

ANALISIS MONDAY EFFECT DAN WEEKEND EFFECT PADA RETURN SAHAM PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA

ANALYSIS OF MONDAY AND WEEKEND EFFECT ON STOCK RETURN LQ 45 COMPANIES AT INDONESIA STOCK EXCHANGE

Oleh: **Suci Rahmawati**

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Email: sucirahma0224@gmail.com

Lina Nur Hidayati, M.M

Dosen Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui (1) perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat, (2) terjadinya *monday effect*, (2) terjadinya *weekend effect*, dan (4) pengaruh hari perdagangan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *return* harian saham perusahaan LQ 45 periode bulan Februari 2015 sampai dengan Januari 2016 yaitu berjumlah 43 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah *one sample t-test* untuk H_1 , *independent sample t-test* untuk H_2 dan H_3 , dan analisis regresi linear berganda *dummy* variabel untuk H_4 . Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham harian pada hari-hari perdagangan dalam sepekan di Bursa Efek Indonesia, (2) terdapat *Monday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, (3) tidak terdapat *weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, dan (4) terdapat pengaruh hari perdagangan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *return, Monday effect, weekend effect*

Abstract

This research aimed to (1) determine the difference of return that occurs on Monday through Friday, (2) to find out the Monday effect, (3) to determine the weekend effect, and (4) to know the influence of partial and simultaneous the trading day on the daily stock returns in Indonesia Stock Exchange. This research was taking 43 companies that listed in LQ 45 during February 2015 until January 2016 and used daily stock return of each companies. This research was using analysis technique of one sample t-test for H_1 , independent sample t-test for H_2 and H_3 , and multiple linear regression analysis of dummy variable for H_4 . The results showed that (1) there were significant differentiation between daily stock returns on trading days in a week in Indonesia Stock Exchange, (2) the Monday effect was exist on stock trading in Indonesia Stock Exchange, (3) the weekend effect didn't exist on stock trading in Indonesia Stock Exchange, and (4) there were the influence of trading day on daily stock returns in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *return, Monday effect, weekend effect*

PENDAHULUAN

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. Dengan demikian, *return* saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu perusahaan.

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).

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. Hal ini termasuk sikap perilaku *overreaction* investor terhadap suatu informasi terkini. Kondisi ini juga tidak terlepas dari faktor psikologis karena secara psikologis investor akan bereaksi lebih dramatis (*overreaction*) terhadap informasi yang jelek.

Beberapa penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyaningdyah (2005), berhasil menemukan *day of week effect* dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*) dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat (*Weekend Effect*). Iramani dan Ansyori Mahdi (2006) menemukan adanya *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 1999-2003 dengan menggunakan uji rata-rata dan ANOVA, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*) dan *return* tertinggi pada hari Jumat (*Weekend Effect*). Ambarwati (2009), berhasil menemukan fenomena *Monday Effect* dan *day of week effect* pada perusahaan LQ 45 periode tahun 2006 dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin, meskipun penelitian tersebut tidak menemukan *week four effect*. Berbeda dengan hasil penelitian-penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Arieayani (2012) yang

menggunakan uji beda dan ANOVA tidak menemukan adanya *day of the week effect*, *Rogalski effect* dan *week four effect* pada perusahaan LQ 45 periode 2008-2012.

Penelitian ini menggunakan saham yang aktif dan konsisten masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2015 sampai dengan Januari 2016. Adapun alasan pemilihan sampel ini adalah untuk menghindari pengambilan sampel yang berpotensi mengikutkan adanya saham tidur dalam analisis. Saham yang masuk dalam LQ 45 merupakan saham dengan kapitalisasi besar yang mencakup 75% kapitalisasi pasar, sehingga saham yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini dapat mewakili saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORI

Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten). Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas saham biasa dan saham preferen.

Return Saham

Menurut Jones (2000) dalam Sulaiman dan Ana Handi (2008), "*return is yield and capital gain or loss*". Secara umum, *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang terdiri atas *divident and capital gain* atau *capital loss*.

