yang dikemukakan oleh Damodaran (1989) dikarenakan perusahaan emiten mengumumkan berita buruk (*bad news*) pada menjelang penutupan hari Jumat sehingga mengakibatkan tingkat pengembalian negatif pada hari Senin.

Kecenderungan adanya *return* negatif pada hari senin lebih banyak ditentukan oleh faktor psikologis, dimana faktor tersebut menyebabkan adanya perilaku kurang rasional dan keputusan ekonom akan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor emosi, perilaku psikologis, dan hasrat (*mood*) investor. Kecenderungan adanya perilaku kurang rasional pada hari senin, membuat *return* hari senin secara rata-rata adalah negatif (Gibbons dan Hess, 1981; Dubois dan Louvet, 1996).

Berdasarkan data pada Tabel 1 terjadi perbedaan *return* saham setiap harinya atau yang dikenal dengan istilah *day of the week*. Rita (2009) menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara rata-rata *return* selama 5 hari perdagangan di bursa efek. Ditemukan juga adanya *monday effect*, yaitu rata-rata *return* hari senin negatif dan paling rendah dibandingkan hari lainnya.

Indeks LQ45 (data harian) mengalami kenaikan sebesar 0.020697 pada tanggal 5 Agustus 2010. Sedangkan pada indeks harga saham gabungan (IHSG) juga mengalami kenaikan sebesar 0.020935 yang jatuh pada tanggal yang sama.

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, salah satunya adalah laporan

keuangan. Para investor membutuhkan informasi-informasi pada laporan keuangan untuk mengetahui risiko yang akan dihadapi dalam investasi tersebut, *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut, dan investor juga mengetahui kapan harus membeli atau menjual saham. Secara tidak langsung melalui informasi-informasi tersebut akan memengaruhi perdagangan saham setiap harinya dan *return* saham setiap harinya, sehingga *return* yang diperoleh oleh para investor akan sesuai dengan informasi yang diterima oleh para investor.

Menurut teori pasar efisien, *return* saham harian cenderung akan memiliki besaran yang sama disetiap harinya selama lima hari masa perdagangan, namun teori tersebut bertentangan dengan fenomena *day of the week effect*. *Day of the week effect* adalah suatu fenomena yang merupakan bentuk anomali dari teori pasar modal yang efisien. Menurut fenomena ini, *return* harian rata-rata tidak sama untuk semua hari dalam satu minggu perdagangan. Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return* (Tandelilin dan Algifari, 1999). Anomali muncul pada bentuk efisiensi pasar, baik bentuk lemah, semi kuat, maupun bentuk kuat. Artinya, bukti empiris adanya anomali di pasar modal muncul pada semua bentuk pasar efisien, walaupun kebanyakan ditemukan pada bentuk efisien semi kuat (*semi strong*) (Gumanti dan Utami, 2002).

Variasi dari fenomena *day of the week effect* yaitu *Monday effect* dan *weekend effect*. Banyak penelitian di luar maupun di dalam negeri yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham karena pengaruh hari perdagangan. *Monday effect* menyatakan bahwa adanya *return* saham yang negatif di hari Senin, sedangkan *weekend effect* menyatakan bahwa *return* positif terjadi pada hari Jumat (Mulyadi dan Anwar, 2009). Fenomena *Monday effect* dan *weekend effect* lebih ditentukan oleh faktor psikologi yang menyebabkan adanya perilaku kurang rasional dan keputusan ekonomi akan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor emosi,

perilaku psikologis, dan hasrat (*mood*) investor (Gibbons dan Hess dalam Wibowo, 2004).

## TINJAUAN PUSTAKA

### **Return**

Ada dua komponen *return* yaitu untung atau rugi modal (*capital gain/loss*) dan imbal hasil (*yield*). *Capital gain/loss* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi dipasar sekunder. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam bentuk persentase. Dari kedua komponen *return* tersebut dapat dihitung total *return* dengan cara menjumlahkannya.

