

PENGUJIAN *MONDAY EFFECT* PADA BURSA EFEK INDONESIA DAN BURSA EFEK SINGAPURA

Haikel Ardinan

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : haikelardinan@gmail.com

Jalan Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Indonesia

ABSTRACT

The study attempts to examine the influence of Monday effect on stock return. The Monday effect is an example of a seasonal anomaly that is when the stock return is significantly negative on Monday. The variable used is the return index. The population in this study is the Indonesian Stock Exchange and the Singapore Stock Exchange. The samples used were LQ45 and the Straits Times Index (STI) in the period January 2010 - December 2012. Statistical methods were used to test the hypothesis covering ANOVA, multiple regression, linear regression. First, it can be concluded that there is no effect on the phenomenon Monday LQ45 and STI during the period 2010-2012. Second, it can also be concluded that the returns on Monday in LQ45 and STI are not concentrated at week 4 and week 5 during the period 2010-2012. The third results in this study it can be concluded that the LQ45 index returns and STI on Monday systematically unpredictable based on market conditions Friday the previous week during the period 2010-2012.

Key words: *Monday Effect, Return Index, LQ45, and Strait Times Index.*

ABSTRAK

Penelitian ini mencoba untuk menguji pengaruh dari Monday effect pada return saham. Monday effect adalah contoh dari anomali musiman yaitu ketika return saham secara signifikan negatif pada Senin. Variabel yang digunakan adalah return index. Populasi dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura. Sampel yang digunakan adalah LQ45 dan Straits Times Index (STI) pada periode Januari 2010 - Desember 2012. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah ANOVA, regresi berganda, dan regresi linier. Pertama, dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh Monday effect pada LQ45 dan STI selama periode 2010-2012. Kedua, hal itu juga dapat disimpulkan bahwa return di Senin untuk LQ45 dan STI tidak terkonsentrasi pada minggu ke-4 dan minggu ke-5 selama periode 2010-2012. Hasil ketiga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa return index LQ45 dan STI, pada Senin secara sistematis terduga berdasarkan kondisi pasar Jumat pada minggu sebelumnya selama periode 2010-2012.

Kata Kunci: *Monday Effect, Return Index, LQ45, dan Strait Times Index.*

PENDAHULUAN

Banyaknya perdebatan yang terjadi tentang pasar yang efisien masih sering dijumpai sampai saat ini. Disatu sisi, terdapat banyak penelitian memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien. Namun disisi lain, terdapat juga sejumlah penelitian yang menyatakan adanya anomali pasar, yang merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar yang efisien. Anomali pasar tersebut antara lain *low P/E ratio*, *January effect*, *size effect*, serta *day of the week effect*.

Banyak literatur dalam bidang keuangan memusatkan pembahasan pada *seasonal anomaly* (anomali musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) pada pasar finansial. Anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah disebabkan adanya *return* yang tidak *random*, tetapi dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Salah satu anomali musiman yang pernah dianalisis adalah *Monday effect*, yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Hal ini menyebabkan apabila *return* pada hari Senin dapat diprediksi, maka dapat dirancang suatu pedoman yang dapat memanfaatkan pola musiman tersebut untuk mendapatkan *return* abnormal.

Banyak penelitian yang mengungkapkan adanya fenomena *day of the week effect* diberbagai negara. Salah satu penelitian untuk mengungkapkan fenomena hari-hari perdagangan adalah penelitian yang dilakukan oleh Nik Maheran Nik Muhammad dan Nik Muhd Naziman Abd Rahman (2010), yang menemukan bukti bahwa terjadi *day of the week effect* pada negara Malaysia. McGowan dan Ibrahim (2009) yang menemukan bukti bahwa terjadi *day-of-the-week effect* di Rusia Stock Market.