Efisiensi Pasar Modal

Pasar dapat dikatakan efisien jika harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang ada. Dari sini ditekankan dua aspek yaitu *fully reflect* yang berarti harga sekuritas secara akurat menggambarkan informasi di pasar dan *information available* yang bermakna apabila menggunakan informasi yang tersedia, maka investor secara akurat dapat mengekspektasikan harga sekuritas bersangkutan (Alteza, 2007). Efisiensi pasar secara informasi dibedakan oleh Fama dalam Jogiyanto (2010) menjadi

efisiensi pasar bentuk lemah, setengah kuat, dan kuat.

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.

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.

Monday Effect

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).

Weekend Effect

Weekend effect merupakan suatu 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).

Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 merupakan indeks saham dari 45 saham perusahaan publik yang dapat diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup 45 saham yang paling likuid, (memiliki tingkat transaksi perdagangan yang tinggi) dan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar.

Kerangka Pikir

a. Perbedaan return saham pada hari Senin sampai dengan hari Jumat

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 pada setiap hari perdagangan, sementara menurut teori pasar yang efisien, *return* saham tidak akan berbeda berdasar perbedaan hari perdagangan. Fenomena *day of the week effect* menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu dimana pada awal pekan cenderung menghasilkan *return* yang negatif dan pada akhir pekan cenderung menghasilkan *return* yang positif. Pada beberapa pasar modal terdapat kecenderungan *return* terendah terjadi pada hari Senin kemudian meningkat pada hari-hari lainnya Berdasarkan argumentasi ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan *return* saham pada hari Senin sampai dengan hari Jumat di Bursa Efek Indonesia.

b. Monday effect pada perdagangan saham di BEI

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya *return* negatif untuk hari Senin yang disebut *Monday effect*. Hari Senin merupakan awal dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan (*non trading day*). Dengan adanya hari libur tersebut menimbulkan kurang bergairahnya pasar modal dan *mood* investor dalam menanamkan modalnya, sehingga kinerja bursa akan rendah. Pada hari Senin rata-rata karyawan mengalami *psychological makeup*, artinya dalam kondisi tersebut, perilaku dan sikap karyawan dipengaruhi oleh persepsi keberadaan hari Senin sebagai kelesuan hari permulaan kerja setelah libur panjang selama dua hari. Akibatnya para investor merasa pesimis terhadap saham yang dipegang dalam bandingannya dengan hari-hari lain. Investor cenderung merasa lebih tepat untuk menjual dengan harga

yang rendah pada hari Senin dalam bandingannya dengan memegang saham tersebut untuk dijual kembali pada hari-hari perdagangan berikutnya.

Rendahnya *return* pada hari Senin juga dapat diakibatkan karena perusahaan-perusahaan emiten biasanya menunda pengumuman berita buruk (*bad news*) sampai dengan hari Jumat dan direspon oleh pasar pada hari Senin. Hasil penelitian lain diperoleh bukti bahwa keinginan individu menjual saham pada hari Senin lebih tinggi daripada membeli, sehingga pada hari perdagangan Senin harga saham relatif lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada hari lainnya. Ini menyebabkan *return* hari Senin cenderung negatif. Berdasarkan argumentasi ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Terjadi *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

c. Weekend effect pada perdagangan saham di BEI

Pada umumnya, *return* yang tinggi diperoleh pada hari-hari menjelang libur atau pada hari Jumat, karena pada hari Senin banyak aksi jual dibandingkan dengan aksi beli. Akibatnya harga saham pada hari Senin lebih rendah bila dibandingkan dengan hari lain. *Return* saham terendah terjadi pada perdagangan hari Senin disebabkan karena selama akhir pekan sampai dengan hari Senin, investor memiliki kecenderungan untuk menjual saham melebihi kecenderungan untuk membeli saham. Pada hari Senin, pasar mengalami surplus permintaan jual (*sell order*) yang merupakan akumulasi dari permintaan jual selama pasar tutup pada akhir pekan. Hal ini dapat dikarenakan oleh faktor psikologis investor yang mendorong untuk melakukan transaksi dan harga saham yang ditawarkan (*bid ask price*) oleh penjual. Peningkatan *return* tersebut juga dapat diakibatkan karena investor cenderung untuk melakukan aksi *profit taking* untuk menghadapi liburan.