### **Day of the Week Effect**

*Day of the week effect* merupakan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Damodaran, 1996). Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham merupakan fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien. Pada teori pasar efisien menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Namun fenomena *day of the week effect* menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu di mana pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif.

Pada beberapa pasar modal terdapat kecenderungan *return* terendah terjadi pada hari Senin kemudian meningkat pada hari-hari lainnya. Bukti empiris lainnya membuktikan bahwa terjadi suatu pola aktifitas perdagangan harian di NYSE yang dilakukan oleh investor individual, dimana diperoleh hasil bahwa *return* saham pada hari Senin cenderung negatif dibandingkan pada hari perdagangan yang lain. Sejalan dengan hasil tersebut, (Kamaludin dalam Iramani, 2006) menemukan adanya *the day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 1999–2003 di mana *return*

terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi pada hari Jumat.

### **Anomali Pasar**

Anomali pasar adalah suatu kejadian atau peristiwa yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan abnormal *return* atau profit. Dari beberapa penelitian ternyata menunjukkan adanya suatu ketidakteraturan yang terdeteksi dalam pasar modal yang tidak sesuai dengan apa yang diharapkan dari hipotesis efisiensi pasar modal. Ketidakteraturan ini berlangsung terus menerus dan memiliki dampak yang cukup luas, sehingga disebut sebagai suatu anomali pasar (*market anomalies*).

### **Macam-macam Anomali Pasar**

Anomali pasar (*market anomalies*) muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah (Levy dalam Gumanti 2011):

#### **a. Anomali Perusahaan (Firm Anomalies)**

Anomali perusahaan muncul atau terjadi sebagai akibat dari adanya sifat atau karakteristik khusus dari perusahaan. Misalnya, perusahaan kecil cenderung menghasilkan *return*, setelah disesuaikan dengan risiko, yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan besar, yang dikenal dengan sebutan anomali ukuran (*size anomalies*). Analysts Recommendation adalah semakin banyak analisis merekomendasi untuk membeli suatu saham, semakin tinggi peluang harga akan turun, dan sebagainya.

#### **b. Anomali Musiman (Seasonal Anomalies).**

Anomali musiman muncul sangat tergantung pada waktu. Harga saham pada perusahaan yang berbasis musiman, seperti perusahaan perdagangan atau konveksi akan cenderung mengalami peningkatan pada hari-hari dimana musim sedang ramai. Ada beberapa anomali musiman yang sudah dikenal antara lain :

##### **1. January Effect**

Pengaruh secara kalender dimana *return* di bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya, serta saham yang berkapitalisasi kecil (*small stock*) cenderung naik harganya pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya. *Return* abnormal di bulan Januari untuk *small stock* umumnya

relatif lebih tinggi pada hari-hari awal bulan (Tandelilin, 2001). Menurut Sharpe, Alexander, dan Bailey (2005), hipotesis yang menjelaskan munculnya *January effect* antara lain adalah *tax loss selling*, *window dressing* dan *small stock's beta*. *Tax loss selling* yaitu menjual saham berkinerja buruk pada akhir tahun untuk mengurangi jumlah pajak yang ditanggung, sehingga pada bulan Desember harga saham akan turun, kemudian membeli kembali pada bulan Januari yang menyebabkan harga saham akan naik kembali pada bulan Januari. *Window dressing* tidak jauh berbeda dengan *tax loss selling* yaitu terjadinya aksi jual saham yang memiliki kinerja buruk di akhir tahun. Perbedaannya adalah *window dressing* dilakukan oleh manajer keuangan atau investor institusional, dengan tujuan agar laporan kinerja portofolio saham yang dilaporkan pada akhir tahun akan tampak bagus kinerjanya.