Beberapa penelitian tentang *day of the week effect* menunjukkan hasil yang sangat bervariasi. Dalam Iramani dan Ansyori Mahdi (2006), menemukan adanya fenomena *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta. dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada

hari Selasa. Hasil empiris ini juga memberikan bukti bahwa terjadi *Monday Effect* pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005. Nur Azlina (2009), membuktikan bahwa munculnya gejala *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia tidak stabil dan bervariasi dari tahun ke tahun sepanjang Januari 2005–Desember 2007. Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo Witiastuti (2010), berhasil mengidentifikasi adanya *Monday effect* pada periode 2004-2006.

Terdapat ketidakkonsistennya hasil penelitian mengenai fenomena *Monday effect* di pasar modal di Indonesia, memotivasi Peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *Monday effect* dengan sampel di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura.

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan pokok yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah Pengujian *Monday effect* Pada Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Efek Singapura.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Efisiensi Pasar Modal

Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang telah diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang meliputi semua informasi yang tersedia baik saat ini serta informasi yang bersifat opini rasional yang beredar di pasar yang bias mempengaruhi perubahan harga (Eduardus Tandelilin, 2010: 219).

Efisiensi pasar modal mempunyai beberapa tingkatan, menurut Fama (1970) dalam (Jogiyanto, 2000: 353) terbagi atas tiga tingkat, yaitu :

Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu, informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang

menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

Efisiensi pasar bentuk setenga kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setenga kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (all publicly available information) termasuk informasi berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. *Return* tidak normal yang terjadi berkepanjangan (lebih dari tiga spot waktu) mencerminkan sebagai respons pasar terlambat dalam menyerap atau menginterpretasi informasi, dan dengan demikian dianggap pasar yang tidak efisien dalam bentuk setenga kuat.

Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau group dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Monday Effect

Jones (2007: 335) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Beberapa anomali yang banyak mendapatkan perhatian adalah anomali karena strategi PER rendah (*low P/E ratio*) dan anomali efek ukuran perusahaan.

Menurut Dwi Cahyaningdya (2010) *Monday effect* adalah *return* saham secara signifikan negative pada hari Senin. Adanya *bad news* pada hari Jumat sore juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada

investor, yang di reaksi *negative* oleh pasar sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham pada Senin.

Penelitian tentang *Monday Effect* dilakukan oleh Iramani dan Ansyori Mahdi (2006) yang menemukan adanya fenomena *Monday Effect* pada Bursa Efek Jakarta pada 2005. Pada penelitian Nur Azlina (2009), membuktikan bahwa munculnya gejala *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia tidak stabil dan bervariasi dari tahun ke tahun sepanjang Januari 2005 – Desember 2007, sedangkan Pada penelitian Dwi Cahyaningdya dan Rini Setyo Witiastuti (2010), membuktikan bahwa terjadi *Monday effect* pada periode 2004-2006. Pada penelitian McGowan dan Ibrahim (2009) yang menemukan bahwa terjadi *day-of-the-week effect* di Rusia Stock Market.

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Terjadi *Monday effect* pada indeks LQ45.

H2 : Terjadi *Monday effect* pada indeks STI.