Berdasarkan argumentasi ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Terjadi *weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

d. Pengaruh hari perdagangan terhadap return saham harian di BEI

Perbedaan karakter informasi yang masuk ke pasar dan psikologi investor dari hari perdagangan satu ke hari perdagangan lainnya akan berpengaruh terhadap perilaku investor pada hari-hari perdagangan tersebut. Perilaku investor ini akan mewarnai aktivitas perdagangan saham yang mereka lakukan di pasar modal. Aktivitas perdagangan saham dapat ditunjukkan oleh beberapa indikator, seperti banyaknya transaksi dan volume perdagangan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa indikator-indikator aktivitas perdagangan ini berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham di pasar modal.

Indikator-indikator aktivitas perdagangan saham dari hari ke hari berubah. Perubahan ini disebabkan oleh perubahan perilaku investor dalam melakukan aktivitas perdagangan di bursa. Perubahan perilaku investor dapat ditandai pada perbedaan hasrat para investor untuk menjual atau membeli saham di hari-hari tertentu, sehingga tingkat penjualan atau pembelian akan berubah setiap harinya. Adanya perubahan tingkat penjualan atau pembelian ini menyebabkan harga saham juga akan mengalami penurunan atau kenaikan yang pada akhirnya mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan argumentasi ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Terdapat pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham harian di Bursa Efek Indonesia.

METODELOGI

Penelitian ini merupakan studi empiris tentang hari perdagangan dan *return* saham harian yang masuk dalam daftar Indeks LQ 45 menggunakan metode komparatif. Pengumpulan data dilakukan

dengan metode dokumentasi. Data sekunder dianalisis menggunakan analisis statistik deskriptif, *one sample t-test*, *independent sample t-test*, dan regresi linear berganda.

Penelitian ini dilakukan pada *return* saham harian indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan waktu penelitian dimulai pada Februari 2015 sampai dengan Januari 2016. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk indeks LQ 45 di BEI yang berjumlah 43 perusahaan.

Prosedur

Jenis penelitian yang digunakan dalam adalah penelitian empiris dengan analisis data secara kuantitatif. Dalam pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diambil dari www.yahoofinance.com dan www.idx.com. Data yang terkumpul kemudian dilakukan uji prasyarat analisis. Jenis uji prasyarat (uji asumsi klasik) yang digunakan antara lain: uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis yang digunakan yaitu *one sample t-test*, *independent sample t-test*, dan analisis regresi berganda dengan variabel *dummy*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Deskriptif Obyek Penelitian

Hasil deskripsi obyek penelitian berdasarkan daftar indeks LQ 45 pada periode Februari 2015 sampai dengan Januari 2016 diklasifikasikan menurut jenis perusahaannya, yaitu perusahaan manufaktur 23%, perdagangan, jasa, dan investasi 21%, properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan 18%, infrastruktur, utilitas, dan transportasi 12%, keuangan 12%, pertambangan 7%, dan pertanian 7%.

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif diperlukan untuk mengetahui gambaran data *return* saham harian LQ 45 bulan Februari 2015 sampai

dengan Januari 2016. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Ringkasan Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minim un	Maxim un	Mean	Std. Deviation
SENIN	43	-0.014	-0.0004	-0.00627	0.00302
SELASA	43	-0.006	0.012	0.0013	0.00331
RABU	43	-0.005	0.0094	0.00022	0.00286
KAMIS	43	-0.011	0.0093	0.00107	0.00385
JUMAT	43	-0.005	0.0057	0.00026	0.00294

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Nilai minimum dan maksimum menginformasikan bahwa selama periode pengamatan rata-rata *return* saham harian per perusahaan yang terendah terjadi pada hari Senin, yaitu sebesar -0,014115, sedangkan yang tertinggi terjadi di hari Selasa yaitu sebesar 0,012389. Hal yang menarik dari data tersebut adalah rata-rata *return* pada hari Senin adalah negatif, namun untuk hari lainnya rata-ratanya bernilai positif.

b. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk menguji perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat pada perdagangan saham di BEI.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji One Sample T-Test

One-Sample Test						
Test Value = 0						
t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
				Lower	Upper	
Return_Harian	-2,33	124	,021	-,0006	-,0012	-,0001

