

Analisis Fenomena Monday Effect pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015

Daniel¹⁾, Abriandi²⁾

Akuntansi, Fakultas Ekonomi Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Kav 22, Jakarta Timur, Indonesia, 13210

¹⁾Email: daniel_120893@yahoo.com

²⁾Email: abriandi@kalbis.ac.id

Abstract: Capital market is the place where long term financial instrument is traded. Monday effect is a condition of stock return on Monday is the lowest return than others day return. The purpose of this research is to investigate the impact of phenomenon of Monday effect on LQ 45 index in Indonesian stock exchange and correlation between Friday and Monday return for period 2013-2015. The sample are closing stock price of LQ 45 index for two semester in 2013-2015. Classical assumption test in this research are normality test and homogeneity test. Analysis technique of this research are ANOVA and Correlation test. The research results: Monday effect exists in LQ 45 index for 2013-2015 period and have a impact on stock return. The result for correlation test is negative weak correlation exist in 2013 and positive weak correlation exist in 2014-2015.

Keywords: anomaly market, efficiency market, monday effect, capital market

Abstrak: Pasar modal adalah tempat instrumen keuangan jangka panjang diperjualbelikan. Monday Effect adalah kondisi dimana return saham terendah selama seminggu terjadi pada hari Senin. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui efek dari terjadinya fenomena Monday effect dan hubungan return saham hari jumat dengan hari senin pada saham LQ 45 di bursa efek indonesia periode 2013-2015. Sampel yang digunakan berupa harga penutupan saham perusahaan yang bertahan selama dua semester di dalam indeks LQ 45 periode 2013-2015. Uji asumsi klasik yang digunakan: uji normalitas dan uji homogenitas. Teknik analisis yang digunakan uji ANOVA dan uji korelasi. Hasil dari penelitian menunjukkan fenomena Monday Effect terjadi di bursa efek indonesia periode 2013-2015 dan berdampak pada return saham perusahaan. Hasil dari uji korelasi menunjukkan korelasi lemah negatif terjadi pada tahun 2013, sedangkan korelasi lemah positif terjadi pada tahun 2014 dan 2015.

Kata kunci: anomali pasar, pasar modal efisien, monday effect, pasar modal

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh swasta maupun pemerintah. Instrumen yang diperdagangkan antara lain saham, obligasi, waran, *right* dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti *right*, waran, obligasi konvertibel, saham dividen, saham bonus. Pasar modal juga sebagai wadah bertemunya pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak yang kelebihan dana (investor). Menurut Bujang (2007: 51) beberapa keuntungan pasar modal, yaitu: menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal, alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan

dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi, menciptakan lapangan kerja.

Investor dalam melakukan investasi di pasar modal tentu mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen maupun *abnormal return* namun kenyataannya terkadang investor juga mengalami kerugian dalam berinvestasi di pasar modal. Keuntungan dan kerugian investor dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya oleh kemampuan analisis investor sebelum memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan dan menganalisis naik turunnya harga saham dimasa depan. Harga saham dapat dipengaruhi oleh informasi yang beredar di pasar modal, penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar modal dan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Informasi yang beredar akan tercermin

pada harga saham sehingga menciptakan pasar modal yang efisien.

Pasar modal efisien adalah kondisi saat harga saham mencerminkan informasi yang beredar sehingga sangat tidak mungkin bagi investor untuk memperkirakan akan memperoleh keuntungan di atas normal secara berkelanjutan. Pasar modal Indonesia masuk ke dalam pasar modal efisien namun masih dalam bentuk lemah, yaitu harga saham di Bursa Efek Indonesia mencerminkan data historis atau masa lalu seperti laporan keuangan. Kondisi dalam pasar modal yang efisien, *return* saham selama lima hari perdagangan cenderung sama, meskipun dalam praktiknya teori ini bertentangan dengan kondisi pasar di lapangan karena pada kenyataannya terdapat anomali pasar

Anomali pasar merupakan kondisi menyimpang dari suatu model atau pola yang terdapat di pasar modal dan merupakan kejadian yang tidak dapat diantisipasi dan menyebabkan investor berpeluang untuk mendapatkan *abnormal return*. Anomali pasar dapat berdampak buruk karena kondisi pasar tidak lagi mencerminkan keadaan yang sebenarnya terjadi. Beberapa bentuk dari anomali pasar, yaitu anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*) dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*). Anomali musiman dibagi ke dalam beberapa kategori: *the day of week effect*, *Monday effect*, *week four week effect*, *january effect*, *turn of the month effect*, *roglaski effect* dan *holiday effect*.

Monday effect adalah kondisi dimana *return* saham menjadi negatif pada hari Senin, sehingga menimbulkan anggapan bahwa *return* pada hari Senin dapat diprediksi sehingga terjadi *abnormal return* dalam pasar modal. Sedangkan dalam pasar efisien seharusnya tidak terjadi *return* saham yang dapat diprediksi oleh investor sehingga dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh keuntungan.