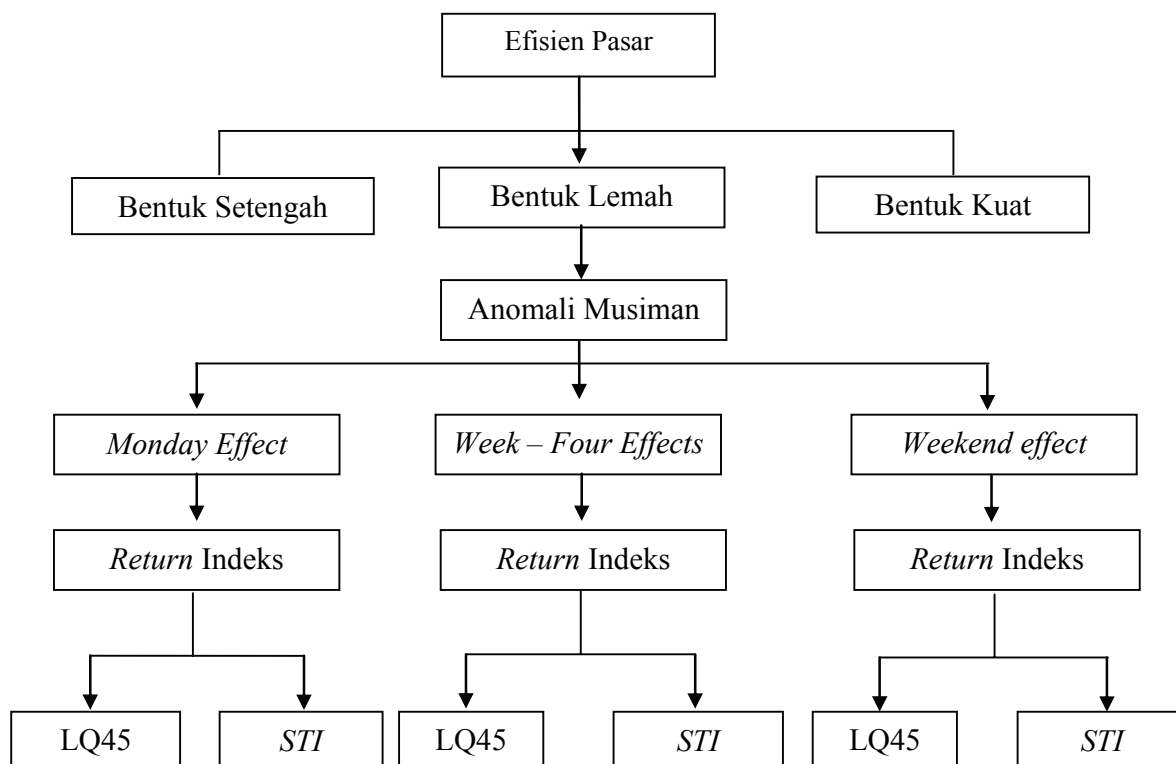
Week-Four Effect

Wang, Li dan Erickson (1997) dalam Nur Azlina bahwa *return* Senin yang negatif kerap muncul pada Senin minggu keempat dan kelima, sehingga fenomena *Monday effect* yang terjadi diduga digerakkan oleh rata-rata *return* Senin yang negative pada minggu keempat dan kelima. Alasan lain terjadinya *Week four effect* dapat pula dikarenakan adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan utama yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya.

Penelitian tentang *return* indeks yang terendah pada hari Senin terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap bulannya dilakukan oleh penelitian Nur Azlina (2009) yang menyebutkan bahwa *Monday effect* di BEI tidak terkonsentrasi pada Senin pada dua Minggu terakhir atau pada Senin Minggu ke-4 dan Minggu ke-5 setiap bulannya.

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Gambar 1
Rerangka Pemikiran



H3 : Terjadi *Week-Four Effect* pada indeks LQ45.

H4 : Terjadi *Week-Four Effect* pada indeks STI.

H5 : Terjadi *Weekend effect* pada indeks LQ45.

H6 : Terjadi *Weekend effect* pada indeks STI.

Weekend Effect

Menurut Dwi Cahyaningdy (2010) *Week-end effect* adalah *return* Jumat merupakan *return* tertinggi dibandingkan *return* hari perdagangan lainnya. Dimana terdapat peningkatan aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh investor pada Jumat dan terdapat kecenderungan bahwa investor cenderung untuk melakukan penjualan dibandingkan pembelian.

Penelitian tentang *Return* Senin dipengaruhi oleh *return* Jumat sebelumnya dilakukan oleh Nur Azlina (2009) dan Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo Witiastuti (2010) yang berhasil membuktikan bahwa *return* hari Senin dipengaruhi oleh *return* hari Jumat minggu sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini terdapat pada Gambar 1.

