

# ANALISIS ANOMALI PASAR *MONDAY EFFECT* DAN *WEEKEND EFFECT* PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA

I GUSTI NENGAH DARMA DIATMIKA  
I MADE MAHADI DWIPRADNYANA  
I GUSTI AYU MADE AGUNG MAS ANDRIANI PRATIWI  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tabanan

## ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian yang berfokus pada fenomena anomali pasar, yaitu *Monday Effect* dan *Weekend Effect* pada Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian empiris dengan analisis data secara kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham akibat hari perdagangan saham (Senin s/d Jumat) serta untuk mengetahui apakah terjadi *Monday Effect* dan *Weekend Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah daftar saham unggulan pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode Agustus 2019 sampai dengan Januari 2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data di analisis dengan menggunakan *one sample t-test* dengan uji normalitas *Shapiro-Wilk Test* serta metode rata-rata *return*. Hasil analisis penelitian menunjukkan 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 sekaligus juga menggambarkan bahwa tidak terjadi *Monday Effect* dan *Weekend Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *Return* Saham; *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 (2013) *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.

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 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 Arieyani (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 Agustus 2019 sampai dengan Januari 2020. 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.

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan *the day of week effect*, Fenomena anomali musiman terjadi apabila terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari dan pengaruh hari perdagangan dalam satu minggu. Variasi dari anomali ini dikenal antara lain adalah *Monday effect* dan *weekend effect*. Berdasarkan pembahasan diatas, maka dirumuskan hipotesis:

- H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan *return* saham akibat hari perdagangan saham (Senin s/d Jumat) pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>2</sub>: Terjadi *Monday Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>3</sub>: Terjadi *Weekend Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Eek Indonesia.

### METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi empiris mengenai hari perdagangan dan *return* saham harian yang masuk dalam daftar Indeks LQ 45. Penelitian ini juga digolongkan sebagai penelitian kuantitatif, yaitu data berupa angka serta analisis data yang juga menggunakan analisis kuantitatif. Data yang digunakan

adalah data sekunder, yaitu berupa data harga saham harian selama periode penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian empiris dengan analisis data secara kuantitatif. Data sekunder digunakan dalam pengumpulan data yang didapat dari *www.yahoofinance.com* dan *www.idx.com*. Populasi dalam penelitian ini adalah daftar saham unggulan pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode Agustus 2019 sampai dengan Januari 2020. Sedangkan sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang mana terdapat batasan kriteria dalam pengambilan sampel. Diantaranya yaitu perusahaan yang terdaftar selama periode penelitian, perusahaan yang sedang tidak melakukan *corporate action*. Berdasarkan kriteria tersebut, dari 45 perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45, sebanyak 43 perusahaan digunakan sebagai sampel dan sisanya sebanyak 2 perusahaan tidak digunakan karena perusahaan tersebut melakukan *corporate action*, yaitu *stock split*.

Teknik analisis data dalam pengujian hipotesis pertama, yaitu terdapat perbedaan *return* saham akibat hari perdagangan saham menggunakan uji t satu sampel (*one sample t-test*) pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai rata-rata *return* selama sepekan hari perdagangan akan dianalisis apakah terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *return* saham hari senin, selasa, rabu, kamis, dan jumat. Pengujian hipotesis kedua dan ketiga menggunakan metode rata-rata *return*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Uji deskriptif dilakukan dengan mengumpulkan *return* harian, yaitu hari senin sampai dengan hari jumat pada setiap perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. *Return* hari Senin sampai dengan hari Jumat dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1.**

Return Saham Perusahaan LQ 45					
No.	Hari Perdagangan	Minimal	Maksimal	Rata-rata	Std. Deviation
1	Senin	-0,00404	0,00336	-0,00045	0,0016964
2	Selasa	-0,00393	0,00331	-0,00017	0,0016356
3	Rabu	-0,00470	0,00340	-0,00012	0,0017096
4	Kamis	-0,00429	0,00323	-0,00080	0,0016441
5	Jumat	-0,00390	0,00346	-0,00028	0,0016439

Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan data pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa pada Hari Senin, rata-rata *return* berkisar antara -0,00404 sampai dengan 0,00336, dengan rata-rata *return* sebesar -0,00045. Hal ini berarti pada Hari Senin sebagian besar saham mengalami penurunan. Data pada Hari Selasa, rata-rata *return* berkisar antara -0,00393 sampai dengan 0,00331, dengan rata-rata *return* -0,00045. Hal ini berarti pada Hari Selasa sebagian besar saham mengalami penurunan. Pada Hari Rabu, rata-rata *return* berkisar antara -0,00470 sampai dengan 0,00340, dengan rata-rata *return* -0,00012. Hal ini berarti pada Hari Rabu sebagian besar saham mengalami penurunan. Data pada Hari Kamis, rata-rata *return* berkisar antara -0,00429 sampai dengan 0,00323, dengan rata-rata *return* -0,00080. Hal ini berarti pada Hari Kamis sebagian besar saham mengalami penurunan. Selanjutnya pada hari Jumat, rata-rata *return* berkisar antara -0,00390 sampai dengan 0,00346, dengan rata-rata *return* -0,00028. Hal ini berarti pada Hari Jumat sebagian besar saham mengalami penurunan.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Saphiro – Wilk*. Data dikatakan berdistribusi normal bila nilai signifikansi sebesar 0,05 atau lebih dari 0,05. Begitu pula sebaliknya jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 2.

**Tabel 2**  
Uji Normalitas

Return	Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.
Return_harian	0,992	258	0,174

Sumber : Data Diolah, 2020

Hasil dari uji normalitas data diatas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. *Return* harian memiliki nilai Sig. sebesar 0,174 yang lebih besar daripada 0,05 sehingga data berdistribusi normal.

### Uji Hipotesis Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan uji t satu sampel (*one sampel t-test*). Dasar pengambilan keputusan *one sample t-test* adalah apabila nilai Sig. (*2-tailed*) > 0,05, maka  $H_0$  diterima. Hasil *one sample t-test* dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 3.

**Tabel 3**  
**One Sampel t-Test**

t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Differen ce	95% Confidence Interval of the Difference	
				Lower	Upper
Return Harian	4.213	257	.000	.000438 0342	.0002332 2779

Sumber: Data Diolah, 2020

Berdasarkan hasil *one sampel t-Test* pada Tabel 3, diketahui nilai Sig. (*2-tailed*) adalah sebesar  $0,00 < 0,05$ , maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hasil tersebut menunjukkan hipotesis pertama diterima, yaitu terdapat perbedaan *return* saham akibat hari perdagangan saham (Senin s/d Jumat) pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Tandelilin dan Algifari (1999) 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.

### Hipotesis Kedua

*Monday effect* atau efek awal pekan terjadi pada hari Senin. *Monday effect* digunakan untuk menguji hipotesis kedua. Hipotesis kedua menyatakan terjadi *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham negatif pada awal pekan. Pengujian yang dilakukan pada hipotesis kedua menggunakan metode rata-rata *return* dengan melihat rata-

rata *return* pada hari Senin yang mencerminkan adanya anomali pasar, yaitu *Monday Effect*. Adapun ringkasan rata-rata *return* saham dari Hari Senin sampai dengan Hari Jumat dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Ringkasan Rata-Rata Return Berdasarkan Hari  
Perdagangan**

No.	Hari Perdagangan	Rata-Rata
1	Senin ( <i>Monday Effect</i> )	-0,00045
2	Selasa	-0,00017
3	Rabu	-0,00012
4	Kamis	-0,00080
5	Jumat ( <i>Friday Effect</i> )	-0,00028

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 diketahui rata-rata *return* pada Hari Senin sebesar -0,00045. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada Hari Senin cenderung negatif atau terjadi penurunan harga saham, yaitu dengan rata-rata 0,45%. Namun pada Hari Kamis penurunan yang lebih besar justru terjadi, yaitu sebesar -0,00080. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada Hari Kamis cenderung negatif dan terjadi penurunan harga saham dengan rata-rata 0,8%. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan terjadi *Monday Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham terendah pada awal pekan ditolak.

