

**ANALISIS ANOMALI PASAR HARI PERDAGANGAN PADA RETURN SAHAM:
PENGUJIAN *DOW EFFECT* DAN *WEEK-FOUR EFFECT* DI BEI (STUDI PADA
INDEKS SAHAM LQ45 TAHUN 2011 – 2016)**

***ANALYSIS OF MARKET ANOMALY: DOW EFFECT AND WEEK-FOUR EFFECT IN
BEI (STUDY ON INDEX LQ45 2011-2016)***

Fatimah Nuraini

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
Fatimahnuraini1991@yahoo.co.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis terjadi atau tidaknya Efek Hari Perdagangan (*the day of the week effect*) dan Efek Minggu Keempat (*Week-four Effect*) *return* saham perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 selama periode penelitian. Efek Hari Perdagangan adalah perbedaan *return* antara Hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan. *Week-four Effect* mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya sedangkan *return* Hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol.

Data diperoleh dari data sekunder yaitu berupa harga saham harian perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 selama kurun waktu Februari 2011 hingga Februari 2016. Data tersebut kemudian diolah menggunakan SPSS dengan Uji ANOVA dan Uji beda rata-rata untuk dua sampel berpasangan (*paired sample t-test*), sehingga diperoleh nilai yang menunjukkan apakah terdapat Efek Hari Perdagangan (*the day of the week effect*) dan Efek Minggu Keempat (*Week-four Effect*) pada *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat Efek Hari Perdagangan (*the day of the week effect*) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 pada periode Februari 2011 hingga Februari 2016, dan juga tidak adanya Efek Minggu Keempat (*week-four effect*) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada saham LQ 45 periode Februari 2011 hingga Februari 2016.

Kata kunci: *return* saham, anomali pasar saham, *the day of the week effect*, *week four effect*

Abstract

The objective of this research is to analyse whether the Day of the Week Effect and Week-four Effect occurred in the LQ45 index. The Day of the Week Effect is the difference between Monday's return to the other days of the week significantly. Week-four Effect reveals that Monday Effect only happens in the fourth and fifth week of the month when the first week to the third week is considered insignificant negative or equal to zero.

The secondary data was collected such as daily stock prices from LQ45 from February 2011 to February 2016. SPSS was used to analyse the data; t-test and the ANOVA analysis model were used in the study which showed whether the Day of the Week Effect and Week-four Effect were present based on return or not.

This paper shows that both the Day of the Week Effect and Week-four Effect did not occur between February 2011 to February 2016.

Keywords: *return*, stock market anomaly, *the day of the week effect*, *week four effect*

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan pasar dari instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta. Melalui Pasar modal perusahaan dapat menerbitkan sekuritas yang berupa : surat tanda hutang (obligasi) maupun surat tanda kepemilikan (saham) sesuai dengan jumlah modal yang dibutuhkan (Prasetyo, 2006). Melalui pasar modal perusahaan berharap dapat memenuhi kebutuhan akan modal yang selanjutnya digunakan untuk operasional perusahaan. Di lain pihak, tujuan pemberi modal (dalam hal ini investor) dalam aktivitasnya di pasar modal adalah untuk memperoleh penghasilan, dalam bentuk kenaikan nilai investasi yang tercermin melalui kenaikan harga saham (*capital gain*) dalam jangka pendek dan penerimaan kas dalam bentuk laba hasil usaha yang dibagikan (*dividen*) dalam jangka panjang.

Untuk melakukan analisa terhadap pengambilan keputusan demi mendapatkan return dari investasinya, para investor membutuhkan informasi-informasi dalam melakukan investasi, sehingga investor 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. Selain itu, menurut Prasetyo (2006) kebutuhan akan likuiditas atas suatu saham dari hari ke hari dalam satu minggu perdagangan bisa saja berubah-ubah. Hal ini akan mengakibatkan keputusan jual atau beli atas suatu investasinya sebagai akibat dari *demand formoney*. Seiring dengan keinginan dan kebutuhan investor atas likuiditasnya maka pasar juga akan berpengaruh, baik dari segi harga frekuensi maupun volume perdagangan. Sebagaimana hukum permintaan, dimana semakin tinggi permintaan suatu barang atau komoditi maka semakin tinggi pula harga barang atau komoditi tersebut. Dengan demikian harga akan mengalami kenaikan atau penurunan dalam hari yang berbeda dalam satu minggu perdagangan. Fenomena ini biasa disebut dengan *Day of the week* (Sias, 1995).

