

## PENGARUH MONDAY EFFECT, WEEKEND EFFECT DAN ROGALSKI EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM

Chintya Ika Widayanti

tyaoky66@gmail.com

Prijati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is meant to examine the influence of Monday Effect, Weekend Effect and Rogalski Effect to the stock return. The sample of this research is used daily stock return, there are 36 company at LQ-45 Company during 2015-2017 has determined as samples. The data analysis technique has been done by using linear regressions for  $H_1$  and  $H_2$  meanwhile the wilcoxon test is used for  $H_3$ . The result of this research shows that (1) Monday Effect does not give any significant influence to the stock return, it caused by a bad information is not always happen in Friday, and the cautious attitude of market participants who helped anticipate the economic condition. (2) Weekend Effect gives significant influence to the stock return, it caused by the highest return is happen on the day before the holiday or Friday, and on Monday sells a lot compared to the buying action. (3) Rogalski Effect does not give any significant influence to the stock return. It caused by the different determination among capital market in Indonesia and foreign capital market, or there could be a crisis in a country, which investors are cautious in making investments.*

**Keywords:** Monday effect, Weekend effect, Rogalski effect, stock return.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh Monday Effect, Weekend Effect dan Rogalski Effect terhadap return saham. Dimana sampel penelitian ini adalah return saham harian di perusahaan LQ-45 selama 2015-2017 yang berjumlah 36 perusahaan. Teknik analisis data dalam pengujian ini menggunakan regresi linier untuk  $H_1$  dan  $H_2$  sedangkan uji wilcoxon untuk  $H_3$ . Hasil pengujian menunjukkan bahwa (1) Monday Effect berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham, disebabkan informasi buruk tidak selalu terjadi pada hari Jumat, dan adanya sikap hati-hati dari pelaku pasar yang turut mengantisipasi kondisi perekonomian. (2) Weekend Effect berpengaruh signifikan terhadap return saham, disebabkan return tertinggi terjadi pada hari menjelang libur atau hari Jumat, dan hari senin banyak terjadi jual dibandingkan dengan aksi beli. (3) Rogalski Effect berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. disebabkan perbedaan ketentuan antara pasar modal di Indonesia dengan pasar modal di luar negeri, atau bisa saja terjadi krisis disuatu negara, yang membuat investor berhati-hati dalam melakukan investasi.

**Kata kunci :** Monday Effect, Weekend Effect, Rogalski Effect, Return saham.

### PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia cukup meningkat pesat pada akhir tahun ini, dengan banyaknya investor domestik yang mau ikut peran dalam pasar modal. Dengan adanya investor domestik yang ada, akan dapat berperan penting dalam menjaga kestabilan pasar modal di Indonesia. Oleh karena itu, semakin banyak jumlah investor domestik yang bertransaksi di pasar modal, maka kepemilikan saham akan terus meningkat. Pengertian pasar modal itu sendiri adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivative maupun instrument lainnya (Samsul, 2006:43). Keberadaan pasar modal sangat efisien untuk mendorong investor pihak yang mempunyai kelebihan dana untuk memilih investasi yang paling efisien.

Dari investasi yang dilakukan investor diharapkan untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang disebut dengan *return* saham dan besarnya sesuai dengan tingkat resiko

yang ditanggung. Untuk mengoptimalkan tingkat return yang diperoleh investor, maka investor menempuh banyak cara termasuk mengamati perilaku saham harian. Berdasarkan penelitian diindikasikan bila perilaku harga tersebut ternyata bersifat musiman (*seasonal*) sehingga memberi kemungkinan bagi investor mengikuti *trading pattern* tertentu. Dengan memahami pola *return* saham musiman ini diharapkan investor dapat mengambil keputusan untuk membeli/ menjual saham dengan tepat.

*Return* saham musiman tidak selamanya mengalami harga saham normal, pada hari atau musim tertentu harga saham akan mengalami abnormal. Fenomena tersebut disebut juga dengan anomalia pasar, anomalia pasar adalah kejadian atau peristiwa yang tidak dapat diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Beberapa anomalia musiman yang sudah dikenal yaitu: *January effect, the day of week effect, Monday effect, weekend effect, week four effect, the month of year effect, turn of the month effect, turn of the year effect, holiday effect, rogalski effect*. Anomalia musiman ini masih banyak diperbincangkan oleh para peneliti dalam negeri maupun luar negeri, karena tidak semua peneliti menemukan adanya anomalia musiman pada sampel yang diteliti di dalam pasar efisien.

Beberapa peneliti membuktikan pengaruh anomalia pasar terhadap *return* saham. Penelitian yang lain oleh Wang, Li, Erikson (1997), mengungkapkan bahwa *Monday Effect* terjadi signifikan terhadap *return* saham, dengan *indeks return* saham (*NYSE-AMEX, S&P composite Index, Nasdag*). Menurut Lakonishok dan Maberly (1990) menemukan adanya *Weekend Effect* bahwa *return* terendah terjadi pada hari perdagangan Senin, dan tertinggi terjadi pada hari lainnya. Tabita Arinda Mazito (2015), menganalisis tiga anomalia musiman yaitu *Monday Effect, Weekend Effect* dan juga *Week-four Effect*. Susetriani Putri dan Syarief Fauzie (2014) menganalisis tiga anomalia musiman yaitu *Monday Effect, Friday Effect* atau *Weekend Effect* dan juga *Rogalski Effect*. Vera Udayani (2016), menganalisis dua anomalia musiman yaitu *Monday effect* dan *Rogalski Effect*. Menurut Cornelia, Saraswati, Setiorini (2015) anomalia musiman yang dianalisis ada tiga yaitu *The Day of Week Effect, Week Four Effect* dan *Rogalski Effect*. Suci Rahmawati (2016) menganalisis dua anomalia musiman yaitu *Monday Effect, dan Weekend Effect*. Arum Ambarwaty (2016) menganalisis tiga anomalia musiman yaitu *The Day of Week Effect, Week Four Effect* dan *Rogalski Effect*. Dan Ranita Ramadhani (2014) juga menganalisis tiga anomalia musiman yaitu *Monday Effect, Weekend Effect* dan juga *Rogalski Effect*. Berdasarkan kajian diatas bahwa terdapat 9 anomalia musiman yang terjadi di pasar efisien. Namun peneliti memilih beberapa anomalia musiman yang sering terjadi di pasar efisien yang mempengaruhi *return* saham. Anomalia musiman yang akan diteliti adalah *Monday Effect, Weekend Effect* dan juga *Rogalski Effect*.