Beberapa hal yang dapat menyebabkan *Monday effect* terjadi adalah investor pada hari Senin cenderung lebih suka untuk menjual sahamnya daripada membeli saham sehingga terjadi penawaran yang berlebihan yang menyebabkan harga saham menjadi turun sehingga *return* saham menjadi negatif pada hari Senin. Selain itu kebiasaan emiten yang cenderung mengeluarkan informasi negatif pada hari Jumat akan direspon oleh pasar pada hari Senin, hal ini juga menyebabkan *return* pada hari Senin tertekan. Faktor psikologis investor mempunyai pengaruh karena hari Senin merupakan hari pertama setelah hari libur dan jauh dari hari libur, hal ini mempengaruhi psikologis

investor yang menyebabkan investor menjadi pesimis di hari Senin. Penelitian mengenai *Monday effect* pertama kali dilakukan oleh Fields pada tahun 1931 dan dilanjutkan oleh French tahun 1980. Penelitian yang dilakukan oleh French menunjukkan adanya suatu pola imbal hasil di pasar modal dalam suatu periode tertentu, hal ini ditandai dengan adanya rata-rata imbal hasil negatif pada hari senin yang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan hari-hari lain dalam minggu yang sama.

Setelah penelitian yang dilakukan oleh French, banyak peneliti lain yang tertarik untuk membahas mengenai fenomena *Monday effect* yang antara lain dilakukan oleh Gibbons dan Hans (1981), Jaffe, Westerfield dan Ma (1989), Lakonishik dan Maberly (1990), Abraham dan Ikenberry (1994), Kamara (1997), Wang, Li dan Erickson (1997), Mehdi dan Perry (2001) serta Sun dan Tong (2002) yang membuktikan bahwa *return* pada hari Senin negatif bila dibandingkan dengan hari-hari lain. Lebih lanjut, Abraham dan Ikenberry (1994) mengemukakan adanya hubungan antara hari Jumat dengan hari Senin, hal ini dibuktikan dengan penelitian yang menunjukkan jika *return* hari Jumat negatif maka 80% *return* pada hari Senin akan negatif dan bila *return* hari Jumat positif maka 50% *return* pada hari senin akan positif.

Penelitian mengenai anomali pasar di pasar modal Indonesia dilakukan Cahyaningdyah (2005) yang membuktikan terjadinya *day of week effect* pada Bursa Efek Jakarta periode 2001-2003, dimana *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat (*weekend effect*) dan *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday effect*). Penelitian mengenai *Monday effect* hingga saat ini masih menjadi bahan penelitian yang menarik untuk diteliti karena tidak setiap tahun terjadi fenomena *Monday effect*.

Menurut studi yang dilakukan oleh Antariksa Budileksmana (2005: 491) menyatakan bahwa dengan periode pengamatan pada *return* pasar tahun 1999-2004, pengujian membuktikan bahwa terdapat *return* yang negatif secara signifikan pada hari Senin dan *return* hari lain adalah positif, atau dengan kata lain terdapat gejala *Monday effect* di Bursa Efek Jakarta. *Return* pada hari Senin berkorelasi secara positif terhadap *return* hari jumat pada minggu sebelumnya.

Menurut Saputro dan Sukirno (2014) dalam jurnalnya yang berjudul "*Day of The Week effect dan Month of The Year Effect Terhadap Return Indeks Pasar*" menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Senin merupakan *return* terendah dibandingkan dengan *return* saham pada hari lain.

Return pada hari Senin tidaklah terjadi secara *random* dan dapat diprediksi secara sistematis berdasarkan kondisi pasar pada hari Jumat minggu sebelumnya. Studi ini juga menyatakan bahwa munculnya gejala *Monday effect* tidak stabil dan bervariasi dari tahun ke tahun sepanjang periode pengamatan 1999-2004.

Perumusan Masalah: (1) Apakah fenomena *Monday effect* terjadi pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?; (2) Apakah fenomena *Monday effect* terjadi karena ada hubungannya dengan *return* pada hari Jumat?; dan (3) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari selain Senin? Tujuan Penelitian: (1) Untuk mengetahui apakah fenomena *Monday effect* terjadi pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015; (2) Untuk mengetahui apakah fenomena *Monday effect* terjadi karena ada hubungannya dengan *return* pada hari Jumat; dan (3) Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari selain Senin.

II. METODE PENELITIAN

A. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan beberapa metode, berikut akan dijelaskan mengenai metode analisis data, variabel operasional dan objek penelitian.