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan *Strait Times Indeks* (STI) yang ada di Bursa Efek Singapura selama periode Januari 2010 – Desember 2012.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi dengan cara mempelajari data sekunder yang telah disediakan. Data yang dikumpulkan adalah harga penutupan saham Indeks yang tergabung dalam LQ45 dan *Strait Times Indeks*

(STI) periode Januari 2010 - Desember 2012. Data tersebut dikumpulkan dari periode Januari 2010 – Desember 2012. Data LQ45 diambil dari website DuniaInvestasi.com dan STI di ambil dari website YahooFinance.com.

Variabel Penelitian

Variabel yang diamati dalam penelitian meliputi *return* indeks harian dan hari perdagangan saham.

Definisi Operasional Variabel

Return Index

Berdasarkan pada permasalahan penelitian dan pengembangan hipotesis, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *Return* indeks merupakan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Adapun *return* dari indeks yang dapat dilihat dari rumus:

$$R_t = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}} \quad (1)$$

Keterangan :

R_t : *Return* harian indeks saham pada hari t.

$IHSI_t$: Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke-t.

$IHSI_{t-1}$: Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke-t - 1.

Alat Analisis

Pengujian Hipotesis H1 dan H2

Untuk pengujian hipotesis ini mengenai *Return* indeks pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya menggunakan alat uji *Analysis of Variance* (ANOVA). Alasan dipilihnya alat uji ANOVA karena untuk menguji perbedaan *return* hari Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat dimana faktor perbedaannya pada hari perdagangan.

Jika terjadi perbedaan *return* pada hari Senin dengan hari lainnya, maka fenomena *Monday Effect* berhasil dibuktikan.

Pengujian Hipotesis H3 dan H4

Untuk pengujian hipotesis ini mengenai *re-*

turn indeks yang terendah pada hari Senin di LQ45 terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap bulanya dengan menggunakan alat uji analisis *multiple regression*. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut persamaan regresinya :

$$R_t = a_1 SEN1 + a_2 SEN2 + a_3 SEN3 + a_4 SEN4 + a_5 SEN5 + ei. \quad (2)$$

Keterangan :

R_t : *Return* indeks harian pada hari senin ke-t.
 $SEN1$: Variabel dummy, yang diberikan nilai 1 apabila hari Senin ke-t jatuh pada minggu ke-1 dan diberikan nilai 0 apabila jatuh pada bukan minggu ke-1.

$SEN2, SEN3, SEN4, SEN5$: pada minggu, ke-2, ke-3, ke-4, ke-5. seperti halnya hari Senin pada Minggu ke-1.

Jika a_4 dan a_5 signifikan negative maka *Week-Four Effect* dapat dbuktikan.

Pengujian Hipotesis H5 dan H6

Untuk pengujian hipotesis ini mengenai *return* indeks pada hari Senin dipengaruhi oleh terjadinya *return* pada hari Jum'at sebelumnya dengan alat uji analisis *linear regression*. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut persamaan regresinya:

$$R_t = b_0 + b_1 RJUM_{t-1} + ei. \quad (3)$$

R_t : *Return* indeks pada hari Senin pada Minggu t.

$RJUM_{t-1}$: *Return* indeks pada hari Jumat t-1 yang mendahului hari Senin pada Minggu t.

Jika *return* hari Senin negative dan *return* hari Jumat sebelumnya positif signifikan maka *Weekend effect* dapat di buktikan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN Uji Diskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini mengenai rata-rata *return* indeks harian LQ 45 dan STI periode 2010-2012. Tabel 1 adalah hasil uji deskriptif.

Pada Tabel 1 menggambarkan standar deviasi menunjukkan ukuran risiko yang akan terjadi dipasar. Berdasarkan nilai standar deviasi, maka dapat dijelaskan bahwa resiko tertinggi terjadi pada indeks LQ45