Pertimbangan peneliti memilih variabel 1) *Monday Effect* karena belum ada kejelasan mengenai pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham. Dari ketidak jelasan tersebut ditunjukkan oleh peneliti Tabita Arinda Mazito (2015), Putri dan Fauzie (2014), Cornelia, Saraswati, Setiorini (2015), Suci Rahmawati (2016), serta Ranita Ramadhani (2014) menemukan bahwa *Monday effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda di tunjukkan oleh Vera Udayani (2016) dan Arum Ambarwaty (2016) bahwa *Monday effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu peneliti akan menguji ulang bagaimana pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham. 2) *Weekend Effect* karena belum ada kejelasan mengenai pengaruh *Weekend effect* terhadap *return* saham. Dari ketidak jelasan tersebut ditunjukkan oleh peneliti Tabita Arinda Mazito (2015), Putri dan Fauzie (2014), serta Ranita Ramadhani (2014) menemukan bahwa *Weekend effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham . Hasil berbeda di tunjukkan oleh Suci Rahmawati (2016) bahwa *Weekend effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu peneliti akan menguji ulang bagaimana pengaruh *Weekend effect* terhadap *return* saham. 3) *Rogalski Effect*. karena belum ada kejelasan mengenai pengaruh *Rogalski effect* terhadap *return* saham. Dari ketidak jelasan tersebut ditunjukkan oleh peneliti

Vera Udayani (2016) menemukan bahwa *Rogalski effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda di tunjukkan oleh Arum Ambarwaty (2016), Putri dan Fauzie (2014), Cornelia, Saraswati, Setiorini (2015), serta Ranita Ramadhani (2014) bahwa *Rogalski effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu peneliti akan menguji ulang bagaimana pengaruh *Rogalski effect* terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan uraian mengenai *research gap* dan fenomena yang terjadi. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah terjadi *Monday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah terjadi *Weekend Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah terjadi *Rogalski Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia?. Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini untuk mengetahui terjadinya *Monday Effect*, *Weekend Effect* dan *Rogalski Effect* pada perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### Pasar Modal

Menurut Samsul (2006:43) secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pasal 1 dalam Samsul, 2006:46-47).

Menurut Samsul (2006:43-44) jenis pasar modal dapat dikategorikan menjadi 4 pasar, yaitu sebagai berikut: **1)** Pasar pertama merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Penawaran umum awal ini, yang disebut *jugainitial public offering* (IPO) telah merubah dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk). **2)** Pasar kedua adalah tempat atau sarana transaksi jual-beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. **3)** Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual-beli efek antara *market maker* serta investor dan harga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* yang memberi harga terbaik. *Market maker* adalah anggota bursa. Pada *market maker* ini akan bersaing dalam menentukan harga saham, karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu *market maker*. Jadi, pasar ketiga bukan merupakan bursa efek berskala kecil tetapi berskala besar bahkan sangat besar. **4)** Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa. Pasar keempat ini hanya dilaksanakan oleh para investor besar karena dapat menghemat biaya transaksi dari pada dilakukan dipasar kedua.

### Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:206). Pasar dapat dikatakan efisien jika harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang ada.

### Syarat untuk Menjadi Pasar Efisien

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien menurut Tandelilin (2010:219) berikut ini: a) Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham. Di samping itu mereka

juga merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas. b) Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah. c) Informasi yang terjadi bersifat random. d) Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

### **Bentuk Efisiensi Pasar**

Efisiensi pasar secara informasi dibedakan menjadi tiga macam bentuk menurut Jogiyanto (2010:353), yaitu: a) 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. Bentuk efisiensi pasar secara lemah iniberkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. b) Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*), Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. c) Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

### **Saham**

Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten) (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:5). Saham juga merupakan bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Perusahaan yang berbentuk PT dapat menjual sahamnya kepada masyarakat luas atau umum, apabila perusahaan tersebut sudah *go public*.

#### **Jenis-jenis Saham**

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:6-7):a) Saham biasa (*common stock*), merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data histori. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.b) Saham preferen (*preferred stock*),adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return*ekspektasi sifatnya belum terjadi.

#### **Return Saham**

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

#### **Jenis-jenis Return**

*Return* dibedakan menjadi dua jenis menurut Jogiyanto (2010:205), yaitu:a) *Return* realisasi (*actual return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data histori.b) *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

#### **Komponen Return**

Ada dua komponen *return* yaitu untung atau rugi modal (*capital gain/loss*) dan imbal hasil (*yield*). *Capital gain/loss* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang

keduanya terjadi dipasar sekunder. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam bentuk persentase. Dari kedua komponen *return* tersebut dapat dihitung total *return* dengan cara menjumlahkannya.

*Capital Gain (Loss)* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham, dirumuskan berikut (Jogiyanto, 2010:236):

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham pada periode  $t$

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode  $t-1$

*Yield* merupakan komponen yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+). (Jogiyanto, 2010:237):

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - (P_t - 1) + D}{P_t - 1}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham pada periode  $t$

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode  $t-1$

$D$  = Dividen pada periode  $t$

Karena yang digunakan dalam sampel penelitian ini adalah harga saham harian dan juga tidak semua perusahaan membagikan devidennya secara periodik, maka peneliti menggunakan *return* saham *capital gain (loss)* yang dikemukakan oleh (Jogiyanto, 2010:236) untuk memudahkan peneliti dalam menghitung *return* saham harian tersebut. Pada penelitian sebelumnya juga banyak yang menggunakan rumus tersebut.

### **Anomali Pasar**

Anomali pasar adalah suatu kejadian atau peristiwa yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return* atau *profit*. Dari beberapa penelitian ternyata menunjukkan adanya suatu ketidakteraturan yang terdeteksi dalam pasar modal yang tidak sesuai dengan apa yang diharapkan dari hipotesis efisiensi pasar modal. Ketidakteraturan ini berlangsung terus menerus dan memiliki dampak yang cukup luas, sehingga disebut sebagai suatu anomali pasar (*market anomalies*).