1. Variabel Operasional

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah *Monday effect* terjadi atau tidak di Bursa Efek Indonesia. Untuk membuktikannya digunakan variabel-variabel: (a) *Monday effect*, Fenomena *Monday effect* menyatakan bahwa *return* saham di hari Senin adalah negatif. Dimana *return* saham pada hari Jumat cenderung mempengaruhi *return* saham di hari Senin; (b) *Return* saham, *Return* merupakan total keuntungan atau kerugian dari suatu investasi. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah *return* aktual yaitu realisasi *return* yang diperoleh dari selisih penutupan harga saham hari ini dengan hari sebelumnya; (c) *Dependent* variabel, *Dependent* variabel adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini, *dependet* variabel yang digunakan adalah *return* saham di hari Senin yang dipengaruhi oleh *return* saham di hari Jumat; dan (d) *Independent* variabel, *Independent* variabel adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini, *independent* variabel yang digunakan adalah *return* saham di hari Jumat yang mempengaruhi *return* saham di hari Senin.

2. Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2012: 117) adalah “wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 semester pertama dan semester kedua pada tahun 2013-2015.

Jumlah saham perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 pada tahun 2013 adalah 48 emiten, sedangkan sebanyak 50 emiten terdaftar dalam indeks LQ45 pada tahun 2014. Tahun 2015 sebanyak 47 emiten terdaftar dalam indeks LQ45.

3. Sampel

Menurut Sugiyono (2012: 118) sampel adalah “sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Teknik yang digunakan dalam penentuan sampel adalah *purposive sampling technique* yaitu pemilihan sampel dengan menetapkan syarat yang sesuai untuk dijadikan sampel. Syarat yang ditetapkan untuk pemilihan sampel dalam penelitian adalah saham-saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama dua semester pada tahun 2013-2015. Syarat tersebut ditetapkan karena saham yang bertahan selama dua semester di indeks LQ45 adalah saham yang menggambarkan indeks LQ45 selama satu tahun.

Jumlah perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel pada tahun 2013 adalah 42 emiten. Sebanyak 40 emiten diambil sebagai sampel pada tahun 2014. Tahun 2015 terdapat 43 emiten yang dijadikan sampel dalam penelitian.

4. Standar Pengujian

Penelitian ini menggunakan beberapa standar pengujian, adapun pengujian yang dilakukan adalah uji normalitas dan uji homogenitas: (a) Uji Normalitas, Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan metode parametrik, sehingga data yang ada harus lulus uji normalistas. Hasil perhitungan uji normalitas harus lebih besar dari 0,05; dan (b) Uji Homogenitas, Uji homogenitas digunakan untuk mengetahui apakah beberapa varian populasi adalah sama atau tidak. Uji homogenitas dilakukan sebagai prasyarat dalam analisis Analisis of Varian (ANOVA) dan korelasi. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa varian dari dua atau lebih, adalah sama.

5. Cara Pengujian

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan beberapa cara dan adapun cara pengujian yang dilakukan adalah *actual return* saham, Analysis of Variance (ANOVA), *Paired Sample T-test* dan uji korelasi.

a. Actual Return Saham

Analisis pengujian data-data yang diperoleh, menggunakan rumus *return* saham untuk hari Senin dan hari-hari lainnya. Rumus yang digunakan adalah

$$R_{turn} = \frac{price_t - price_{t-1}}{price_{t-1}}$$

Dimana:

$price_t$: harga saham pada periode t, yaitu harga penutupan saham pada hari yang dihitung

$price_{t-1}$: harga saham pada periode t-1, yaitu harga saham penutupan pada hari sebelum hari yang dihitung

Rumus tersebut digunakan untuk menghitung *return* saham pada hari Senin hingga Jumat. Untuk mendapatkan rata-rata *return* harian saham, *return* saham masing-masing hari dijumlahkan dan dibagi dengan jumlah hari pada tahun tertentu dan dibagi dengan jumlah saham perusahaan.

b. ANOVA

Uji ANOVA merupakan suatu metode analisis statistik untuk menguji kesamaan lebih dari dua rata-rata sampel atau dapat digunakan untuk uji perbedaan variabel *dependent* dengan variabel *independent* yang digunakan lebih dari dua. Pengujian menggunakan distribusi F.