## 2. The Day Of Week Effect

Fenomena anomali musiman dimana terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari dan pengaruh hari perdagangan dalam satu minggu. Harga saham akan mengalami kenaikan atau penurunan dalam hari yang berbeda dalam satu minggu hari perdagangan. Variasi dari anomali ini dikenal antara lain adalah *Monday effect* dan *weekend effect*. Fenomena ini menggambarkan adanya perbedaan imbal hasil saham setiap harinya dimana terjadi kecenderungan menurunnya imbal hasil pada hari Senin bila dibandingkan dengan imbal hasil hari lainnya.

## 3. Monday Effect

*Monday effect* adalah dimana *Return* hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif. *Monday effect* adalah bagian dari *day of the week effect*. Fenomena *Monday effect* terjadi karena dipengaruhi oleh pola perilaku investor yang tidak rasional dalam melakukan perdagangan hari Senin. Rogalski menguji *Monday effect* dengan cara membandingkan *monday trading return* dengan *non trading weekend return* yaitu imbal hasil pada sesi tidak terjadi perdagangan antara hari Jumat sampai hari Senin, dimana *return* negatif terjadi selama periode *non trading*.

## 4. Weekend Effect

*Weekend effect* adalah suatu fenomena dimana *return* pada hari terakhir dalam satu minggu

perdagangan memiliki *return* yang positif. *Weekend effect* juga dikenal dengan sebutan *Friday effect* untuk pasar saham hari terakhir dalam satu minggu perdagangannya adalah hari Jumat.

## 5. Week Four Effect

*Week four effect* merupakan fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu-minggu terakhir setiap bulannya, yaitu minggu keempat dan kelima, sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol (Ambarwati, 2009).

## 6. The Month Of Year Effect

*The month of year effect* merupakan anomali musiman dimana terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan setiap bulannya dalam satu tahun. Pada bulan-bulan tertentu *return* saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Beberapa hipotesis yang menimbulkan fenomena ini seperti faktor masa pelaporan pajak, penerbitan laporan keuangan, akhir tahun fiskal, permintaan dan penawaran saham.

## 7. Turn Of The Month Effect

*Turn of the month effect* merupakan anomali dimana tingkat pengembalian pada awal bulan selalu lebih tinggi (positif) dibandingkan dengan akhir bulan yang mencapai negatif. Hari pada pergantian bulan seringkali diartikan sebagai hari terakhir dari suatu bulan sampai dengan tiga hari pertama bulan berikutnya. Menurut Mulyono (2009: 16), salah satu hipotesis yang dapat menjelaskan adanya anomali ini adalah *liquidity trading* yaitu permintaan terhadap sekuritas di pasar oleh investor individual mengalami kenaikan pada awal bulan karena memperoleh pembayaran gaji, kemudian diinvestasikan dengan membeli sekuritas di pasar.

## 8. Turn of The Year Effect

*Turn of the year effect* merupakan anomali kalender yang menggambarkan adanya peningkatan volume perdagangan serta harga saham pada akhir bulan Desember dan pada dua minggu awal bulan Januari. Fenomena ini juga dikenal dengan istilah *end of desember effect* dan berkolaborasi juga dengan *January effect*.

### 9. *Holiday Effect*

*Holiday effect* menunjukkan kecenderungan rata-rata *return* saham pada satu hari sebelum libur (*pre holiday return*) lebih tinggi dan *return* saham sehari setelah hari libur (*post holiday return*) lebih rendah dibandingkan dengan *rate return* harian normal.

### 10. *Rogalski Effect*

*Rogalski effect* adalah suatu fenomena yang ditemukan oleh seorang peneliti bernama Rogalski pada tahun 1984, dimana *reurn* harian negatif yang biasa terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

### c. Anomali Peristiwa (*Event Anomalies*).

Terjadi bilamana harga mengalami perubahan setelah adanya suatu kejadian atau peristiwa yang mudah teridentifikasi, misalnya pengumuman pencatatan saham. Contoh dari anomali ini salah satunya adalah *listings*, yaitu keadaan dimana harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di bursa.