Sumber: data sekunder diolah 2016

Berdasarkan tabel 3 hasil uji t satu sampel (*one sampel t test*) dapat diketahui nilai t hitung sebesar 2,334. Nilai t tabel pada tingkat keyakinan 95 persen dan derajat kebebasan (dk=124) sebesar 1,9792. Jadi nilai t hitung > t tabel (2,334 >1,9792), atau t hitung berada di daerah penolakan H₀ atau daerah penerimaan H_a. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham harian

pada hari-hari perdagangan dalam satu pekan di Bursa Efek Indonesia, sehingga H₁ diterima.

c. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa terjadi Monday effect pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham negatif pada awal pekan. Pengujian ini dilakukan dengan *uji independent sample t-test* menggunakan dua kelompok yang saling independent (bebas), yaitu *return* saham hari Senin dengan *return* saham hari Jumat, sehingga tidak ada keterkaitan antara kelompok yang satu dengan kelompok yang lain. Tujuannya adalah untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan antara rata-rata *return* saham hari Senin dengan rata-rata *return* saham hari Jumat pada Indeks LQ 45.

Seperti halnya uji statistik parametrik yang lain, uji *independent samples t-test* menggunakan persyaratan data yang digunakan harus berdistribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dan hasilnya diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk variabel residual sebesar 0,688 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk *unstandardized variable* sebesar 0,730 lebih besar dari nilai α yaitu 0,05, sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data parametik. Tujuannya adalah untuk mengetahui bahwa data untuk pengujian t-test berdistribusi normal. Hasil perhitungan uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Independent Sample T-Test

Independent Samples Test	
RETURN SAHAM	

		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F	,002	
	Sig.	,962	
t-test for Equality of Means	t	-10,169	-10,169
	df	84	83,942
	Sig. (2-tailed)	,000	,000
	Mean Difference	-.00654	-.00654
	Std. Error Difference	,0064	,0064
	95 % Lower Confidence Interval of the Difference	-.00782	-.00526
	Upper	-.00526	-.00526

Sumber: Data sekunder diolah 2016

Hasil pengujian menunjukkan F hitung *Levene test* sebesar 0,002 dengan sig. 0,962 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yaitu variansi pada tiap kelompok sama. Dari hasil perhitungan uji *independent sample t-test* dapat dilihat bahwa nilai t pada *equal variances assumed* (t hitung) adalah sebesar -10,169 dengan $df = 84$, maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,9886 untuk taraf signifikan 5%. Dengan t hitung sebesar $-10,169 < 1,9886$ atau $-10,169 > -1,9886$ dan dengan nilai probabilitas (Sig.) $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya terdapatnya perbedaan antara rata-rata *return* saham hari Senin dengan rata-rata *return* saham hari Jumat, sehingga H_2 diterima.

d. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji *independent sample t-test*. Berdasarkan tabel 3, hasil perhitungan uji *independent sample t-test* dapat dilihat bahwa nilai t pada *equal variances assumed* (t hitung) adalah sebesar -10,169 dengan $df = 84$, maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,9886 untuk taraf signifikan 5%. Dengan t hitung sebesar $-10,169 < 1,9886$ atau $-10,169 > -1,9886$ dan dengan nilai probabilitas (Sig.) $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya

terdapatnya perbedaan antara rata-rata *return* saham hari Jumat dengan rata-rata *return* saham hari Senin.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Jumat bernilai positif yaitu sebesar 0,00026. Walaupun demikian, rata-rata *return* saham harian yang tertinggi terjadi pada hari Selasa yaitu sebesar 0,001323. Oleh karena itu, H_3 ditolak.

e. Pengujian Hipotesis Keempat

a) Uji Normalitas

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		215
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,00318797
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,065
	Positive	,065
	Negative	-,047
Kolmogorov-Smirnov Z		,947
Asymp. Sig. (2-tailed)		,331

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan hasil perhitungan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk variabel residual sebesar 0,947 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk *unstandardized variable* sebesar 0,331 lebih besar dari nilai α yaitu 0,05, sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi normal dan layak menggunakan regresi.

b) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,000	5	,000	,572	,722
	Residual	,001	209	,000		
	Total	,001	214			