Untuk penelitian apakah terjadi *Monday effect* pada periode 2013-2015, dilakukan dengan cara uji hipotesis :

$$H_0 : \mu_{sn} = \mu_{sl} = \mu_{rb} = \mu_{km} = \mu_{jm}$$

$$H_1 : \mu_{sn} \neq \mu_{sl} \neq \mu_{rb} \neq \mu_{km} \neq \mu_{jm}$$

Dengan α yang digunakan sebesar 5%, apabila hasilnya $F_{hitung} \leq F_{0,05,df1,df2}$ atau $prob > \alpha$ artinya H_0 diterima yang artinya tidak terjadi fenomena *Monday effect* pada periode yang dihitung pada saham-saham yang berada di LQ 45 yang artinya tidak ada perbedaan *return* saham pada hari Senin dengan hari lainnya. Sedangkan apabila hasilnya $F_{hitung} > F_{0,05,df1,df2}$ atau $prob < \alpha$ artinya H_1 diterima yang berarti fenomena *Monday effect* terjadi yang artinya terdapat perbedaan *retun* pada hari Senin dibandingkan dengan hari-hari yang lainnya.

c. Uji Korelasi

Uji korelasi merupakan uji untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara dua variabel. Terdapat dua aspek dalam korelasi, yaitu apakah data sampel yang ada menyediakan bukti cukup bahwa ada kaitan antara variabel-variabel dalam populasi asal sampel. Yang kedua, seberapa kuat hubungan kedua variable bila terdapat hubungan antara kedua variabel.

d. Paired Sample T-test

Uji beda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata antara dua kelompok sampel yang berpasangan. Maksudnya adalah sebuah sampel tetapi mengalami dua perlakuan yang berbeda.

Syarat dalam uji beda ini adalah apabila nilai $sig > 0,05$ dan $T_{tabel} > T_{hitung}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. H_1 diterima dan H_0 diterima nilai $sig < 0,05$ dan $T_{tabel} < T_{hitung}$ dimana lambang negatif pada hasil T_{hitung} diabaikan karena hanya menggambarkan keberadaan hasil apakah di sisi kiri atau kanan

e. Hipotesis Penelitian

Hipotesis untuk mengetahui Monday Effect terjadi di Bursa Efek Indonesia adalah:

H_0 : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* hari Senin dengan hari-hari lainnya yang artinya tidak terjadi *Monday effect* di LQ45

H_1 : terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* hari Senin dengan hari-hari lainnya yang artinya *Monday effect* terjadi di LQ 45

untuk menguji terdapat perbedaan *return* yang signifikan menggunakan *Paired Sample T-Test*, diajukan hipotesis :

H_0 : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* hari Senin dengan hari-hari lainnya yang artinya tidak terjadi *Monday effect* di LQ45

H_1 : terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* hari Senin dengan hari-hari lainnya yang artinya *Monday effect* terjadi di LQ 45

sedangkan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara *return* hari Jumat dengan *return* hari Senin, diajukan hipotesis :

H_0 : tidak terdapat hubungan antara *return* hari Jumat dengan *return* hariSenin

H_1 : terdapat hubungan antara *return* hari Jumat dengan *return* hari Senin.

B. Landasan Teoritis

Penelitian ini berlandaskan pada dua teori besar yaitu teori pasar modal efisien dan anomali pasar.

1. Pasar Modal Efisien

Menurut Bujang (2007: 70) pasar disebut efisien jika terdapat informasi yang merata dan dapat dipergunakan untuk mengambil keputusan membeli dan atau menjual efek, sedangkan Manurung (2012: 50-51) mendefinisikan pasar efisien adalah pasar yang mempunyai transaksi likuid untuk saham-saham dan biaya yang berlaku sangat murah.

Ciri-ciri pasar yang efisien: Nilai investasi atau harga saham adalah *present value* dari *future value* atau prospek bisnis sang emiten; Imbal balik dari investasi adalah laba yang normal (*normal rate of return*); Setiap analisis atau informasi terbaru akan tercermin secara cepat dalam nilai investasi atau harga pasar saham; Dampak dari perubahan tersebut dapat bernada negatif atau positif; dan Perubahan harga yang terjadi bersifat acak (*random walk*)

Menurut Bodie (2014: 235) pasar modal yang efisien dibedakan ke dalam tiga jenis: Pasar efisien bentuk lemah (*weak-form EMH*): hipotesis yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang berasal dari historis perdagangan sebelumnya. Karena harga saham mencerminkan informasi masa lalu, sehingga para investor tidak dapat memperoleh keuntungan lebih besar jika menggunakan data harga saham masa lalu untuk memprediksi harga saham di masa akan datang. Analisis harga saham dengan menggunakan data pasar historis dikenal dengan analisis teknikal (*technical analysis*); Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semistrong-form EMH*): harga saham telaj mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Artinya selain merupakan cerminan harga saham historis, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang tersedia di pasar, termasuk informasi yang berasal dari laporan keuangan dan informasi lainnya sebagaimana diwajibkan oleh peraturan. Oleh karena itu, investor yang akan melakukan tindakan setelah suatu informasi baru dipublikasikan tidak dapat mengharapkan keuntungan di atas rata-rata karena harga telah mencerminkan pengaruh dari informasi tersebut. Investor yang melakukan analisis dengan menggunakan informasi yang berasal dari laporan keuangan atau sumber lainnya untuk mengidentifikasi harga saham disebut analisis fundamental (*fundamental analysis*); dan Pasar efisien bentuk kuat (*strong-form EMH*): harga saham telah mencerminkan seluruh informasi

yang relevan, baik informasi yang dipublikasikan (*public information*) maupun informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*), artinya harga saham telah mencerminkan semua informasi yang relevan, termasuk informasi yang tersedia hanya untuk pihak internal perusahaan ataupun kelompok tertentu.