Berbicara mengenai informasi investor dalam mempengaruhi harga saham tak dapat dilepaskan dari konsep *efficient market hypothesis* atau efisiensi pasar. Perdebatan tentang pasar yang efisien masih sering terjadi sampai saat ini. Disatu sisi terdapat banyak penelitian memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien. Namun disisi lain muncul sejumlah penelitian yang menyatakan adanya anomali pasar, yang merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar yang efisien (Iramani dan Mahdi, 2006). Berbagai penelitian dalam bidang pasar modal dan mengenai perilaku keuangan (*behavioral finance*) menyatakan bahwa terdapat beberapa penyimpangan yang terjadi yang dapat mempengaruhi harga saham. Penyimpangan tersebut diantaranya adalah fenomena-fenomena *The Day of Week Effect*, *Week Four Effect*, *Rogalsky Effect*, dan *January Effect* (Pandiangan, 2009).

Tujuan penelitian ini antara lain: (1) Untuk menganalisis terjadi atau tidaknya efek hari perdagangan (*the day of the week effect*) return saham perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 pada periode penelitian; (2) Untuk menganalisis terjadi atau tidaknya efek minggu keempat (*week four effect*) return saham perusahaan yang terdaftar pada saham LQ 45 pada periode penelitian.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Tinjauan Pustaka

a. Anomali Pasar

Anomali pasar ini merupakan tehnik-tehnik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar modal yang efisien (Jones, 1998). Para investor harus hati-hati dalam memaksimalkan masalah anomali pasar ini sebagai suatu alat dalam mengambil keputusan investasi. Tidak ada jaminan bagi para investor bahwa anomaly pasar akan membantu mereka dalam memperbaiki keputusan investasi karena hasil pengujian empiris mengenai anomali pasar ini bukan merupakan strategi investasi sesungguhnya.

1) Hari Perdagangan (*The Day of the Week Effect*)

Hari perdagangan dilakukan mulai Hari Senin sampai dengan Hari Jumat. Dalam hal ini terjadi perbedaan *return* antara Hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Damodaran 1996). Biasanya *return*

2) Minggu Keempat (*Week-four Effect*)

Week-four Effect merupakan fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat setiap bulannya, sedangkan *return* pada Hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan atau sama dengan nol. *Week-four Effect* bertujuan untuk menguji apakah *return* Senin yang negatif hanya terjadi pada minggu keempat dan kelima.

3) Bulan Januari (*January Effect*)

January Effect merupakan kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham pekan pertama bulan Januari.

4) Rogalsky Effect

Dalam penelitiannya, Rogalsky (1984) dalam Cahyaningdyah (2005) menemukan adanya hubungan yang menarik antara fenomena *Day of the Week Effect* dengan *January Effect*, di mana ditemukan bahwa rata-rata *return* negatif pada Hari Senin menghilang pada Bulan Januari.

b. Imbal Hasil (Return)

Menurut Horne dan John (2005: 144) “Return saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal”. Brigham dan Houston (2006: 215) menyatakan bahwa “Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan”. Menurut Tandililin (2010 : 51) total *return* atas investasi umumnya mempunyai dua komponen, yaitu :

- 1) Tunai apapun yang diterima ketika mempunyai investasi. Untuk saham, pembayaran tunai dari perusahaan kepada pemegang saham adalah dividen.
- 2) Nilai aset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada *capital gain* atau *capital loss*. Untuk saham, harganya bisa mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh *capital gain* atau juga bisa mengalami penurunan yang disebut dengan *capital loss*.