Hal ini bisa disebabkan oleh faktor *mood* investor setelah hari libur mempunyai kecenderungan untuk membeli saham, sehingga *demand* meningkat yang mengakibatkan harga saham mengalami peningkatan, dan juga dapat dikarenakan perusahaan emiten tidak mengumumkan *bad news* sampai dengan penutupan hari Jumat dan direspon pasar pada hari Senin. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Smirlock & Starks (1986), Cahyaningdyah (2005) serta Iramani dan Mahdi (2006) yang menemukan bahwa dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*).

### Hipotesis Ketiga

Berdasarkan pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa rata-rata *return* pada Hari Jumat sebesar -0,00028. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada Hari Jumat cenderung negatif atau terjadi penurunan harga saham, yaitu dengan rata-rata 0,28%. *Return*

yang negatif tersebut dinilai lebih tinggi dibandingkan dengan *return* pada Hari Kamis sebesar -0,00080 dan *return* pada Hari Senin sebesar -0,00045. Namun, jumlah rata-rata *return* pada hari Jumat tidak lebih baik dibandingkan dengan Hari Selasa dan Hari Rabu. Pada Hari Selasa, rata-rata *return* adalah sebesar -0,00017 sedangkan pada Hari Rabu sebesar -0,00012. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata *return* pada hari jumat bukan merupakan *return* tertinggi pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis ketiga yang menyatakan terjadi *weekend effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham tertinggi pada akhir pekan, ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata *return* pada hari Jumat cenderung terkoreksi positif, hal ini bisa disebabkan karena investor bergerak agresif dalam bertransaksi setelah memperoleh informasi dari hari-hari sebelumnya. Selanjutnya hal tersebut dapat juga terjadi karena investor cenderung untuk melakukan aksi *profit taking* untuk menghadapi liburan. Peningkatan harga saham ini berakibat pada nilai *return* yang meningkat. Walaupun demikian hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningdyah (2005) yang menemukan bahwa *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat (*Weekend Effect*).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijabarkan diatas, menunjukkan 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 sekaligus juga menggambarkan bahwa tidak terjadi *Monday Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham terendah terdapat pada awal pekan. Selanjutnya hasil penelitian juga menjabarkan bahwa tidak terjadi *weekend effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan

*return* saham tertinggi terdapat pada akhir pekan.

### Saran

Penelitian mengenai fenomena anomali pasar, yaitu *Monday Effect* dan *Weekend Effect* oleh peneliti selanjutnya diharapkan dapat mendorong munculnya penelitian sejenis yang lebih baik lagi. Adapun saran yang dapat diberikan sebagai masukan bagi peneliti selanjutnya adalah:

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu enam bulan yaitu dari Bulan Agustus 2019 sampai Bulan Januari 2020, sehingga diharapkan kepada peneliti selanjutnya agar menambah periode pengamatan tersebut.
2. Penelitian ini dilakukan khusus pada perusahaan yang termasuk dalam LQ 45, sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan yang lainnya di Bursa Efek Indonesia.

## 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. Semarang: Univesitas Diponegoro.
- 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.
- Cahyaningdyah, Dwi. 2005. *Analisi Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian Week-Four Effect Dan Rogalski Effect di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol. 20. No. 2.
- Gumanti dan Utami, Elok Sri. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 4. No. 1. Hal. 54-58.
- Jogiyanto, Hartono 2013. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. 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.
- Smirlock, Michael & Laura Starks. 1986. *Day of The Week and Intraday Effect in Stock Return*. Journal of Financial Economics 17 (1986) 197-210. North- Holland.
- Sulaiman dan Handi, Ana. 2008. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi Vol: 2 No. 2 Juli 2008.
- Tandelilin & Algifari (1999). *Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 14 (4) : 111-123
- Iramani dan Mahdi, Ansyori. 2006. *Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Pada Bursa Efek Jakarta*.  
<http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16646>.