2. Anomali Pasar

Anomali menurut Jones (2009: 329) didefinisikan sebagai suatu penyimpangan dari suatu aturan atau model. Anomali pasar ini berlawanan dengan apa yang diharapkan di dalam suatu pasar yang efisien dan mendasari pengecualian dari efisiensi pasar.

Jenis-jenis anomali menurut Hartono (2015: 431): (a) Anomali *Size Effect*, Adalah kecenderungan saham-saham perusahaan kecil mempunyai *return* lebih tinggi dibandingkan dengan saham-saham perusahaan besar. Perbedaan ukuran perusahaan menyebabkan perbedaan pada publikasi laporan keuangan. Adanya perbedaan publikasi laporan keuangan menjadi salah satu pemicu terjadinya *market overreaction*, sehinggaantisipasi pasar belum tentu sama untuk berbagai ukuran perusahaan; dan (b) Anomali Kalender, Adalah anomali yang terjadi karena efek hari dan pergantian bulan tertentu yang berpengaruh terhadap perdagangan pasar modal. Secara umum, anomali kalender terdiri dari: (1) Anomali bulan Januari (*January Effect*), Adalah sebuah anomali dimana *return* di bulan Januari lebih besar daripada bulan-bulan lainnya, dan ini biasanya terjadi pada saham-saham yang nilainya kecil (*small stock*). Hal ini terjadi dikarenakan investor akan cenderung mencari saham yang harganya telah jatuh pada akhir Desember tahun sebelumnya. Kejatuhan harga-harga saham di akhir tahun terjadi karena para investor menjual saham untuk membukukan kerugian dan mengurangi kewajiban pajak; (2) Anomali pada peralihan bulan (*Turn off the Month Effect*), Adalah sebuah anomali dimana kenaikan rata-rata harga saham sekitar peralihan bulan libur lebih tinggi daripada kenaikan rata-rata harga saham sebelum sebulan penuh (tidak termasuk peralihan bulan). Menurut Barone (1989) seperti dikutip dalam Bahadur (2005), salah satu hipotesis yang dapat menjelaskan adanya anomali ini adalah *liquidity trading* yaitu permintaan terhadap sekuritas di pasar oleh investor individual yang mengalami kenaikan pada akhir bulan dikarenakan investor memperoleh pembayaran gaji yang kemudian diinvestasikan dengan membeli sekuritas di pasar; dan (3) Anomali pada akhir

Desember, Adalah sebuah anomali dimana rata-rata *return* saham pada setengah bulan kedua (tanggal 15-31) dari bulan Desember cenderung tinggi. Anomali pada akhir Desember menggambarkan adanya peningkatan volume perdagangan dan harga saham pada akhir bulan Desember dan pada dua minggu pertama di bulan Januari. Fenomena ini diteliti oleh Keim (1983) yang menunjukkan adanya imbal hasil *abnormal* pada saham perusahaan kecil pada dua minggu pertama di bulan Januari.

3. Monday Effect

Menurut Jones (2009: 320) *Monday effect* merupakan salah satu fenomena dalam pasar modal internasional yang terdapat perbedaan *return* pada hari Senin dibanding dengan hari-hari lainnya. Sedangkan menurut Reilly dan Brown (2011: 158), analisis tentang *Monday effect* menyatakan bahwa *return* pada hari senin secara signifikan negatif dibandingkan dengan rata-rata *return* hari lain.

Menurut Damodaran (2012: 141-142) *Monday effect* adalah fenomena *return* yang bertahan dalam periode yang lama dan terjadi dalam beberapa pasar internasional. *Monday effect* menunjukkan perbedaan antara *return* hari Senin dengan hari-hari lainnya. *Monday effect* juga berpengaruh lebih buruk bagi perusahaan kecil dibandingkan efeknya pada perusahaan besar. Menurut Hartono (2015: 431) *Monday effect* merupakan salah satu bagian dari anomali kalender. Anomali kalender adalah anomali yang terjadi karena efek hari dan pergantian bulan tertentu yang berpengaruh terhadap pasar modal.