### **Macam-macam Anomali Pasar**

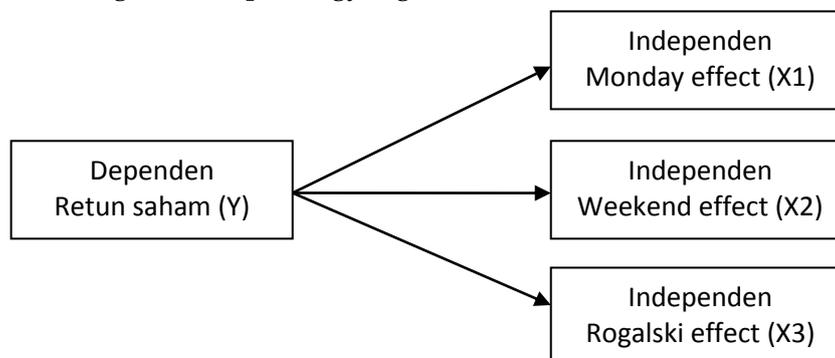
Anomali pasar (*market anomalies*) muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah (Gumanti dan Utami, 2011:343): a) Anomali Perusahaan (*Firm Anomalies*), b) Anomali Musiman (*Seasonal Anomalies*), c) Anomali Peristiwa (*Event Anomalies*), d) Anomali Akuntansi (*Accounting anomalies*)

Beberapa Anomali Musiman (*Seasonal Anomalies*) yang dikenal oleh masyarakat, dan sangat tergantung pada waktu. Harga saham pada perusahaan yang berbasis musiman, seperti perusahaan perdagangan atau konveksi akan cenderung mengalami peningkatan pada hari-hari dimana musim sedang ramai. Ada beberapa anomali musiman yang sudah dikenal antara lain: 1) *January effect*, pengaruh secara kalender dimana *return* di bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya, serta saham yang berkapitalisasi kecil (*smallstock*) cenderung naik harganya pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya. 2) *The day of week effect*, fenomena anomali musiman dimana terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari dan pengaruh hari perdagangan dalam satu minggu. Harga saham akan mengalami kenaikan atau penurunan dalam hari yang berbeda dalam satu minggu hari perdagangan. Variasi dari anomali ini dikenal antara lain adalah

*Monday effect* dan *weekend effect*. 3) *Monday effect* adalah dimana *Return* hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif. *Monday effect* adalah bagian dari *day of the week effect*. Fenomena *Monday effect* terjadi karena dipengaruhi oleh pola perilaku investor yang tidak rasional dalam melakukan perdagangan hari Senin. Rogalski menguji *Monday effect* dengan cara membandingkan *Monday trading return* dengan *non trading weekend return* yaitu imbal hasil pada sesi tidak terjadi perdagangan antara hari Jumat sampai hari Senin, dimana *return* negatif terjadi selama periode *non trading*. 4) *Weekend effect* adalah suatu fenomena dimana *return* pada hari terakhir dalam satu minggu perdagangan memiliki *return* yang positif. *Weekend effect* juga dikenal dengan sebutan *Friday effect* untuk pasar saham hari terakhir dalam satu minggu perdagangannya adalah hari Jumat. 5) *Week four effect* merupakan fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu-minggu terakhir setiap bulannya, yaitu minggu keempat dan kelima, sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. 6) *The month of year effect* merupakan anomali musiman dimana terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan setiap bulannya dalam satu tahun. 7) *Turn of the month effect* merupakan anomali dimana tingkat pengembalian pada awal bulan selalu lebih tinggi (positif) dibandingkan dengan akhir bulan yang mencapai negatif. 8) *Turn of the year effect* merupakan anomali kalender yang menggambarkan adanya peningkatan volume perdagangan serta harga saham pada akhir bulan Desember dan pada dua minggu awal bulan Januari. 9) *Holiday effect* menunjukkan kecenderungan rata-rata *returns* saham pada satu hari sebelum libur (*preholiday return*) lebih tinggi dan *returns* saham sehari setelah hari libur (*post holiday return*) lebih rendah dibandingkan dengan *rate return* harian normal. 10) *Rogalski effect* adalah suatu fenomena yang ditemukan oleh seorang peneliti Richard Rogalski (1984) dimana dalam penelitian tersebut ditemukan adanya *Monday effect* yang disebabkan karena tidak adanya hari perdagangan mulai dari penutupan pada hari Jumat sampai dengan pembukaan pada hari Senin dan selain itu, ditemukan juga adanya hubungan yang menarik antara *day of the week effect* dengan *January effect*. Hal ini dikarenakan *Monday effect* terjadi di bulan-bulan lain selain bulan Januari dan berarti terdapat rata-rata *return* hari Senin yang negatif selain pada bulan Januari dan fenomena ini disebut *Rogalski effect*. Sedangkan di Indonesia sendiri *Rogalski effect* terjadi pada bulan April hal ini dikarenakan adanya keharusan para emiten menyampaikan laporan keuangan tahunan yang disyaratkan Bapepam selambat-lambatnya 120 hari.

### Rerangka Pemikiran

Kerangka konseptual merupakan suatu model dimana menerangkan hubungan suatu teori, dengan faktor penting yang diketahui dalam suatu masalah tertentu.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *Monday Effect* Terhadap *Return Saham***

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya *return* negatif untuk hari Senin yang disebut *Monday effect*. Hari Senin merupakan awal dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan (*non trading day*). Dengan adanya hari libur tersebut menimbulkan kurang bergairahnya pasar modal dan *mood* investor dalam menanamkan modalnya, sehingga kinerja bursa akan rendah. Pada hari Senin rata-rata karyawan mengalami *psychological makeup*, artinya dalam kondisi tersebut, perilaku dan sikap karyawan dipengaruhi oleh persepsi keberadaan hari Senin sebagai kelesuan hari permulaan kerja setelah libur panjang selama dua hari. Akibatnya para investor merasa pesimis terhadap saham yang dipegang dalam bandingannya dengan hari-hari lain. Investor cenderung merasa lebih tepat untuk menjual dengan harga yang rendah pada hari Senin dalam bandingannya dengan memegang saham tersebut untuk dijual kembali pada hari-hari perdagangan berikutnya. Rendahnya *return* pada hari Senin juga dapat diakibatkan karena perusahaan-perusahaan emiten biasanya menunda pengumuman berita buruk (*bad news*) sampai dengan hari Jumat dan direspon oleh pasar pada hari Senin. Hasil penelitian lain diperoleh bukti bahwa keinginan individu menjual saham pada hari Senin lebih tinggi daripada membeli, sehingga pada hari perdagangan Senin harga saham relatif lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada hari lainnya. Ini menyebabkan *return* hari Senin cenderung negatif.

H1: adanya pengaruh *Monday Effect* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh *Weekend Effect* Terhadap *Return Saham***

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

H2: adanya pengaruh *Weekend Effect* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh *Rogalski Effect* Terhadap *Return Saham***

Kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan Januari menyebabkan munculnya fenomena *Rogalski Effect*. Fenomena *Rogalski Effect* ini merupakan fenomena yang ditemukan oleh seorang peneliti bernama Rogalski di tahun 1984 yang mengemukakan adanya hubungan yang menarik antara *day of the week effect* dengan *January effect* yaitu ditemukan bahwa rata-rata *return* negatif pada hari Senin, menghilang pada bulan Januari. Hal ini disebut dengan *Rogalski Effect*, yaitu adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan yang lainnya. Pengertian dari fenomena *Rogalski effect* bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan tertentu. Sedangkan di Indonesia sendiri *Rogalski effect* terjadi pada bulan April hal ini dikarenakan adanya keharusan para emiten menyampaikan laporan keuangan tahunan yang disyaratkan Bapepam selambat-lambatnya 120 hari.