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Hari	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
LQ45 2010-2012					
Senin	150	-0,001389	0,0141043	-0,0617	0,0458
Selasa	147	0,001078	0,0127572	-0,0343	0,0532
Rabu	150	0,004003	0,0148463	-0,0418	0,0795
Kamis	149	-0,000915	0,0142141	-0,1013	0,0515
Jumat	142	0,000326	0,0131498	-0,0505	0,0268
Total	738	0,000624	0,0139413	-0,1013	0,0795
STI 2010-2012					
Senin	148	-0,000716	0,0098679	-0,0370	0,0210
Selasa	154	0,000246	0,0091840	-0,0345	0,0270
Rabu	155	0,000770	0,0092717	-0,0245	0,0334
Kamis	155	0,000061	0,0086933	-0,0266	0,0294
Jumat	153	0,000386	0,0083878	-0,0361	0,0204
Total	765	0,000157	0,0090787	-0,0370	0,0334

Sumber : Data diolah.

tahun 2010-2012 pada Rabu yaitu sebesar 0,0148463. Sedangkan standar deviasi terkecil terjadi di STI 2010-2012 pada Jumat sebesar 0,0083878. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ukuran risiko yang akan terjadi di pasar pada indeks LQ45 dan STI berbeda-beda.

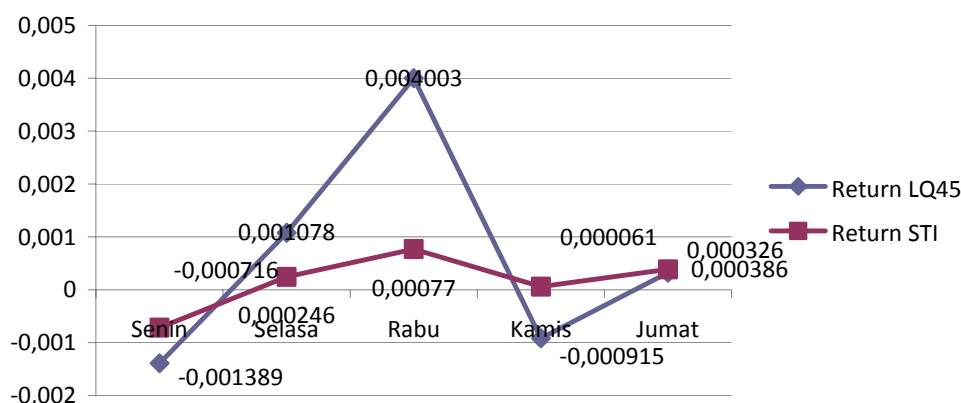
Berdasarkan Tabel 1, pada nilai minimum diketahui bahwa *return* terendah terjadi pada indeks LQ45 tahun 2010-2012 jatuh pada Kamis sebesar -0,1013. Terjadinya *return* terendah pada 22 September 2011 di indeks LQ45 disebabkan oleh belum adanya masalah utang di kawasan Eropa yang menyebabkan ketakutan investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal (Sumber : Investor Daily, Jumat 23 September 2011). Selanjutnya *return* tertinggi terjadi pada indeks LQ45 pada 2010-2012 jatuh pada hari Rabu sebesar 0,0795. Terjadinya *return* tertinggi pada 26 Mei 2010 disebabkan oleh Kelompok Bakrie menjadi motor utama mendongkraknya harga saham gabungan (IHSG). Hal ini menyebabkan rekor kenaikan tertinggi dalam sehari perdagangan terjadi pada hari Rabu 26 Mei 2010. Penyebab lainnya adalah dipicu oleh OECD yang memprediksi pertumbuhan ekonomi global

tahun ini lebih besar (Sumber: Investor Daily, Kamis 27 Mei 2010). Untuk memberikan gambaran mengenai rata-rata *return* selama tiga tahun, maka akan digambarkan grafik fluktuasi rata-rata *return* indeks LQ45 dan STI pada Gambar 2.

Berdasarkan Gambar 2 dapat dijelaskan bahwa bentuk kedua indeks *return* berfluktuasi, dimana rata-rata pada *return* terendah terjadi pada Senin dan *return* tertinggi terjadi pada Rabu. Hal ini juga menimbulkan dugaan bahwa *Monday Effect* terjadi pada indeks LQ45 dan STI pada 2010 – 2012. Penyebab naiknya *return* pada Rabu yang cukup tajam di kedua bursa sebabkan oleh analisis teknikal, karena pada hari-hari sebelumnya *return* telah mengalami penurunan, sehingga para investor menganggap harga-harga saham sudah sangat murah, oleh karena itu, banyak investor yang melakukan pembelian saham pada saat harga sangat murah (*buy on weaknees*).