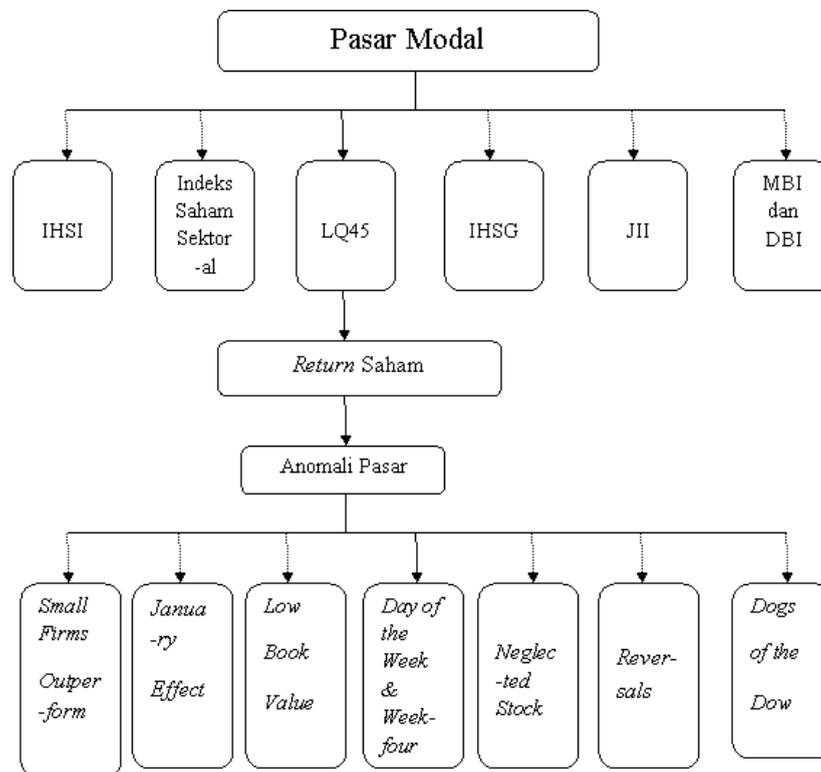
Rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_i = Return saham

P_t = Harga saham pada periode t

2.2 Kerangka Pemikiran



Keterangan:

- > : diteliti
-> : tidak diteliti

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran

2.6 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode analisis uji beda. Analisis komparatif atau analisis komparasi atau uji beda adalah bentuk analisis variabel (data) untuk mengetahui perbedaan diantara dua kelompok data (variabel) atau lebih.

Populasi dalam penelitian ini adalah emiten yang konsisten termasuk ke dalam indeks LQ45 sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling dengan pertimbangan tertentu yaitu emiten LQ45 yang konsisten terdaftar dari periode Februari 2011 hingga Februari 2016 dan emiten LQ45 yang menyediakan informasi secara lengkap.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Data diperoleh dari Laporan Keuangan perusahaan LQ 45 berupa data harga saham harian selama periode Februari 2011 hingga Februari 2016.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu metode data yang diambil dari sumber-sumber relevan (Mudrajad, 2009:132). Dalam penelitian ini, metode dokumentasi digunakan untuk merekap data return saham yang dibutuhkan dalam kurun waktu Februari 2011 hingga Februari 2016.

Analisis Uji Beda Anova (Analysis of Variance) digunakan untuk menguji hipotesis pertama yaitu apakah return saham hari Senin berbeda dengan hari-hari lainnya adalah dengan menghitung return saham yang diperoleh selama Februari 2011 hingga Februari 2016 kemudian dirata-ratakan sehingga diperoleh nilai return saham harian secara keseluruhan.