H3: adanya pengaruh *Rogalski Effect* terhadap *returnsaham* pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris tentang hari perdagangan dan *return* saham harian yang masuk dalam daftar Indeks LQ 45 pada periode Juli 2015 sampai dengan Juni 2017 di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian komparatif yaitu untuk mengetahui perbedaan *return* saham pada setiap hari perdagangan dan untuk mengetahui anomalia yang terjadi pada periode tersebut.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun Juli 2015 sampai dengan Juni 2017 dan sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*.

### Tempat dan Waktu Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam daftar Indeks LQ 45 yang berjumlah 36 perusahaan pada tahun Juli 2015 sampai dengan Juni 2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Data diambil dari data sekunder karena data diperoleh dengan mengambil dari Galeri Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA. Tahap berikutnya adalah mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan peneliti guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang sudah diperoleh.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan menggunakan Analisis data deskriptif dan Uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi

## Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

### Variabel Dependent (Y)

Menurut Sugiyono (2015:39), variabel tergantung atau dependen adalah variabel respon, kriteria atau konsekuensi Variabel dependen dari persamaan-persamaan regresi yang digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian ini berupa *return* harian dari indeks pasar. Adapun *return* harian dari indeks saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - (P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* aktual saham i pada hari t

$P_{it}$  = Harga saham i pada hari t

$P_{it-1}$  = Harga saham i pada hari t-1

### Variabel Independen (X)

#### *Monday Effect*

*Monday Effect* merupakan merupakan fenomena *return* dimana hari senin nilainya negatif, dan hari lainnya mengalami *return* positif. *The Monday Effect* merupakan bagian dari *The Day Of The Week Effect* yaitu suatu anomalia musiman (*seasonal anomaly*) yang terjadi pada pasar *financial* yaitu *return* saham pada hari senin secara signifikan negatif.

#### *Weekend Effect*

*Weekend Effect* merupakan merupakan fenomena *return* dimana hari terakhir dalam satu minggu nilainya positif, dan anomalia ini dikenal juga dengan sebutan *Friday Effect*. *The Weekend Effect* juga merupakan bagian dari *The Day Of The Week Effect* yaitu suatu anomalia musiman (*seasonal anomaly*) yang terjadi pada pasar *financial* yaitu *return* saham pada hari jumat secara signifikan positif.

*Monday effect*, dan *Weekday effect* menggunakan uji Regresi Linier sederhana, tujuannya digunakan persamaan ini adalah untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen (*Monday effect*, dan *Weekday effect*) dengan variabel dependen (*Return saham*) apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Model regresi linier sederhana :  $Y = a + bx$ , dimana Y adalah variabel tak bebas (nilai duga), x adalah variabel bebas, a adalah penduga bagi intersap ( $\alpha$ ), b adalah penduga bagi koefisien regresi dan  $\alpha$ ,  $\beta$  adalah parameter yang nilainya tidak diketahui sehingga diduga menggunakan statistik sampel.

Dan uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari tiap-tiap variable independen (*Monday effect*, dan *Weekday effect*) dengan variabel dependen (*Return saham*). Adapun prosedur pengujian yang digunakan, adalah : a) Jika probabilitas signifikan  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya *Monday effect*, dan *Weekend effect* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. b) Jika probabilitas signifikan  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya *Monday effect*, dan *Weekend effect* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

### **Rogalski effect**

*Rogalski effect* bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan tertentu. Rata-rata *return* pada hari Senin di bulan Januari atau April cenderung positif sementara *return* Senin di bulan lainnya adalah negatif. Ini menunjukkan *Monday effect* menghilang di bulan tertentu. Untuk menguji terjadinya *Rogalski effect* di Indeks LQ-45 maka dilakukan pengujian *Uji Wilcoxon sisi kanan* dimana sampel ini dilakukan terhadap 2 sampel yang berpasangan (Sugiyono, 2015: 41-42). Rumus umum yang digunakan pada *Uji Wilcoxon*:

$$z = \frac{\tau - \left[ \frac{1}{4N(N+1)} \right]}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}$$

Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut:

$H_0: \mu_1 = \mu_2$

$H_1: \mu_1 > \mu_2$

Dimana:  $\mu_1$  : rata-rata *return* hari Senin pada bulan Januari atau April

$\mu_2$  : rata-rata *return* hari Senin non bulan Januari atau April

Jika nilai  $\text{sign.}/2 > 0,05$  maka  $H_0$  tidak dapat ditolak, artinya rata-rata *return* hari Senin pada bulan Januari atau April lebih rendah dibandingkan rata-rata *return* hari Senin di bulan lainnya (tidak terjadi *Rogalski effect*).

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Deskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini menganalisis *Monday effect*, *Weekend effect* dan *Rogalski effect* pada *returns* saham perusahaan LQ 45 di BEI. Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45, periode yang diambil adalah bulan Juli 2015 sampai dengan Juni 2017, selama periode tersebut total sampel perusahaan yang terdaftar sebanyak 36 perusahaan. Daftar sampel perusahaan dapat dilihat menurut jenis perusahaan pada tabel berikut:

**Tabel 1.**  
**Ringkasan Daftar Sampel LQ-45**

No.	Sektor Perusahaan	Jumlah	Persentase
1.	Properti, <i>Real Estate</i> , dan Konstruksi Bangunan	9	25%
2.	Manufaktur	8	22,22%
3.	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	6	16,67%
4.	Keuangan	5	13,89%
5.	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	3	8,33%
6.	Pertambangan	3	8,33%
7.	Pertanian, Perkebunan	2	5,56%
Jumlah		<b>36</b>	<b>100%</b>

Sumber: Data yang diolah 2018

Berdasarkan tabel diatas persentase tertinggi perusahaan yang masuk indeks LQ-45 yaitu terdapat pada perusahaan Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Banguna. Hal ini terjadi karena tawaran investasi yang cukup menjanjikan dari perusahaan tersebut. Persentase perusahaan terendah adalah pada perusahaan Pertanian, Perkebunan. Hal ini terjadi karena kurang menjanjikannya investasi dalam bidang tersebut.

### Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis data deskriptif merupakan suatu metode dimana data-data yang dikumpulkan dan dikelompokkan kemudian dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif sehingga memberikan informasi dan gambaran mengenai penelitian yang dibahas.