Beberapa alasan yang mengakibatkan terjadinya fenomena *Monday effect*. Pertama, fenomena ini disebabkan adanya aksi *profit taking* yang dilakukan oleh investor pada hari jumat minggu sebelumnya. Alasan lainnya adalah pada umumnya perusahaan yang ingin menyampaikan berita buruk akan menunggu waktu yang tepat, yakni pada akhir pekan. Tujuan perusahaan menyampaikan berita buruk di akhir pekan adalah agar investor dapat mengevaluasi berita tersebut selama hari libur bursa (Sabtu dan Minggu) dan perusahaan berharap investor tidak panik terhadap penyampaian berita tersebut.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini, akan dijelaskan mengenai hasil perhitungan yang dilakukan.

1. Rata-Rata Return harian

Pertama-tama dilakukan perhitungan rata-rata *return* harian perusahaan pada tahun 2013-2015

untuk mengetahui hari terjadinya *return* terendah pada tahun 2013-2015

Tabel 1 Rata-rata *return* harian

Tahun	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
2013	Mean -.230	-.052	.222	-.016	-.063
2014	Mean .028	.062	.394	.039	.094
2015	Mean -.592	.110	-.006	.204	.033

Hasil perhitungan rata-rata *return* per hari ditunjukkan oleh Tabel 1 bahwa hari Senin adalah hari terjadinya *return* terendah pada tahun 2013-2015. Pada tahun 2013 rata-rata *return* hari Senin adalah -.230 yang merupakan *return* terendah dibanding hari lainnya. Tahun 2014 *return* terendah terjadi pada hari Senin dengan nilai .028. Tahun 2015 rata-rata *return* terendah juga terjadi pada hari Senin dengan nilai -0.592.

2. Uji Normalitas

Tabel 2 Uji normalitas 2013

Tahun 2013	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	Df	Sig.
Senin	,106	42	,200(*)
selain Senin	,090	42	,200(*)
Jumat	,078	42	,200(*)

Tabel 3 Uji normalitas 2014

Tahun 2014	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	Df	Sig.
Senin	,096	4	,200(*)
selain Senin	,69	40	,200(*)
Jumat	,104	40	,200(*)

Tabel 4 Uji normalitas 2015

Tahun 2015	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	Df	Sig.
Senin	,83	43	,200(*)
selain Senin	,101	43	,200(*)
Jumat	,081	43	,200(*)

Hasil uji normalitas data yang akan dilakukan untuk uji ANOVA, korelasi dan uji beda menunjukkan hasil sig lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi normal dan dapat digunakan terlihat pada Tabel 2, 3 dan 4.

3. Uji Homogenitas

Setelah lolos uji normalitas, uji data dilanjutkan dengan uji homogenitas. Hasil uji homogenitas data yang akan dilakukan untuk uji ANOVA, korelasi dan

uji beda menunjukkan hasil sig lebih besar dari 0,05 yang berarti data lolos uji Homogenitas dan dapat digunakan dalam penelitian seperti pada Tabel 5, 6, dan 7.

Tabel 5 uji homogenitas 2013

df1	df2	Sig.
26	16	,305

Tabel 6 uji homogenitas 2014

df1	df2	Sig.
1	40	,135

Tabel 7 uji homogenitas 2015

df1	df2	Sig.
26	17	,155

4. Uji ANOVA

α yang digunakan sebesar 5%, apabila hasilnya $F_{hitung} \leq F_{0,05,df1,df2}$ atau $prob > \alpha$ artinya H_0 diterima yang artinya tidak terjadi fenomena *Monday effect* pada periode yang dihitung pada saham-saham yang berada di LQ 45 yang artinya tidak ada perbedaan *return* saham pada hari Senin dengan hari lainnya. Sedangkan apabila hasilnya $F_{hitung} > F_{0,05,df1,df2}$ atau $prob < \alpha$ artinya H_1 diterima yang berarti fenomena *Monday effect* terjadi yang artinya terdapat perbedaan *return* yang signifikan pada hari Senin dibandingkan dengan hari-hari lainnya.

Tabel 8 Uji ANOVA 2013

	Df	F	F _{tabel}	Sig.
Total	42	2,474	2,400	,035

Tabel 8 menunjukkan Tahun 2013 uji ANOVA menunjukkan hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , yaitu $2,474 > 2,400$ dan sig lebih kecil dari 0,05 yang menandakan H_1 diterima, yaitu terjadi Monday Effect pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013

Tabel 9 uji ANOVA 2014

	Df	F	F _{tabel}	Sig.
Total	40	2,961	2,582	,045

Tabel 9 menunjukkan Hasil perhitungan uji ANOVA tahun 2014 menunjukkan hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , yaitu $2,961 > 2,582$ dan sig lebih kecil dari nilai 0,05 yang menandakan H_1 diterima, yaitu terjadi Monday Effect pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014.

Tabel 10 Uji ANOVA 2015

	Df	F	F _{tabel}	Sig.
Total	43	2,635	2,218	,048

Tabel 10 menunjukkan Hasil perhitungan uji ANOVA tahun 2015 menunjukkan hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , yaitu $2,635 > 2,218$ dan sig lebih kecil dari nilai 0,05 yang menandakan H_1 diterima, yaitu terjadi Monday Effect pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015.