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan hasil uji *Glejser* menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai absolute residual (ABS_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya yaitu sebesar 0,722 yang berarti di atas tingkat kepercayaan yaitu sebesar 0,05 persen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

c) Uji Muktikolinearitas

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas

Correlation							
		SENI N	SELA SA	RAB U	KAM IS	JUM AT	RET URN SAH AM
SENI N	P.C	1	-,246	-,246	-,246	-,246	-,649
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000	,000
	N	215	215	215	215	215	215
SELA SA	P.C	-,246	1	-,250	-,250	-,250	,235
	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,000	,000	,001
	N	215	215	215	215	215	215
RAB U	P.C	-,246	-,250	1	-,250	-,250	,106
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000	,000	,121
	N	215	215	215	215	215	215
KAM IS	P.C	-,246	-,250	-,250	1	-,250	,206
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000	,002
	N	215	215	215	215	215	215
JUM AT	P.C	-,246	-,250	-,250	-,250	1	,110
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000		,107
	N	215	215	215	215	215	215

RET URN SAH AM	P.C	-,649	,235	,106	,206	,110	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,001	,121	,002	,107	
	N	215	215	215	215	215	215

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Hasil pengujian dengan *Pearson Correlation* di atas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai $r < 0,80$. Nilai r untuk variabel SENIN sampai dengan JUMAT masing-masing adalah sebesar 0,246. Kesimpulannya adalah tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas, sehingga asumsi multikolinearitas terpenuhi.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,665 ^a	,443	,429	,00323	1,950

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,950. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5 persen, jumlah sampel (n) 215 dan jumlah variabel independen 5 (k=5). Dari tabel *Durbin-Watson* diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* tersebut berada di antara batas bawah (dl) 2,1801 dan batas atas (du) 1,8199. Nilai *Durbin-Watson* 1,950 berada di atas nilai $du=1,8199$ dan kurang dari $4-1,8199$ ($4-du$), maka dapat disimpulkan bahwa dari angka *Durbin-Watson* tersebut tidak terjadi autokorelasi.

e) Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
---------------------------	--	--	--	--	--

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	1	(Constant)	-.006			.003
	SENIN	-.0005	.003	-.043	-,142	.887
	SELASA	.007	.003	.671	2,191	.030
	RABU	.006	.003	.568	1,855	.065
	KAMIS	.007	.003	.648	2,115	.036
	JUMAT	.006	.003	.572	1,866	.063

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 7, maka didapat persamaan regresi linier berganda dengan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,0005X_1 + 0,007X_2 + 0,006X_3 + 0,007X_4 + 0,006X_5$$

Tabel 8. Ringkasan Hasil Analisis R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.665	.443	.429	.00323

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan tabel 8, pada kolom *Adjusted R Square*, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,429 yang berarti 42,9 persen perubahan variabel *return* saham dijelaskan oleh perubahan variabel perubahan variabel hari perdagangan yaitu Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat secara bersama-sama, sedangkan sisanya 57,1 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	5	.000	33,184	.000
	Residual	.002	209	.000		
	Total	.004	214			

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Dari hasil perhitungan tabel 7, secara parsial hanya hari Selasa dan hari Kamis yang berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Hari Senin, hari Rabu, dan hari Jumat masing-masing tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 9 hasil

perhitungan dengan tingkat kesalahan (α) = 0,05 diperoleh nilai F hitung sebesar 33,184 sedangkan nilai F tabel sebesar 2,256. Karena nilai F hitung > F tabel maka secara keseluruhan (simultan) variabel SENIN, SELASA, RABU, KAMIS dan JUMAT mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *RETURN SAHAM*, sehingga H₄ diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Hasil pengujian hipotesis pertama (H₁) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham pada hari-hari perdagangan dalam satu pekan di Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari 2015 sampai dengan Januari 2016. Hal tersebut dibuktikan melalui analisis *one sample t-test* yaitu dengan tingkat signifikan sebesar 0,03 persen. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan terdapat perbedaan *return* saham pada hari Senin sampai dengan hari Jumat di Bursa Efek Indonesia, diterima.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua (H₂) menunjukkan bahwa terjadi *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham negatif pada awal pekan untuk periode bulan Februari 2015 sampai dengan bulan Januari 2016. Hal tersebut dibuktikan melalui hasil perhitungan uji *independent sample t-test* dimana terdapatnya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham hari Senin dengan rata-rata *return* saham hari Jumat, yaitu dimana rata-rata *return* saham pada hari Senin yang bernilai negatif. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terjadi *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, diterima.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga (H₃) menunjukkan bahwa tidak terjadi

weekend effect pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham positif tertinggi pada akhir pekan untuk periode bulan Februari 2015 sampai dengan Januari 2016. Hal tersebut dibuktikan melalui hasil perhitungan uji *independent sample t-test* dimana terdapatnya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham hari Jumat dengan rata-rata *return* saham hari Senin, yaitu rata-rata *return* saham pada hari Jumat yang bernilai positif. Akan tetapi berdasarkan analisis statistik deskriptif, rata-rata *return* saham pada hari Jumat bernilai positif tetapi bukan yang tertinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terjadi *Weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, ditolak.