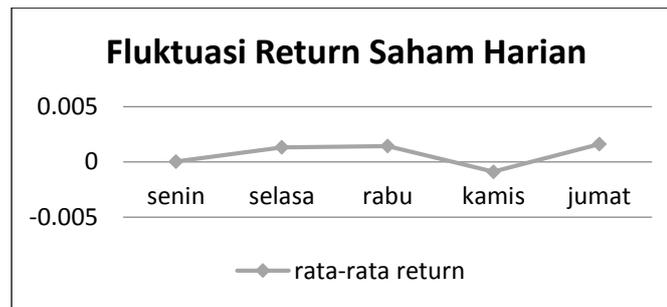
Penelitian ini dilakukan pada saham perusahaan LQ-45 selama tahun 2015 sampai 2017. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel *Mondayeffect*, *Weekendeffect* dan *RogalskiEffect*. Demikian hasil yang diperoleh dari rata-rata return secara harian pada bulan Juli 2015 sampai dengan Juni 2017, disajikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel2.**  
**Analisis Deskriptif Return Saham Harian Tahun 2015-2017**

	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviasi
<b>Senin</b>	94	0,000038212	-0,0543609	0,0697569	0,017513483
<b>Selasa</b>	95	0,001312718	-0,0433225	0,0451622	0,005716617
<b>Rabu</b>	95	0,001429085	-0,0437519	0,0465041	0,00651081
<b>Kamis</b>	95	-0,000884307	-0,0633446	0,0692982	0,018810958
<b>Jumat</b>	95	0,002604727	-0,0312341	0,399733	0,044908254
<b>Total</b>	474	0,004500435	-0,236014	0,6304544	0,093464394

Sumber: Data yang diolah 2018

Berdasarkan tabel di atas, jumlah data saham yang digunakan untuk menghitung return harian dalam dua tahun sebanyak 474 return, dengan 36 data setiap harinya. Total rata-rata return saham indeks LQ-45 periode 2015-2017 adalah positif yaitu sebesar 0,004500435. Dari rata-rata return harian di atas, negatif terjadi pada hari Kamis yaitu sebesar -0,000884307 sedangkan rata-rata return positif tertinggi terjadi pada hari Jumat yaitu sebesar 0,002604727. Agar memberikan gambaran yang lebih jelas, maka dapat dilihat dalam gambar sebagai berikut:



Sumber: Data yang diolah 2018

**Gambar 2.**  
**Fluktuasi Rata-rata Return Saham Harian**

Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat dengan jelas bahwa rata-rata return rendah dan negatif terjadi pada hari Kamis sedangkan rata-rata return yang tertinggi terjadi pada hari Jumat. Dengan melihat besar kecilnya resiko yang akan dihadapi maka, dapat diartikan bahwa hari Jumat seorang investor bisa saja mendapatkan keuntungan yang sangat besar jika tepat mengambil keputusan atau kerugian yang sangat besar jika salah mengambil keputusan. Dan akan terjadi sebaliknya pada hari Selasa investor akan mengalami keuntungan dan kerugian yang cukup kecil, karena resiko yang dihadapi juga kecil.

Dalam penelitian ini juga dilakukan pengamatan pada return bulanan terhadap 36 saham yang dijadikan sampel penelitian dan pengamatan tersebut akan ditampilkan dalam analisis deskriptif. Demikian hasil yang diperoleh dari rata-rata return saham bulanan pada bulan Juli 2015 sampai dengan Juni 2017, disajikan dalam tabel sebagai berikut:

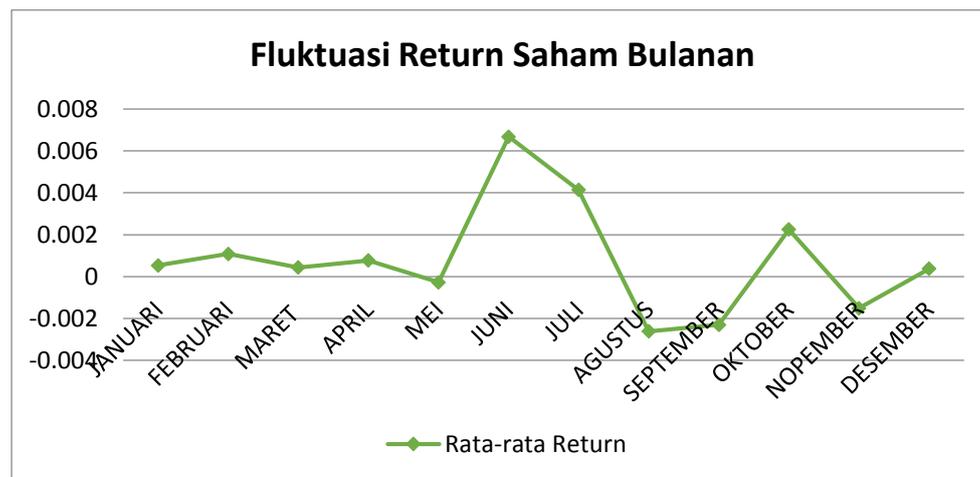
**Tabel 3.**  
**Analisis Deskriptif Return Saham Bulanan Pada Tahun 2015-2017**

Bulan	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviasi
<b>Januari</b>	40	0,000530983	-0,0273689	0,031256	0,013670661
<b>Februari</b>	39	0,001080328	-0,0251238	0,0371227	0,011555919
<b>Maret</b>	41	0,00043427	-0,0122034	0,0169358	0,007473143
<b>April</b>	38	0,00077131	-0,0205826	0,0455712	0,012209021
<b>Mei</b>	40	-0,000270428	-0,0297606	0,0453927	0,015374467
<b>Juni</b>	37	0,006676397	-0,0266214	0,199733	0,034613523

<b>Juli</b>	34	0,00414176	-0,025715	0,0692982	0,020046144
<b>Agustus</b>	41	-0,002614322	-0,0633446	0,0697569	0,0227663
<b>September</b>	40	-0,00229994	-0,0437519	0,0521093	0,019416701
<b>Oktober</b>	42	0,002252031	-0,0481868	0,068459	0,01907273
<b>Nopember</b>	43	-0,0015112	-0,0543609	0,0413919	0,021693851
<b>Desember</b>	39	0,000373537	-0,0312341	0,037188	0,016757242
<b>Total</b>	474	0,009564723	-0,408254	0,7142147	0,214649701

Sumber: Data yang diolah 2018

Berdasarkan tabel di atas, jumlah data saham yang digunakan untuk menghitung return saham bulanan dalam dua tahun sebanyak 474 return, dengan 36 data setiap bulannya. Total rata-rata return saham indeks LQ-45 periode 2015-2017 adalah positif yaitu sebesar 0,009564723. Dari rata-rata return di atas, rata-rata return saham terendah terjadi pada bulan Agustus, dimana menunjukkan nilai angka negatif yaitu sebesar -0,002614322 dan rata-rata return tertinggi terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar 0,006676397. Agar memberikan gambaran yang lebih jelas, maka dapat dilihat dalam gambar sebagai berikut:



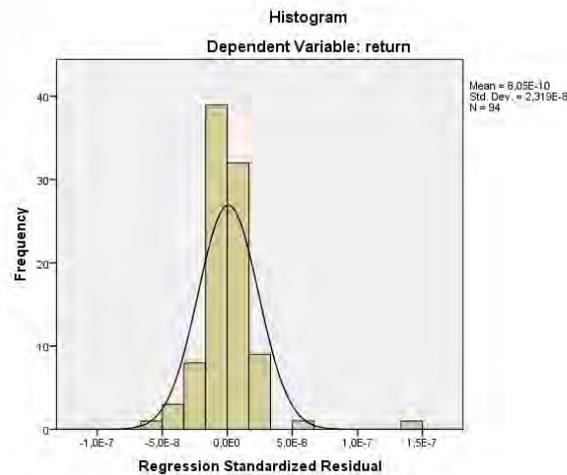
Sumber: Data yang diolah 2018

**Gambar 3.**  
**Fluktuasi Rata-rata Return Saham Bulanan**

Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat dengan jelas bahwa rata-rata return bulanan terendah dan negatif terjadi pada bulan Agustus sedangkan rata-rata return bulanan yang tertinggi terjadi pada bulan Juni dan pada bulan ini investor bisa saja mendapatkan keuntungan yang sangat besar jika mengambil keputusan yang tepat namun di lain pihak bisa juga mengalami kerugian yang sangat besar juga jika mengambil keputusan yang salah. Hal ini berkebalikan dengan bulan Maret pada periode tersebut, dimana bulan Maret memiliki nilai standar deviasi terendah dan nilai standar deviasi yang rendah ini mengindikasikan bahwa pada bulan Maret risiko yang dihadapi investor akan kecil. Investor akan mendapatkan keuntungan yang kecil jika mengambil keputusan yang tepat dan jika salah mengambil keputusan hanya akan mendapatkan kerugian yang kecil juga..

**Analisis Uji Normalitas**

Hasil output analisis grafik *normalprobability plot* dengan *software*SPSS sebagai berikut:



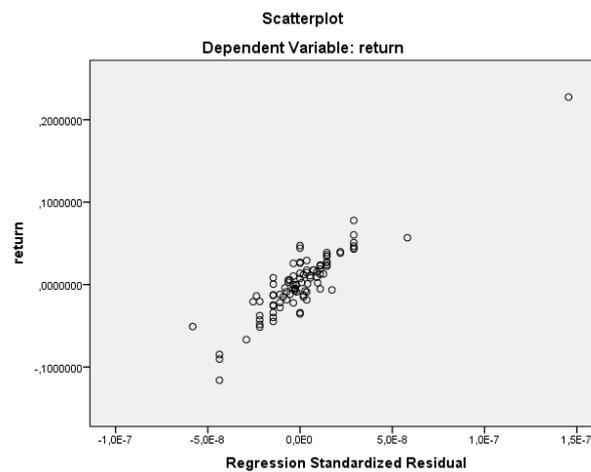
Sumber: Data yang diolah 2018

**Gambar 4.**  
**Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan data diatas diketahui tampilan histogram terlihat bahwa kurva diatas membentuk gambar seperti lonceng. Kemudian dapat disimpulkan bahwa datayang diolah menunjukkan bahwa uji normalitas telah terpenuhi dan layak untuk digunakan walaupun terdapat sedikit kemiringan.

**Analisis Uji Heteroskedistisitas**

Hasil output analisis uji heteroskedastisitas dengan *software*SPSS sebagai berikut:



Sumber: Data yang diolah 2018

**Gambar 5.**  
**Hasil Uji Heteroskedistisitas**

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa tidak adanya titik-titik yang membentuk pola tertentu diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan dapat disimpulkan bahwa uji regresi layak untuk digunakan.

**Analisis Uji Multikolinearitas**

Hasil output analisis uji multikolinearitas dengan *software*SPSS sebagai berikut:

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**CoefficientCorrelations<sup>a</sup>**

Model		Jumat	Rabu	Senin	Kamis	selasa
Correlations	jumat	1,000	,038	-,036	,101	-,161
	rabu	,038	1,000	,013	,026	-,035
	senin	-,036	,013	1,000	,115	,075
	kamis	,101	,026	,115	1,000	,087
	selasa	-,161	-,035	,075	,087	1,000
		jumat	1,572E-017	8,875E-019	-8,040E-019	2,168E-018
Covariances	rabu	8,875E-019	3,476E-017	4,229E-019	8,199E-019	-1,362E-018
	senin	-8,040E-019	4,229E-019	3,137E-017	3,467E-018	2,741E-018
	kamis	2,168E-018	8,199E-019	3,467E-018	2,913E-017	3,068E-018
	selasa	-4,174E-018	-1,362E-018	2,741E-018	3,068E-018	4,301E-017

a. DependentVariable: return

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan data dari tabel diatas dari perhitungan *coefficientcorrelation* terlihat bahwa koefisien *pair wisecorrelation* antara variabel bebas nilainya tidak ada yang melebihi 0,7 atau nilainya kurang dari 0,7. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ada multikolinearitas sehingga uji regresi layak untuk digunakan.

### Analisis Uji Autokorelasi

Hasil output analisis uji autokorelasi dengan software SPSS sebagai berikut:

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,995 <sup>a</sup>	,990	,989	0E-8

a. Predictors: (Constant), Ut\_1, jumat, rabu, senin, kamis, selasa

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil output diatas didapat nilai R-squared sebesar 0,989 yang nilainya melebihi 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi sehingga uji regresi layak untuk digunakan.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini terdiri dari 3 buah hipotesis yang diuji dengan metode yang berbeda. Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut.

#### Pengujian Hipotesis 1

Perhitungan yang pertama uji *Regresi Linier* dilakukan untuk mengidentifikasi sebanyak berapa persen hari senin mempengaruhi *returns* saham. Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6.**  
**Hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada Monday Effect**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,379 <sup>a</sup>	,144	,134	,0375868935

a. Predictors: (Constant), LNMON

b. Dependent Variable: LNRS

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa nilai untuk R atau *Multiple R* sebesar 0,379 dan nilai *R Square* sebesar 0,114, sehingga menunjukkan bahwa hampir 11,4% hari senin mempengaruhi return rata-rata harian.

Perhitungan yang kedua uji *Regresi Linier* dilakukan untuk mengidentifikasi hubungan antara *Monday Effect* dengan *return* saham apakah berhubungan searah atau tidak. Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 7.**  
**Hasil Regresi Linear pada Monday Effect**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-3.354	.434		-9.560	.000
LNMON	-.174	.0154	-.149	-3.953	.073

a. Predictors: (Constant), LNMON

b. Dependent Variable: LNRS

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut :

$$RS = -3,354 - 0,174 ME$$

Nilai koefisien untuk variabel ME adalah sebesar -0,174. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ME berpengaruh mempunyai hubungan tetapi tidak searah, artinya adanya pengaruh *Monday Effect* disebabkan adanya pengaruh dari investor yang beranggapan bahwa hari Senin merupakan hari pertama kerja, hari sibuk dan pesimis akan melakukan kegiatan perdagangan. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *Monday Effect* memiliki nilai t sebesar -3,953 dengan nilai signifikansi sebesar 0,073 yang menandakan nilai signifikansi dari *Monday Effect* lebih besar daripada nilai taraf ujinya yaitu <0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan tidak terjadi *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, ditolak.