Investor dapat memainkan peranan penting dalam menyebabkan munculnya fenomena *Monday effect*. Para investor cenderung untuk tidak menyukai Senin yaitu awal hari kerja dan menganggap Jum'at merupakan hari terbaik karena merupakan hari

Gambar 2
Pergerakan Rata-rata Return Harian Indeks LQ45 dan STI



Sumber : Data diolah.

kerja terakhir. Hal ini yang mempengaruhi aktivitas perdagangan. Akibatnya kegiatan di bursa juga akan terpengaruh dengan kondisi tersebut, harga jatuh pada hari Senin berkaitan dengan peningkatan pada hari Jumat. Sedangkan kenaikan terjadi pada Rabu dikarenakan adanya *good news* yang menjadi pengaruh meningkatnya aktivitas perdagangan di indeks LQ45 dan STI.

Hasil Analisis dan Pembahasan Hasil Pengujian *Monday Effect*.

Pada Tabel 2 pada Indeks LQ45 diatas terdapat perbedaan *return* antara hari Senin dan Rabu sebesar 0,0053916 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Adapun pada Selasa, Kamis, Jumat tidak berbeda pada hari Senin yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Kesimpulanya H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya *return* indeks di LQ45 hari Senin hanya berbeda dengan *return* hari Rabu. sedangkan *return* pada hari Senin tidak berbeda dengan *return* pada hari Selasa, Kamis dan Jumat. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi fenomena *Monday Effect* pada indeks LQ45 selama periode 2010-2012.

Adapun Tabel 2 pada indeks STI terlihat bahwa Senin tidak berbeda dengan hari-hari lainnya. Hal ini dapat dilihat pada tingkat signifikansi pada hari Selasa, Rabu, Kamis, Jumat yang lebih besar dari 0,05. Kesimpulanya adalah H_0 diterima dan H_1 , artinya *re-*

turn indeks di STI pada Senin tidak berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya, Hal ini menunjukkan tidak terjadi fenomena *Monday Effect* pada indeks STI selama periode 2010-2012.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Iramani dan Ansyori Mahdi (2006), Nur Azlina (2009), Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo Witiastuti (2010), McGowan dan Ibrahim. Penyebab tidak terjadi *Monday effect* di indeks LQ45 dan STI di karenakan oleh perubahan perilaku investor. Hal ini menyebabkan pola *return* harian pada indeks LQ45 dan STI yang juga ikut berubah tanpa bisa ditebak. Kondisi ini dikarenakan pengumuman informasi buruk (*bad news*) yang juga tidak terkonsentrasi pada akhir pekan saja. Oleh karena itu, fenomena *Monday Effect* yang merupakan akibat dari informasi buruk (*bad news*) yang diumumkan pada akhir pekan tidak berhasil diidentifikasi pada penelitian kali ini.

Hasil Pengujian *Week-Four Effect*.

Berdasarkan Tabel 3 pada indeks LQ45 diatas diperoleh bahwa *return* indeks LQ45 pada Senin minggu ke-1, Senin minggu ke-2, Senin minggu ke-3, Senin minggu ke-4 dan Senin minggu ke-5 selama 2010-2012 menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan. Sedangkan Senin minggu ke-4 dan Senin minggu ke-5 memiliki nilai yang nega-

Tabel 2
Hasil Analisis ANOVA Indeks LQ45 dan STI

Hari	Hari	Mean Difference	Sig.
Indeks LQ45			
Senin	Selasa	-0,0024668	0,540
	Rabu	-0,0053916*	0,007*
	Kamis	-0,0004736	0,998
	Jumat	-0,0017147	0,828
Indeks STI			
Senin	Selasa	-0,0009625	0,889
	Rabu	-0,0014864	0,613
	Kamis	-0,0007779	0,946
	Jumat	-0,0011028	0,831