5. Uji Korelasi

Uji korelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara *return* hari Senin dengan *return* hari Jumat. Hasil perhitungannya pada Tabel 11 adalah:

Tabel 11 Uji Korelasi 2013

2013	Senin	Jumat
Senin	1	-,294
Jumat	-,294	1

Hasil uji korelasi menunjukkan hasil korelasi -0,294 yang berarti korelasi antara *return* hari Jumat dengan *return* hari Senin adalah negatif. Hal ini juga menunjukkan bahwa jika *return* hari Jumat meningkat maka *return* pada hari Senin akan menurun.

Tabel 12 Uji Korelasi 2014

2013	Senin	Jumat
Senin	1	,363
Jumat	,363	1

Tabel 12 menunjukkan hasil korelasi antara *return* hari Senin dengan *return* hari Jumat dengan angka 0,363 yang berarti terdapat korelasi positif yang lemah antara *return* hari Senin dengan *return* hari Jumat.

Tabel 13 Uji Korelasi 2015

2013	Senin	Jumat
Senin	1	,036
Jumat	,036	1

Tabel 13 menunjukkan Hasil perhitungan yang dilakukan menunjukkan hasil 0,036. Hal ini berarti *return* hari Jumat memiliki hubungan yang positif yang lemah terhadap *return* hari Senin yaitu pada tahun 2015.

6. Uji Beda

Uji Beda (*Paired Sample T-Test*) dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari lain.

Tabel 14 Uji Beda 2013

2013	t	df	Sig. (2-tailed)
Senin-Selain Senin	-2,031	41	,049

Tabel 14 menunjukkan T_{hitung} yang didapat dari hasil tes adalah 2,031 dimana T_{tabel} dengan df 41 dan tingkat kepercayaan 95% adalah 2,020. Hasil tersebut menandakan bahwa hipotesis yang diterima adalah H_1 yaitu terdapat perbedaan signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari selain Senin. Syarat H_1 diterima adalah $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan $sig < \alpha$. Tabel 4.8 menunjukkan $2,031 > 2,020$ dan $0,049 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Monday Effect terjadi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013

Tabel 15 Uji Beda 2014

2014	t	df	Sig. (2-tailed)
Senin-Selain Senin	-2,342	39	,024

Tabel 15 menunjukkan T_{hitung} yang didapat dari hasil tes adalah 2,342 dimana T_{tabel} dengan df 39 dan tingkat kepercayaan 95% adalah 2,023. Hasil tersebut menandakan bahwa hipotesis yang diterima adalah H_1 yaitu terdapat perbedaan signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari selain Senin.

Tabel 16 Uji Beda 2015

2014	t	df	Sig. (2-tailed)
Senin-Selain Senin	-9,181	42	,044

Tabel 16 menunjukkan T_{hitung} yang didapat dari hasil tes adalah 9,181 dimana T_{tabel} dengan df 39 dan tingkat kepercayaan 95% adalah 2,018. Hasil tersebut menandakan bahwa hipotesis yang diterima adalah H_1 yaitu terdapat perbedaan signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari selain Senin. Syarat H_1 diterima adalah $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan $sig < \alpha$. Tabel 4.8 menunjukkan $9,181 > 2,018$ dan $0,044 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Monday Effect terjadi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015

7. Analisis

Banyak penelitian yang menyebutkan bahwa *return* terendah dalam satu minggu biasanya terjadi pada hari Senin. Sedangkan *return* tertinggi terjadi pada hari lain. Namun tidak semua penelitian menunjukkan hasil yang sama.

Menurut Saputro dan Sukirno (2014) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012 menunjukkan hasil *return* terendah dalam satu minggu terjadi pada hari Senin. Penelitian

ini juga mengatakan bahwa terdapat hubungan antara *return* hari Jumat dengan *return* hari Senin.

Terdapat beberapa alasan mengenai fenomena *Monday Effect*, salah satu penyebab terjadinya *Monday Effect* disebabkan aksi jual yang dilakukan oleh investor sehingga terdapat kelebihan penawaran yang menyebabkan harga saham menurun dan juga faktor psikologis dari investor.

Fenomena *Monday effect* tetaplah menjadi suatu anomali pasar yang terjadi di pasar modal. Fenomena ini perlu diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi.

a. Pembahasan Monday Effect pada Indeks LQ45 2013-2015.

Melalui penelitian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil bahwa *return* terendah dalam satu minggu selama periode 2013-2015 terjadi pada hari Senin. Rata-rata *return* hari Senin tahun 2013 adalah -0,2307 dan pada tahun 2014, *return* hari Senin adalah 0,278 yang merupakan *return* terendah dalam satu minggu, sedangkan pada tahun 2015, *return* hari Senin adalah -0,5926 yang juga adalah *return* terendah dibandingkan dengan *return* hari lainnya.