**Pengujian Hipotesis 2**

Perhitungan yang pertama uji *Regresi Linier* dilakukan untuk mengidentifikasi sebanyak berapa persen hari Jumat mempengaruhi *return* saham. Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 8.**  
**Hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada WeekendEffect**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,632 <sup>a</sup>	,399	,393	,0314752194

a. Predictors: (Constant), LNWEEK

b. Dependent Variable: LNRS

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil perhitungan uji regresi pada tabel diatas, dengan menggunakan uji *Regresi Linier*, dapat diketahui bahwa nilai untuk R atau *Multiple R* sebesar 0,632 dan nilai *R Square* sebesar 0,399, sehingga menunjukkan bahwa hampir 39,9% hari Jumat mempengaruhi return rata-rata harian.

Perhitungan yang kedua uji *Regresi Linier* dilakukan untuk mengidentifikasi hubungan antara *WeekendEffect* dengan *return* saham apakah berhubungan searah atau tidak. Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 9.**  
**Hasil Regresi Linear pada WeekendEffect**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-3.824	.276		-19.321	.000
LNWEEK	-.094	.024	-.137	-3.542	.035

a. Predictors: (Constant), LNWEEK

b. Dependent Variable: LNRS

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut :

$$RS = -3,824 - 0,094 WE$$

Nilai koefisien untuk variabel *WE* adalah sebesar -0,094. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *WE* berpengaruh mempunyai hubungan tetapi tidak searah, artinya adanya pengaruh *WeekendEffect* disebabkan oleh faktor psikologis investor yang lebih menyukai kegiatan perdagangan di pasar modal, mereka beranggapan hari Jumat merupakan hari terakhir mereka bekerja dengan lebih sedikit kesibukan dan optimis akan mendapatkan return yang lebih besar dan umumnya perusahaan akan menyampaikan informasi buruk saat setelah penutupan hari perdagangan. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *WeekendEffect* memiliki nilai t sebesar -3,542 dengan nilai signifikansi sebesar 0,035 yang menandakan nilai signifikansi dari *WeekendEffect* lebih kecil daripada nilai taraf ujinya yaitu <0,05, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Dengan

demikian hipotesis pertama yang menyatakan terjadi *Weekend Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, diterima.

**Pengujian Hipotesis 3**

Adapun hasil dari pengujian hipotesis 3 dengan menggunakan *Uji Wilcoxon sisi kanan* adalah sebagai berikut:

**Tabel 10.**  
**Hasil Uji Wilcoxon pada Rogalski Effect**  
**Hasil Uji Wilcoxon**

Keterangan	Januari	Non_Januari	Kesimpulan
Rata-rata <i>return</i>	,000530983	0,007867982	H0 tidak dapat ditolak
Z	,000		
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,943		
Keterangan	April	Non_April	Kesimpulan
Rata-rata <i>return</i>	,000493983	0,007537355	H0 tidak dapat ditolak
Z	,000		
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,976		

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel di atas dilihat hasil uji *Wilcoxon* pada bulan Januari nilai  $\text{Sig.}/2$  ( $0,943/2$ )  $> 0,05$  maka H0 tidak dapat ditolak, artinya rata-rata *return* hari Senin pada bulan Januari tidak lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan rata-rata *return* hari Senin di bulan lainnya, dalam kata lain tidak terdapat fenomena *Rogalski effect*. Sedangkan bulan April nilai  $\text{Sig.}/2$  ( $0,976/2$ )  $> 0,05$  maka H0 tidak dapat ditolak, artinya rata-rata *return* hari Senin pada bulan April tidak lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan rata-rata *return* hari Senin di bulan lainnya, dalam kata lain tidak terdapat fenomena *Rogalski effect*. Hal ini tidak ditemukannya fenomena *Rogalski effect* dikarenakan adanya perbedaan ketentuan antara pasar modal di Indonesia dengan pasar modal di luar negeri. Dalam analisis deskriptif juga menyatakan bahwa rata-rata *return* positif justru terjadi pada bulan Juni sebesar 0,006676397.

**Pembahasan**

***Monday effect***

Dimana hasil dari penelitian ini, hari Senin rata-ratanya positif dan termasuk nilai rata-rata yang rendah di bandingkan yang lain. Sedangkan *return* negatif justru terjadi pada hari Kamis. Dalam uji regresi linier juga menyatakan bahwa *Monday effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham. Adapun beberapa alasan yang mengakibatkan tidak terjadinya fenomena *Monday effect* ini karena informasi buruk tidak selalu terjadi pada hari Jumat, dan bisa juga disebabkan karena adanya sikap hati-hati dari pelaku pasar yang turut mengantisipasi kondisi perekonomian yang sedang lesu dan motivasi investor yang tinggi dalam memperoleh *return*. Sedangkan menurut Vera Udayani (2016) terdapat juga alasan bahwa investor tidak menganggap adanya perbedaan antara hari Senin dengan hari lainnya, agar reaksi pasar tidak terlalu panik terhadap penyampaian informasi buruk. Dalam penelitian ini terdapat kesamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vera Udayani (2016) dan Arum Ambarwaty (2016) bahwa *Monday effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *returns* saham

***Weekend effect***

Dimana hasil uji regresi linier menyatakan bahwa rata-rata return tertinggi positif terjadi pada hari Jumat. Adapun beberapa alasan yang mengakibatkan terjadinya fenomena *Weekend Effect* adalah return yang tertinggi diperoleh pada hari menjelang libur atau hari Jumat, karena hari senin banyak terjadi jual dibandingkan dengan aksi beli. Dan bisa juga karena faktor investor yang mendorong adanya permintaan jual selama pasar tutup dan akhir pekan. Pengaruh tersebut menunjukkan bahwa rata-rata return tertinggi dan positif terjadi pada hari Jumat. Menurut Tabita Arinda Mazito (2015) sifat psikologis investor yang cenderung menyukai transaksi beli di akhir hari kerja atau akhir minggu, sehingga mereka bersemangat dan merasa optimis saat melakukan transaksi di bursa dan lebih memilih untuk melakukan transaksi beli pada hari Jumat atau di akhir minggu. Umumnya perusahaan yang ingin menyampaikan informasi buruk akan menunggu waktu yang tepat yaitu akhir pekan. Dengan tujuan agar para investor memiliki waktu luang selama hari libur bursa (Sabtu dan Minggu) untuk mengevaluasi kembali kinerja emiten terhadap informasi tersebut. Dalam penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Tabita Arinda Mazito (2015), Putri dan Fauzie (2014), serta Ranita Ramadhani (2014) bahwa *Weekend effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Rogalski effect**