Tabel 3
Hasil Analisis *Multiple Regression* Indeks LQ45 dan STI

Model	Indeks LQ45			Indeks STI		
	Unstd. Coefficients Beta	T	Sig.	Unstd. Coefficients Beta	T	Sig.
(Constant)		0,000	1,000		0,000	1,000
Senin_1	-0,001	-0,184	0,854	0,000	0,180	0,857
Senin_2	0,001	0,161	0,872	0,001	0,292	0,771
Senin_3	-0,003	-0,774	0,440	-0,002	-0,848	0,397
Senin_4	-0,002	-0,625	0,533	-0,001	-0,425	0,672
Senin_5	-0,003	-0,597	0,551	-0,002	-0,732	0,465

tif. Hal ini membuktikan bahwa *return* terendah di indeks LQ45 tidak terkonsentrasi pada hari Senin Minggu ke-4 dan Minggu ke-5 atau dua minggu terakhir setiap bulannya. Kesimpulannya H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Sedangkan Tabel 3 pada Indeks STI diatas diperoleh bahwa *return* STI pada Senin minggu ke-1, Senin minggu ke-2, Senin minggu ke-3, Senin minggu ke-4 dan Senin minggu ke-5 selama 2010-2012 menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan. Adapun Senin minggu ke-3, Senin minggu ke-4 dan Senin minggu ke-5

memiliki nilai yang negative. Hal ini membuktikan bahwa *return* terendah di indeks STI tidak terkonsentrasi pada Senin Minggu ke-4 dan Minggu ke-5 atau dua minggu terakhir setiap bulannya. Kesimpulannya H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Berdasarkan hasil analisis tersebut maka “*return* indeks yang terendah pada hari Senin di indeks LQ45 dan STI terkonsentrasi pada dua minggu terakhir atau pada hari Senin Minggu ke-4 dan Minggu ke-5 setiap bulanya” tidak berhasil dibuktikan pada penelitian ini. Hal ini disebabkan karena saat ini investor tidak lagi menggunakan dana operasional untuk berinvestasi di pasar modal. Investor mengalokasikan dana untuk investasi dan dana untuk operasional secara terpisah. Jika investor membutuhkan dana operasional, maka tidak perlu lagi menjual sahamnya. Hasil ini mendukung penelitian Nur Azlina (2009) yang menyebutkan bahwa *Monday effect* di BEI tidak terkonsentrasi pada Senin pada dua Minggu terakhir atau pada Senin Minggu ke-4 dan Minggu ke-5 setiap bulanya.

Tabel 4
Hasil Analisis *Linear Regression* Indeks LQ45 dan STI

Model	Unstd. Coefficients	t	Sig.
	Beta		
Indeks LQ45			
(Constant)	-0,002	-1,648	0,102
Return_Jumat	0,130	1,443	0,151
Indeks STI			
(Constant)	-0,001	-1,099	0,274
Return_Jumat	0,158	1,603	0,111

Hasil Pengujian *Weekend Effect*.

Berdasarkan Tabel 4 pada indeks LQ45 diperoleh bahwa *return* pada hari Jumat positif tetapi tidak signifikan, hal ini membuktikan bahwa *return* indeks LQ45 pada Senin tidak dipengaruhi oleh terjadinya *return* pada hari Jum'at sebelumnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return* indeks LQ45 pada Senin tidak dapat diprediksi berdasarkan kondisi pasar Jumat minggu sebelumnya.

Sedangkan Tabel 4 pada indeks STI diperoleh bahwa variabel *return* Jumat positif tetapi tidak signifikan. Hal ini tidak membuktikan bahwa *return* indeks pada hari Senin di indeks STI dipengaruhi oleh terjadinya *return* pada hari Jum'at sebelumnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return* indeks STI pada hari Senin tidak dapat diprediksi berdasarkan kondisi pasar hari Jumat minggu sebelumnya.