### d. Anomali Akuntansi (*Accounting anomalies*)

Anomali akuntansi adalah perubahan dalam harga saham sebagai akibat dari dikeluarkannya suatu informasi akuntansi. Misal *earnings surprise anomaly* adalah anomali yang terkait dengan adanya kenaikan laba. Setelah terdapat pengumuman kenaikan laba, harga saham cenderung mengalami kenaikan. Adapun yang dimaksud kenaikan laba adalah kejutan kenaikan (*earnings surprise*). Artinya, perusahaan yang mengalami kenaikan laba lebih tinggi dari yang diprediksi harga sahamnya akan mengalami kenaikan relatif lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Contoh dari anomali ini adalah *earnings surprise* yaitu saham dengan capaian *earnings* lebih tinggi dari yang diperkirakan cenderung terus mengalami peningkatan harga.

*Monday effect* adalah salah satu bagian dari *the day of the week effect* yaitu suatu *seasonal anomalies* (anomali musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) yang terjadi pada pasar *financial* yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin (Mehdian dan Perry dalam Budileksmana,

2005). Anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah. Hipotesis efisiensi pasar bentuk lemah menganggap bahwa informasi yang terkandung dalam harga saham historis adalah sepenuhnya tergambarkan dalam harga saham yang sekarang dan informasi tersebut tidak dapat digunakan untuk mendapatkan *excess return* (Elton dan Gruber dalam Budileksmana, 2005). Pengaruh akhir Minggu yang mengakibatkan adanya suatu gejala yang menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat akan lebih tinggi dibanding hari-hari perdagangan lainnya, sebaliknya hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah (Tandelilin, 2001).

## METODE PENELITIAN

Objek dari penelitian ini adalah *return* saham, dimana peneliti ini akan meneliti *return* saham dengan menggunakan pendekatan *monday effect* dan *weekend effect* pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode februari 2017-januari 2018. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Arikunto (2006), metode penelitian kuantitatif banyak dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya.

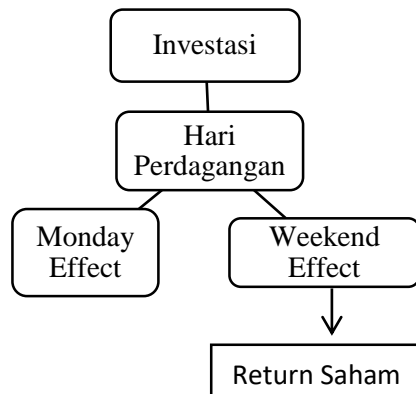
Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) yaitu berupa data perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 dan harga penutupan saham harian perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 selama Februari 2017-Januari 2018. Sumber yang digunakan untuk memperoleh data, antara lain : data perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 dan harga penutupan saham harian perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 selama periode februari 2017-januari 2018 di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misal karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti akan

mengambil sampel dari populasi itu. Sampel yang dipilih penulis menggunakan metode *purposive sampling* yaitu di mana ada kriteria dalam pembatasan sampel. Yaitu sebanyak 42 perusahaan.

Kerangka pemikiran teoritis dapat disusun sebagaimana pada gambar 1.

**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**



Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Diduga terdapat pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham harian LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

H<sub>2</sub>: Diduga terdapat pengaruh *Weekend effect* terhadap *return* saham harian LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

1.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Parsial (Uji t) Week Four Effect

*Week four effect* adalah fenomena *Monday effect* yang terfokus atau terkonsentrasi pada hari Senin dan Minggu terakhir di setiap bulannya (Budileksmana, 2005:492 dalam Putra, 2013:23). Menurut Ambarwati (2009) yang dimaksud *week four effect* merupakan fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu keempat setiap bulannya. Sedangkan *return* yang terjadi pada hari Senin dari minggu pertama hingga minggu ketiga, dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. Sehingga *week four effect* merupakan peristiwa dimana terjadinya *return* saham negatif atau *return* saham terendah pada hari Senin minggu

keempat dibanding hari Senin lainnya pada bulan yang sama.