Hipotesis statistik pengujiannya adalah sebagai berikut:

$$H_0 : \mu_{Sn} = \mu_{Sl} = \mu_{Rb} = \mu_{Km} = \mu_{Jm}$$

$$H_1 : \mu_{Sn} \neq \mu_{Sl} \mu_{Rb} \mu_{Km} \mu_{Jm}$$

Jika $F_{ratio} \leq F_{0.05, df1, df2}$ atau $Sign > 0.05$, maka H_0 tidak dapat ditolak

Jika $F_{ratio} > F_{0.05, df1, df2}$ atau $Sign < 0.05$, maka H_0 ditolak

Metode analisis statistik selanjutnya yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode uji-t (t-test). Uji-t adalah jenis pengujian statistika untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari nilai yang diperkirakan dengan nilai hasil perhitungan statistika. Hipotesis-hipotesis yang dilakukan dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut :

- 1) H_0 diterima jika sig (probabilitas) $> 0,05$
- 2) H_a diterima jika sig (probabilitas) $< 0,05$

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

a. Uji Homogenitas

Test of Homogeneity of Variances

Return Saham			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.633	4	105	.640

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,640, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data yang digunakan homogen.

b. Uji ANOVA

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,000	4	,000	2,704	,066 ^b
	Residual	,000	17	,000		
	Total	,000	21			

a. Dependent Variable: VAR00005

b. Predictors: (Constant), VAR00004, VAR00001, VAR00003, VAR00002

Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi efek hari perdagangan (*the day of the week effect*) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 pada periode Februari 2011 hingga Februari 2016.

c. Uji Paired Samples t-test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the ...				
				Lower	Upper			
Pair 1 SENIN123 - SENIN4	.00085	.0029941	.00064	-.0004825	.0021725	1.324	21	.200

Hipotesis:

Ho = Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* Hari Senin minggu 1 sampai 3 dengan rata-rata *return* Hari Senin minggu ke 4

Ha = Terdapat perbedaan rata-rata *return* Hari Senin minggu 1 sampai 3 dengan rata-rata *return* Hari Senin minggu ke 4

Karena probabilitas (Sig.) $0,200 > 0,05$ maka Ho diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan efek minggu keempat (*week four effect*) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada saham LQ 45. Berdasarkan hasil pengolahan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa efek minggu keempat (*week four effect*) tidak terjadi pada *return* saham perusahaan yang terdaftar pada saham LQ 45.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan analisis ANOVA dan *paired sample test*, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terjadi efek hari perdagangan (*the day of the week effect*) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 pada periode Februari 2011 hingga Februari 2016. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 pada periode Februari 2011 hingga Februari 2016 terendah terjadi pada Hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada Hari Jumat.
2. Tidak terjadi efek minggu keempat (*week four effect*) pada *return* saham perusahaan yang terdaftar pada saham LQ 45 periode Februari 2011 hingga Februari 2016.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan akan lebih baik dengan menambahkan periode penelitian agar pengaruh variasi antar waktunya dapat diamati dengan lebih jelas. Selain itu variabel yang digunakan dalam penelitian ini harus lebih dikembangkan, misalnya menguji hari perdagangan terhadap *abnormal return*, volume perdagangan harian, dan atau jumlah permintaan dan penawaran (*bid/offer*).

Daftar Pustaka

- Abraham, dan Ikenberry, David L., (1994). *The Individual Investor and the Weekend Effect*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 29, no. 2, hal 263-277.
- Andreas, dan Daswan, Ria. (2011). *January Effect pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek 2003-2007*. Jurnal Ekonomi, Vol. 19, Nomor 9, Hal. 18-19.
- Artiyani, Btari. (2013). *Pengaruh Anomali Tingkat Akrua Terhadap Abnormal Stock Return (Studi Empiris Pada Emiten LQ45 Tahun 2009-2012)*. Skripsi Institut Manajemen Telkom.
- As'Adah, Luluk. (2009). *Pengaruh Januari Efek dan Volume Perdagangan pada Saham di Jakarta Islamic Index (JII)*. Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Bursa Efek Jakarta. Fact Book, 1997. *Pasar Modal Indonesia, retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Jakarta Stock Exchange.
- Bodi, Kane, Marcus. (2009). *Investment*. Edisi ke delapan. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Brigham, dan Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyaningdyah, Dwi. (2005). *Analisis Monday Effect dan Rogalski Effect di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 1, No. 2.
- Condoynani, L., O'Hanlon, J., Ward, C. W. R. (1987). *Day of the Week Effect on Stock Returns: International Evidence*. Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 14, No. 2, Hal 159-174.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi, M, Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Jakarta, Salemba Empat.
- Damodaran, Aswath. (1996). *Investment Valuation*. University Edition, John Wiley and Son, Inc.
- French, Kenneth R. (1980). *Stock Returns and the Weekend Effect*. Journal of Financial Economics, Volume XL, Hal. 55-69.
- Halim, Abdul. (2003). *Analisis Investasi*. Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Hasan, M. Iqbal. (2002). *Pokok-pokok Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Bogor: Ghalia Indonesia.