Dimana saham pada penelitian bulan Januari dan April rata-rata *return* positif tetapi nilainya rendah dibandingkan bulan lainnya, sedangkan rata-rata *return* positif dalam penelitian ini justru terjadi pada bulan Juni. Dalam hasil uji *Wilcoxon* pada bulan Januari dan April tidak terdapat fenomena *Rogalski effect*. Adapun beberapa alasan yang mengakibatkan tidak terjadinya fenomena *Rogalski effect* dikarenakan adanya perbedaan ketentuan antara pasar modal di Indonesia dengan pasar modal di luar negeri. Menurut Vera Udayani (2016) di Indonesia *Rogalski Effect* terjadi pada bulan April hal ini dikarenakan adanya keharusan para emiten menyampaikan laporan keuangan tahunan yang disyaratkan Bapepam selambat-lambatnya 120 hari setelah periode tutup buku atau akhir Maret dan awal April, dimana penyampaian laporan keuangan perusahaan yang secara umum mengalami kenaikan laba tersebut yang memberi reaksi positif terhadap pasar. Terjadinya krisis di suatu negara saja juga akan berdampak pada negara lainnya termasuk Indonesia. Hal ini dapat mengubah investor yang tadinya *risk taker* menjadi investor *risk averse* yang sangat berhati-hati dalam melakukan investasi. Dengan adanya suatu krisis investor seakan-akan menjadi trauma dan akan memilih untuk pasif melakukan perdagangan sukar mengharapkan return akan tinggi yang akhirnya juga menjadikan *Rogalski Effect* tidak terjadi. Dalam penelitian ini hasil yang diperoleh terdapat kesamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arum Ambarwaty (2016), Putri dan Fauzie (2014), Cornelia, Saraswati, Setiorini (2015), serta Ranita Ramadhani (2014) bahwa *Rogalski effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis tentang Pengaruh *Monday Effect*, *Weekend Effect* dan *Rogalski Effect* Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017) ditemukan bahwa (1) Hasil uji yang menggunakan uji regresi linier, membuktikan bahwa *Monday effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, dikarenakan nilai negatif terendah terjadi pada hari Kamis bukan pada hari Senin. (2) Hasil uji yang menggunakan uji regresi linier membuktikan bahwa *Weekend effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dikarenakan nilai tertinggi positif terjadi pada hari Jumat. (3) Hasil uji yang menggunakan uji *wilcoxon*, membuktikan bahwa *Rogalski effect* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, baik itu pada bulan Januari maupun April.

### Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah: 1) Penelitian ini hanya memiliki rentang waktu pendek, yaitu tahun pengamatan 2015-2017 sehingga dirasa kurang bisa menjadi tolak ukur pengaruh return saham di Bursa Efek Indonesia, 2) Penelitian ini hanya menggunakan beberapa teknik analisis deskriptif, uji regresi linier dan uji wilcoxon dalam mengestimasi returnsaham, sehingga tidak dapat dibandingkan bagaimana hasilnya apabila menggunakan teknik analisis yang lain. 3) Penelitian ini menggunakan 3 fenomena anomalia pasar yaitu *Monday Effect*, *Weekend Effect* dan *Rogalski Effect*, sebenarnya masih banyak fenomena anomalia pasar yang belum diteliti kebenarannya. 4) Penelitian ini masih menggunakan indeks saham LQ-45, sehingga dirasa kurang mewakili perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

Penelitian ini belum memberikan argumentasi yang cukup tentang faktor-faktor penyebab terjadinya fenomena anomalia pasar yang ada di Indeks LQ-45, dan perilaku investor yang tidak dapat diprediksikan baik individu maupun institusional yang mempengaruhi timbulnya fenomena tersebut. 1) Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk dapat menambahkan periode penelitian agar dapat digunakan sebagai dasar yang lebih baik untuk generalisasi. 2) Diharapkan untuk penelitian yang selanjutnya untuk dapat menggunakan teknik analisis yang lain dalam mengestimasi return saham, agar dapat dibandingkan dengan metode yang telah digunakan dalam penelitian ini. 3) Untuk mengkaji konsistensi hasil penelitian yang sama, maka penelitian selanjutnya juga dapat meneliti fenomena-fenomena anomali pasar yang lain seperti *Holiday effect*, *Week four effect*, *the month of year effect*, dan lain sebagainya. 4) Diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan jenis data yang lain seperti Indeks Kompas 100, Jakarta Islamic Index dan lain-lain dengan menggunakan periode yang sama.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwaty, A. 2016. Pengujian *The Day Of The Week Effect*, *Week Four Effect*, dan *Rogalsky Effect* terhadap Return Saham Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. edisi ketujuh. BPFE-YOGYAKARTA. Yogyakarta. Hal 205-353
- Lokonishok, J. Dan E. Maberly. The Weekend Effect Trading Patterns Of Individual and Institutional Investor. *The Journal of Finance* Vol. XLV:1, Maret 1990
- Masitoh, T. A. 2015. Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Perkebunan di BEL. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 4, Nomor 4, April 2015.
- Putri, S. dan Fauzie, S. 2014. *Day Of The Week Effect* pada Perusahaan yang Terdaftar LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2013. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11
- Rahmawati, S. 2016. Analisis *Monday Effect* dan *Weekend Effect* pada Return Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia
- Ramadhani, R. 2014. Pengujian Anomali Pasar *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *Rogalski Effect* di Bursa Efek Indonesia
- Rogalski, R. 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.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Jakarta. Hal 43-47
- Saraswati, R. A., C. Setiorin dan D. A. Cornelia, 2015. Pengaruh *The Day Of The Week Effect*, *Week Four Effect* dan *Rogalsky Effect* terhadap Return saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP* Vol. 2, No. 1, Juni 2015.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Manajemen*. Penerbit Alfabeta. Bandung. Hal 39-42

- Sulaiman dan A. Handi.2008. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di BEJ.*Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi* Vol: 2 No. 2, Juli 2008.
- Tandelilin, E. 2010.*Portofolio dan Investasi*.edisi pertama. Kansius. Yogyakarta. Hal 206-219
- Darmadji, T. dan M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat. Hal 5-7
- Udayani, V. 2016. Pengujian *Monday Effect* dan *Rogalski Effect* pada *Return Saham LQ-45* di Bursa Efek Indonesia
- Wang, Li dan Erikson. 1997. *A New Look at Monday Effect*. *Journal of Finance* Vol. LII:5. Desember 1997