Mahdi (2005) dan Masitoh (2013), menemukan hasil bahwa fenomena *week four effect* ditemukan pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005, dimana *return* negatif signifikan terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap akhir bulan. Suryaningsih (2010), Ambarwati (2007), dan Satoto (2011) menemukan hasil bahwa fenomena *week four effect* tidak berhasil diidentifikasi. Hal ini mengindikasikan tuntutan likuiditas tidak mempengaruhi aktivitas perdagangan. Dimana ditemukan rata-rata *return* hari Senin pada awal bulan positif. Hasil uji parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel 2 dibawah ini :

**Tabel 2 Uji t Week Four Effect**

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.767E-5	.000		.152	.879
	SEN123	-.001	.001	-.023	-2.261	.024
	SEN45	-.002	.001	-.027	-2.693	.007

Sumber : data diolah (2018)

$$Rt = -0,001 \text{ SEN123} - 0,002 \text{ SEN45} + et$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Nilai B untuk variabel Senin minggu pertama, kedua dan ketiga sebesar - 0,001 berarti, *return* hari Senin minggu pertama, kedua dan ketiga akan menurun sebesar 0,1% dibanding hari Senin minggu lainnya.

Nilai B untuk variabel Senin minggu keempat dan kelima sebesar -0,002 berarti, hari Selasa *return* akan menurun sebesar 0,2% dibanding hari Senin minggu lainnya.

Berdasarkan hasil pengujian efek Senin minggu keempat dan kelima pada tabel 4 tampak bahwa pada hari Senin tiga minggu pertama (Senin minggu pertama, kedua dan ketiga) menunjukkan nilai negatif yang signifikan dengan nilai signifikansi 0,024 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  sebesar 0,05. Hal ini dapat dikatakan bahwa hari Senin minggu pertama,

kedua dan ketiga mempunyai *return* yang negatif secara signifikan. Begitu juga pada hari Senin dua minggu terakhir (Senin minggu keempat dan kelima) menunjukkan nilai negatif yang signifikan dengan nilai signifikansi 0,007 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  sebesar 0,05.

Hal ini membuktikan bahwa *Week Four effect* adalah terkonsentrasi pada hari Senin minggu keempat dan kelima. Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa hari Senin minggu keempat dan kelima mempunyai *return* yang rendah secara signifikan dibandingkan dengan *return* pada hari Senin minggu-minggu lainnya. Hal ini disebabkan karena tuntutan likuiditas para investor individual pada akhir bulan, sehingga aktifitas penjualan pada hari Senin minggu keempat dan kelima meningkat atau tekanan penjualan akan semakin besar diakhir bulan. Rutinitas kerja yang padat para investor individual diakhir bulan yang harus menyiapkan laporan kerja akhir bulan membuat para investor tidak mempunyai waktu untuk memperhatikan pergerakan saham sehingga *return* saham rendah karena volume transaksi jual beli saham menurun. Hasil penelitian ini terdapat kesamaan dengan penelitian sebelumnya yaitu Mahdi (2005) dan Masitoh (2013), menemukan hasil bahwa fenomena *Week Four Effect* ditemukan pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005, dimana *return* negatif signifikan terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap akhir bulan.