4. Hasil pengujian hipotesis keempat (H₄) menunjukkan bahwa secara parsial hari Selasa dan hari Kamis mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dibuktikan melalui hasil uji t, dimana diketahui nilai t hitung masing-masing variabel lebih besar daripada nilai t tabel. Hasil pengujian dengan analisis uji F menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh hari perdagangan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan terdapat pengaruh hari perdagangan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia, diterima.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini belum memberi argumentasi yang memadai tentang faktor-faktor penyebab terjadinya fenomena *day of the week effect* pada indeks LQ 45, dan belum dapat dijelaskan apakah perilaku investor individual atau perilaku investor institusional yang memiliki peranan terbesar sebagai

penyebab timbulnya fenomena tersebut. Selain itu penelitian ini belum memberi argumentasi tentang informasi apa saja yang memberi sentimen positif dan sentimen negatif terhadap pergerakan indeks LQ 45 yang dapat memunculkan fenomena *Monday effect* yang telah dibuktikan pada penelitian ini. Penelitian-penelitian mendatang diharapkan dapat memberi argumentasi tentang munculnya fenomena *day of the week effect* di pasar modal Indonesia tidak hanya sebatas mengungkap eksistensi (keberadaan) fenomena tersebut tetapi dapat pula mengungkapkan peranan investor individual dan investor institusional serta informasi-informasi penting sebagai faktor-faktor penyebab timbulnya fenomena tersebut

Adapun sampel yang dipilih di dalam penelitian ini yang hanya menggunakan indeks LQ 45 belum mampu mencerminkan kondisi bursa di Indonesia secara komprehensif. Periode yang digunakan juga relatif pendek yaitu hanya satu tahun, mulai bulan Februari 2015 sampai dengan Januari 2016, sehingga tidak dapat diamati pengaruh variasi antar waktu. Oleh karena itu, untuk tujuan pembuktian konsistensi keberadaan *Monday effect* yang secara komprehensif, maka penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan seluruh populasi emiten, serta penggunaan periode yang lebih panjang disarankan untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiliawan, Novy Budi. (2010). Pengaruh Arus Kas dan Laba Kotor terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Alteza, Muniya. (2007). Efek Hari Perdagangan terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 3, No. 1, 31-42.

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2009). Pengujian *Week – Four, Monday, Friday*, dan *Earning Management Effect* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13, No.1 Januari 2009, hal. 1 – 14.
- Arieyani, Pratiwi. (2012). Efek Anomali Pasar Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS.
- Budileksamana, Antariksa. (2005). Fenomena *The Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*, SNA VII Solo.
- Cahyaningdyah, Dwi. (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, 2005.
- Damodaran, Aswath. (1996). *Investment Valuation*. Univercity Edition. Jonh Wiley and Sons. Inc.
- Gumanti dan Elok Sri Utami. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 4. No. 1. Hal. 54-58.
- Iramani dan Ansyori Mahdi. (2006). Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap *Return Saham* pada BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8, No. 2, November 2006: 63–70.
- Jogiyanto. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Mulyadi dan Anwar. (2009). *The day of the week effects in Indonesia, Singapore, and Malaysia stock market*. Munich *Personal RePec Archive*, MPRA Paper No. 16873.
- Sulaiman dan Ana Handi. (2008). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi* Vol: 2 No. 2 Juli 2008.
- Tandelilin dan Algifari. (1999). Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta. *Makalah Seminar*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Risiko*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Wibowo, Buddi. (2004). Pengujian Tuntas atas Anomali Pola Harian dan Efek Akhir Pekan pada *Return* dan *Volatility* IHSG dan LQ45 (1994-2004). *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia*, No.12 TH XXXIII Desember 2004.