- Iramani, Rr., dan A. Mahdi. 2006. *Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham pada BEJ*. Universitas Kristen Petra.
- James, C., Van Horne, dan John, M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, Hartono. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- (2008). *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Jones, Charles P. (1998). *Investment: Analysis and Management*. Edisi keenam. John Wiley and Son, California.
- Kato, Kiyoshi. (1990). *Weekly Patterns in Japanese Stock Return*. Journal of Management Science, Vol. 36, No. 9.
- Kuria, Allan Muchemi, dan Riro, George Kamau. (2013). *Stock Market Anomalies: A Study of Seasonal Effects on Average Returns of Nairobi Securities Exchange*. Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 4, No. 7.
- Lakonishok, J., dan Maberly, E. (1990). *The Weekend Effect: Trading Patterns of Individual and Institutional Investor*. Journal of Finance, 45: 231-243.
- Maria, Mellysa, dan Syahyunan. (2013). *Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Media Informasi Manajemen, Vol. 1, No. 4.
- Martonodan Agus Harjito. (2007). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Mills, Terrence, dan J. Andrew Coutts. (1995). *Calendar Effects in the London Stock Exchange FT-SE Indices*. The European Journal of Finance, Vol. 1, Nomor 1, Hal 79-93.
- Pandiangan, Octavianus. (2009). *Analisis Anomali Pasar Hari Perdagangan pada Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Prasetyo, Hari. (2006). *Analisis Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return, Abnormal Return, dan Volatilitas Return Saham (Studi pada LQ 45 Periode Januari – Desember 2005)*. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Rita, Maria R. (2009). *Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham*. Volume XV, Nomor 2, Hal. 121-134.
- Rogalski, Richard J. (1984). *New Findings Regarding Day-of-the-Week Returns over Trading and Non-Trading Period: A Note*. Journal of Finance, Volume XXXIX, Nomor 5, Hal 1603-1614.
- Sari, Fitri Aprilia, dan Sisdyani, Eka Ardhani. (2014). *Analisis January Effect di Pasar Modal Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi, Universitas Udayana, Vol. 6, No, 2, Hal. 237-248.
- Sias, W., dan Laura Starks. (1995). *The Day-of-the-week Anomaly: The Role of Institutional Investors*. Financial Analysis Journal.
- Sri Werastuti, Desak Nyoman. (2012) “Anomali Pasar pada Return Saham: THE DAY OF WEEK EFFECT, WEEK FOUR EFFECT, ROGALSKY EFFECT, DAN JANUARY EFFECT”, Edisi Desember, vol. 2 no. 1, Jurnal Ilmiah Akuntansi.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit: Alfabeta. Bandung.
- (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- (2011). *Metode Penelitian Kombinasi Bisnis (Mixed Methode)*. Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Wang, K., Li, Y., dan Erickson, J. (1997). *A New Look at the Monday Effects*. Journal of Finance, 52.
- Widodo, Purwanto. (2010). *Studi Hari Perdagangan Saham-saham Kelompok Sektor Usaha Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Agribisnis dan Pengembangan Wilayah, Vol. 1, No. 2.
- Website:
- <http://finance.yahoo.com>, diakses pada 18 Februari 2016, pukul 21.30
- <http://informasipedia.com>, diakses pada 1 Mei 2016; pukul 12.06
- <http://mistakesintrading.com>, diakses pada 22 November 2015; pukul 09.23