Penelitian mengenai *Monday effect* ini pertama kali dilakukan oleh Fields pada tahun 1931 yang menduga bahwa investor yang bersifat *risk-averse* cenderung menutup posisi mereka dalam pasar saham pada hari Jum at sore dan membukanya kembali pada hari Minggu pagi (Jones-Shemesh, 2009). Cross, Keim-Stambaugh, dan Jaffe- Westerfield pada tahun 1989 dan Abraham dan Ikenberry pada tahun 1994 mengemukakan bahwa adanya efek negatif pada *return* saham pada rata-rata hari Senin, dan keadaan tersebut secara positif berkorelasi dengan keadaan *return* pada hari Jumat sebelumnya (Budileksmana, 2005). Penelitian Sun dan Tong pada tahun 2002 membuktikan bahwa the *Monday effect* di pasar

Amerika Serikat terkonsentrasi pada dua Senin terakhir setiap bulannya (Budileksmana, 2005). Penelitian mengenai fenomena the *Monday effect* di Indonesia dilakukan oleh Tahar dan Indrasari pada tahun 2004 yang menunjukkan bahwa terdapat abnormal *return* yang negatif pada hari Senin. Sedangkan untuk hari-hari yang lain menunjukkan abnormal *return* yang positif (Tahar & Indrasari, 2004). Sementara itu Manurung (2001) dengan menggunakan model yang dipakai French (1980) dengan proxy Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan periode penelitian Januari 1993 sampai Oktober 2000 secara keseluruhan tidak menemukan adanya *Monday effect* di BEI (dahulu BEJ).

Terdapat hasil yang sangat beragam dari penelitian- penelitian terdahulu mengenai *Monday effect* di pasar modal Indonesia. Hal ini merupakan sebuah fenomena yang menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut, karena ketidak konsitenan atau keberagaman hasil penelitian fenomena *Monday Effect*, maka perlu dilakukan penelitian mengenai fenomena *Monday effect* pada LQ45 dengan menggunakan data terbaru.

Menurut Dwi Cahyaningdyah (2010) *Monday effect* adalah *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Adanya *bad news* pada hari Jum at sore menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor, yang di reaksi negatif oleh pasar sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham pada hari Senin. Menurut Algifari (1999) dalam penelitian Werastuti (2012) bahwa investor dalam membuat keputusan investasi tidak hanya melalui pertimbangan rasionalitas ekonomi dan data obyektif saja, namun juga turut dipengaruhi oleh beberapa kondisi seperti kebiasaan, emosi, kondisi psikologis tertentu, serta mood masing-masing investor.

Hasil analisis uji *one sample t test* dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham harian perusahaan yang masuk dalam LQ-45 pada hari-hari perdagangan dalam satu pekan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sularso (2011) dan juga Kurniawan (2012) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara



*return* saham harian perusahaan yang masuk dalam LQ 45 pada hari-hari perdagangan dalam satu pekan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil uji *independent sample t-test* dapat dilihat bahwa terdapatnya perbedaan yang signifikan antara *return* saham hari Senin dengan *return* saham hari Jumat. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Senin adalah negatif atau terjadi penurunan harga saham pada hari Senin. *Return* negatif pada awal pekan mengakibatkan terjadi adanya *Monday effect*, yaitu *return* pada awal pekan (hari Senin) cenderung negatif dibandingkan *return* pada hari perdagangan lainnya.

Penyebabnya adalah oleh faktor *mood* investor setelah hari libur akhir pekan yang menimbulkan kurang bergairahnya pasar modal dan kurangnya keinginan investor dalam menanamkan modalnya. Hal tersebut dapat mengakibatkan kinerja bursa menjadi rendah. Rendahnya *return* saham juga dapat diakibatkan karena perusahaan emiten biasanya menunda pengumuman berita buruk (bad news) sampai dengan hari Jumat dan direspon oleh pasar pada hari Senin. Penurunan harga saham ini berakibat pada nilai *return* negatif. Penemuan fenomena *Monday effect* ini sejalan dengan penelitian Cahyaningdyah (2005), Iramani (2006), dan Ambarwati (2009) yang menemukan bahwa dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday effect*).