Berdasarkan hasil analisis tersebut maka "*return* Senin dipengaruhi oleh *return* Jumat sebelumnya" tidak berhasil dibuktikan pada penelitian ini. Penyebab tidak adanya pengaruh *return* indeks LQ45 dan STI pada Senin terhadap *return* pada Jumat sebelumnya karena informasi buruk (*Bad News*) tidak selalu terjadi pada Jumat yang menyebabkan *return* hari Senin tidak dapat diprediksi. Hal ini tidak sesuai penelitian Nur Azlina (2009) dan Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo Witiastuti (2010) yang berhasil membuktikan bahwa *return* hari Senin dipengaruhi oleh *return* pada Jumat minggu sebelumnya.

SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan uji hipotesis H1 dan H2 mengenai *return* indeks pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya, dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, yang artinya tidak terjadi fenomena *Monday Effect* pada indeks LQ45 dan STI selama periode 2010-2012.

Berdasarkan uji hipotesis H3 dan H4 mengenai *return* indeks yang terendah pada hari Senin terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap bulanya, dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return* hari Senin di LQ45 dan STI tidak terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap bulanya atau pada minggu ke-4 dan minggu ke-5.

Berdasarkan uji hipotesis H5 dan H6 mengenai *return* pada Senin dipengaruhi oleh terjadinya *return* pada hari Jum'at sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return* indeks LQ45 dan STI pada hari Senin tidak dapat diprediksi secara sistematis berdasarkan kondisi pasar Jumat minggu sebelumnya.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah terletak pada periode penelitian, Periode penelitian yang digunakan terbatas hanya untuk 3 tahun saja yaitu mulai Januari 2010–Desember 2012. Penggunaan periode yang lebih dari tiga tahun disarankan untuk penelitian selanjutnya.

Selain itu, variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada *re-*

turn realisasi, sedangkan pada pasar modal ada banyak variabel yang dapat digunakan seperti *Abnormal return*, volume perdagangan harian, jumlah permintaan dan penawaran (*bid/offer*). Dengan demikian, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel-variabel yang berbeda dari penelitian ini, seperti misalnya menguji pengaruh hari perdagangan dan *Monday Effect* terhadap *Abnormal Return*, atau penggunaan variabel yang lain seperti volume perdagangan harian.

DAFTAR RUJUKAN

- Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo W 2010, 'Analisis Monday Effect Dan Rogalski DI Bursa Efek Jakarta', *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 1 No. 2, hal. 154-168.
- Eduardus Tandelilin, 2010, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: Kanisius.
- Investor Daily* (Jakarta), Jumat 23 September 2011, hal. 2.
- Iramani dan A Mahdi, 2006, 'Studi tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham pada BEJ', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8 No. 2, (November), hal. 63-70.
- Jones, Charles, 2007, *Investments: Analysis and Management*, Edisi Kesepuluh, United States: North Carolina State University.
- Jogiyanto, 2000, *Portofolio Analisis Investasi*, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- McGowan Jr, Carl B dan Izani Ibrahim, 2009, 'An Analysis Of The Day-Of-The-Week Effect in The Russian Stock Market', *Internasional Busines & Economics Research Journal*, (September), Vol. 8 (9), hal. 25-30.
- Muhammad, Nik Maheran dan Nik Muhd Naziman Abd. Rahman, 2010, 'Efficient Market Hypotesis and Market Anomaly: Evidence from Day of The Week Effect of Malaysian Exchange', *Jornal of Economics and Finance*, (May), Vol. 2 (2), hal. 35-42.
- Nur Azlina, 2009, 'Pengaruh the Monday effect terhadap return saham JII di Bursa Efek Indonesia', *PEKBIS (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis)*, Vol. 1, No. 01, hal. 26 - 35.
- Wang, KY, Li, J Erickson, 1997, 'A New Look At The Monday Effect', *Journal of Finance*, LII (5): 2171-2186.