Pengujian ANOVA juga membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari selain Senin. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputro dan Sukirno (2014) yang menyebutkan terjadinya fenomena *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2012.

Hasil dari *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari lainnya yang menandakan terjadinya *Monday effect*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chi Ming Ho yang melakukan penelitian pada pasar modal Taiwan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Satoto (2011) yang melakukan pengujian *day of week* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009. Penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa *return* hari Senin bukanlah *return* terendah dibandingkan hari lainnya.

b. Pembahasan Hubungan Return Hari Senin dengan Jumat.

Melalui uji korelasi yang dilakukan untuk mengetahui hubungan *return* hari Senin dengan hari Jumat, didapattkanlah hasil bahwa pada tahun 2014 dan 2015 terdapat hubungan positif, sedangkan pada tahun 2013 terdapat hubungan yang negatif.

Tahun 2013, *return* hari Jumat dan Senin memiliki nilai korelasi negatif sebesar -0,294. Hal ini berarti tidak terdapat korelasi antara *return* hari Jumat dengan *return* hari Senin. Tidak terjadinya korelasi dapat disebabkan karena perusahaan pada tahun 2013 perusahaan banyak mengeluarkan berita buruk pada hari Jumat yang menyebabkan terjadinya korelasi negatif pada hasil uji korelasi. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2014) yang menyebutkan terdapat hubungan antara *return* hari ini dengan *return* hari lainnya.

Korelasi antara *return* hari Jumat dengan hari Senin terjadi pada tahun 2014 dan 2015. Tahun 2014, *return* hari Jumat dan hari Senin memiliki hubungan yang positif sebesar 0,363 dan pada tahun 2015, terdapat hubungan sebesar 0,036. Hal ini sesuai dengan penelitian Saputro dan Sukirno pada tahun 2010-2012

IV. SIMPULAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan memunculkan simpulan sebagai berikut: (1) *Monday effect* terjadi pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil uji yang telah dilakukan menggunakan analisis deskriptif dan ANOVA menunjukkan bahwa pada tahun 2015 terdapat perbedaan yang paling signifikan antara *return* hari Senin dengan hari lainnya dibandingkan dengan tahun 2013 dan 2014. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham pada hari Senin merupakan rata-rata *return* terendah dibandingkan dengan rata-rata *return* hari selain Senin pada periode 2013-2015. Hal tersebut menunjukkan bahwa Monday effect terjadi pada tahun 2013, 2014, dan 2015; (2) *Monday effect* terjadi karena ada hubungannya dengan *return* pada hari Jumat. Uji korelasi dilakukan untuk mengetahui hubungan *return* saham hari Jumat dengan *return* saham hari Senin. Hasil uji korelasi menunjukkan adanya hubungan positif *return* saham hari Jumat dengan *return* saham hari Senin pada tahun 2014 dan 2015, namun hubungan yang terjadi tidaklah kuat. Hubungan *return* saham hari Jumat dengan *return* saham hari Senin tidak terjadi pada tahun 2013, yang hasil pengujiannya menunjukkan hasil negatif; dan

(3) Terdapat perbedaan signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hari selain Senin. *Paired Sample T-Test* dilakukan untuk mengetahui perbedaan antara rata-rata *return* hari Senin dengan rata-rata *return* hari selain Senin. Hasil *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin dengan *return* hasil selain Senin.

V. DAFTAR RUJUKAN

- Bodie, Z. K. (2014). *Investment (10th edition)*. Boston: McGraw-Hill.
- Budileksmana, A. (2005, September 15-16). Fenomena The Monday Effect di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII*.
- Bujang. (2007). *Manajemen Investasi Jilid I*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Cahyaningdyah. (2005). Analisa Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *return* Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 20, No. 2, 175-186.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation Tools and Techniques for Determination the Value of Any Asset*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (edisi kesepuluh)*. Yogyakarta: BPFEE.
- Jones, C. P. (2009). *Investment: Analysis and Management*. John Wiley & Sons.
- Reilly, F. K. (2011). *Investment Analysis and Portofolio Management (10th edition)*. The Dryden Press Harcourt College Publishers.
- Manurung, A. H. (2012). *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas (PBK).
- Saputro, A. P. & Sukirno. (2014). Day of The Week Effect dan Month of The Year Effect Terhadap Return Indeks Pasar. *Day of The Week Effect dan Month of The Year Effect Terhadap Return Indeks Pasar*.
- Satoto, S. H. (2011). Analisis Fenomena Day of The Week Effect: Pengujian Monday Effect, Week-Four Week Effect dan Rogalski Effect.
- Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.