Berdasarkan hasil perhitungan uji *independent sample t-test* dapat dilihat bahwa terdapatnya perbedaan antara *return* saham hari Jumat dengan *return* saham hari Senin. Rata-rata *return* saham hari Jumat bernilai positif lebih besar dibandingkan dengan hari Senin. Hal ini menunjukkan *return* saham hari Jumat mengalami peningkatan. Penyebabnya adalah karena investor bergerak agresif dalam bertransaksi setelah memperoleh informasi dari hari-hari sebelumnya. Faktor lain yaitu dikarenakan oleh investor yang cenderung untuk melakukan aksi *profit taking* untuk menghadapi liburan, sehingga mengakibatkan harga saham naik. Peningkatan harga saham ini berakibat pada nilai *return* positif.

## SIMPULAN

Terdapat pengaruh *Monday effect* dan *Weekend Effect* terhadap *return* saham harian

LQ 45 di BEI, dimana *return* terendah dan signifikan negatif terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*).

Terdapat *return* saham yang terendah (negatif) pada hari Senin terkonsentrasi pada Senin dua minggu terakhir setiap bulannya (minggu keempat dan kelima) atau disebut juga *Week Four Effect*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Antariksa Budileksmana. (2005). Fenomena The Monday Effect di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Cahyaningdyah, D. (2005). 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, hal.175-186.
- Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo. (2010). Analisis Monday Effect dan Rogalski Effect di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 1, No. 2, 154-168
- Fabozzi, Frank J. (1999). Manajemen Investasi. buku I : Salemba Empat Jakarta.
- Fama, E. (1991). Efficient Capital Markets: II. The Journal of Finance. Vol. 46, No. 5. Blackwell Publishing for the American Finance Association.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work, Journal of Finance. Vol. 25: 383-417.
- Gumanti, Tatang Ary. (2011). Manajemen Investasi: Konsep, Teori, dan Aplikasi.
- Havid Sularso, Eko Suyono, Dwi Rahmawanto (2011), Analisis Monday Dan Weekend Effect Pada Saham Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia, <http://jp.feb.unsoed.ac.id/> Jakarta: Mitra Wacana Media
- Kurniawan, A. W. (2012) 'Aplikasi Sistem Pendukung Keputusan Penentuan Harga Pokok Penjualan HPP Dengan Metode Average', Techno.com, 11, pp. 12-17.

- Purwanto, Widodo. (2009). "Studi Hari Perdagangan Saham-saham Kelompok Sektor Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Agribisnis dan Pengembangan Wilayah, Vol. 1, No. 2, Juli 2010.
- Putra, M. R. I. (2013). Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham: Pengujian Monday Effect, Friday Effect Dan Week Four Effect Di BEI. Skripsi. Universitas Negeri Malang. Malang.
- Rr. Iramani, Ansyori Mahdi(2006) Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham Pada BEJ, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, <https://doi.org/10.9744/jak.8.2.pp.%2063-70>, ISSN 2338-8137(online)
- Satoto, Heru, Shinta. (2010). "Analisis Fenomena Day Of The Week : Pengujian Monday Effect, Week Four Effect dan Rogalski Effect ( Studi empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI)". Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta. Jurnal Manajemen, Vol 10, No 2, Mei 2011
- Sri Ambarwati. (2008). " Earnings Response Coefficient". ISSN 1412-0240 Akuntabilitas (Vol 7 Nomor 2, Maret). Hlm. 128-134.
- Sugiyono. (2010). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND. Bandung : Alfabeta
- Suryaningsih, Rosita. (2002). Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham LQ 45 di BEJ. Universitas Multimedia Nusantara. Ultima Accounting , Vol 2, No. 1, Juni 2010. Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Surabaya. Erlangga
- Tandelilin, Eduardus. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Werastuti, Desak Nyoman Sri. (2012). Anomali Pasar pada *Return* Saham : The Day of Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, dan January Effect. Universitas Pendidikan Ganesha Bali.
- Yahoo. (2018). Yahoo Finance. [Finance.yahoo.com/q/hp?s=historical+price](https://finance.yahoo.com/q/hp?s=historical+price). 13 Mei 2018, 21.00 WIB