

## PENGARUH *THE DAY OF THE WEEK EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT* DAN *ROGASKY EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM

Lila Indraswari Palupi

*lilaindraswari@gmail.com*

Budiyanto

*ybudi1957@yahoo.com*

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to determine the existence and influence of the day of the week effect, week four effect and Rogalsky effect on the stock returns. Population in this research is company that listing in LQ45 index of Indonesia Stock Exchange period 2016. Sampling technique using saturated sampling method and sample used amounted to 40 companies. The type of data used in the study is secondary data using stock return data. Data analysis technique used in this research is one way ANOVA test and paired sample t-test. The result of hypothesis one testing conducted by using one way ANOVA test shows that there is the day of the week effect in LQ45 index of Indonesia Stock Exchange. The result of hypothesis two testing conducted by using paired sample t-test cannot show the occurrence of week four effect in LQ45 index of Indonesia Stock Exchange. The result of hypothesis three testing conducted by using paired sample t-test cannot show the occurrence of Rogalsky effect in LQ45 index of Indonesia Stock Exchange.*

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

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keberadaan dan pengaruh *the day of the week effect*, *week four effect* dan *Rogalsky effect* terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang listing sebagai indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sampling jenuh dan sampel yang digunakan berjumlah 40 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dengan menggunakan data return saham. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *one way ANOVA* dan *paired sample t-test*. Hasil pengujian hipotesis satu yang dilakukan menggunakan uji *one way ANOVA* menunjukkan bahwa terjadi *the day of the week effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis dua yang dilakukan menggunakan *paired sample t-test* tidak dapat menunjukkan terjadinya *week four effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian hipotesis tiga yang dilakukan menggunakan *paired sample t-test* tidak dapat menunjukkan terjadinya *Rogalsky effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia.

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

### PENDAHULUAN

*Return* saham merupakan salah satu faktor penting guna memberikan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Pentingnya *return* saham bagi perusahaan harus dimanfaatkan untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya agar memiliki prospek yang bagus dimata para investor. Semakin tinggi *return* saham suatu perusahaan juga akan semakin memikat investor untuk menanamkan modalnya. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika *return* saham semakin rendah, suatu perusahaan juga akan sulit memikat investor untuk menanamkan modalnya. Semakin rendah *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka posisi pemilik perusahaan tersebut dianggap kurang baik (Husnan, 2003: 134).

Pola *return* yang akan diterima dalam suatu hari dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) menyatakan bahwa pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham menyebabkan *return* saham setiap harinya mengalami perubahan dan tidak akan sama untuk semua hari perdagangan. Hal ini disebabkan adanya perbedaan hasrat para investor untuk menjual atau membeli saham di hari-hari tertentu. Sehingga tingkat penjualan atau pembelian akan berubah setiap harinya. Adanya perubahan tingkat penjualan atau pembelian ini menyebabkan harga saham juga akan mengalami penurunan atau kenaikan yang pada akhirnya mempengaruhi *return* saham.

*Return* saham menjadi tinggi atau rendah tentu dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya yaitu anomali pasar efisien. Menurut Tandelilin (2017: 224), pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Namun pada kenyataannya dalam pasar modal yang efisien, investor tidak dapat menggunakan informasi tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Investor akan kesulitan menghasilkan keuntungan karena banyaknya investor yang memanfaatkan informasi yang sama dalam pola investasinya sehingga pola investasi tersebut tidak lagi efektif bagi investor. Terjadinya penyimpangan hipotesis pasar efisien ini disebut dengan anomali pasar efisien. Banyak teori dan penelitian mengenai jenis anomali pasar efisien yang dapat mempengaruhi *return* saham. Namun karena keterbatasan waktu dan pikiran yang ada pada peneliti, tidak semua faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham akan diteliti. Peneliti hanya akan membatasi pada 3 faktor saja sebagai variabel penelitian, yaitu *the day of the week effect*, *week four effect*, dan *Rogalsky effect*.

Pertimbangan peneliti memilih variabel *the day of the week effect*, *week four effect*, dan *Rogalsky effect* didasarkan pada kajian empiris dari penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya. Lutfiaji (2014) berhasil mengidentifikasi keberadaan *the day of the week effect*, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* positif tertinggi terjadi pada hari Rabu. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Yusuf (2015) yang tidak berhasil mengidentifikasi keberadaan *the day of the week effect*. Lutfiaji (2014) yang berhasil mengidentifikasi keberadaan *week four effect* dimana *return* negatif hari Senin terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Ambarwati (2009) yang tidak berhasil mengidentifikasi keberadaan *week four effect*. Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) yang berhasil mengidentifikasi keberadaan *Rogalsky effect* di bulan April. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Lutfiaji (2014) yang tidak berhasil mengidentifikasi keberadaan *Rogalsky effect* di bulan April. Kondisi tersebut memberikan celah atau peluang bagi peneliti untuk mengkaji kembali bagaimana kejelasan pengaruh *the day of the week effect*, *week four effect* dan *Rogalsky effect* terhadap *return* saham.

Pada tahun 2013 dan 2014, ekonomi global dalam keadaan stabil. Sedangkan pada tahun 2015 ekonomi global terkena guncangan, terutama dari Amerika Serikat. Di akhir 2016, ada sentimen pemulihan di Amerika Serikat. Jadi, kemungkinan dana investor asing akan beralih ke Amerika Serikat (Kontan, 28 Desember 2016). Hal tersebut menyebabkan transaksi jual beli saham di Indonesia terkena dampak, dimana saham-saham indeks LQ45 tergelincir mengalami pelemahan menjelang penutupan perdagangan saham akhir tahun 2016 (Liputan6, 30 Desember 2016). Mengingat bahwa indeks LQ45 merupakan indeks saham yang peka terhadap adanya informasi yang masuk ke dalam pasar, maka di dalam kondisi ini investor akan cepat merespon berita atau informasi yang ada untuk kemudian mengambil keputusan terhadap saham yang dimilikinya.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalah yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Apakah terjadi *the day of the week effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan adanya perbedaan *return* saham harian dalam lima hari perdagangan? (2) Apakah terjadi *week four effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan *return* negatif pada hari Senin minggu keempat dan minggu kelima setiap bulannya? (3) Apakah terjadi *Rogalsky effect* di indeks LQ45 Bursa Efek

Indonesia yang menyebabkan hilangnya *return* negatif di hari Senin pada bulan April? Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui keberadaan *the day of the week effect*, *week four effect* dan *Rogalsky effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2016.

## TINJAUAN TEORITIS

### Return Saham

*Return* saham menurut Jogiyanto (2015: 264) adalah hasil yang diperoleh dari selisih pembelian dan penjualan saham. Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*.

### Pasar Efisien

Pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang diketahui bukan saja mengacu kepada informasi yang lalu, tetapi juga informasi saat ini (Tandelilin, 2017: 224).

### Anomali Pasar Efisien

Anomali pasar (*market anomalies*) menurut Gumanti (2011: 342) adalah suatu kejadian (peristiwa) yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return/profit*. Anomali merupakan penyimpangan terhadap konsep pasar efisien. Jika suatu pasar benar-benar dikatakan efisien maka seharusnya tidak ada penyimpangan terhadap konsep pasar efisien itu sendiri.

### Efek Hari Perdagangan (*The Day of The Week Effect*)

Lutfiaji (2014) mendefinisikan *the day of the week effect* sebagai anomali dimana perbedaan hari perdagangan berpengaruh terhadap pola *return* saham dalam lima hari perdagangan. Biasanya *return* yang negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Menurut Satoto (2011) faktor yang mendorong terjadinya *the day of the week effect* ini dipicu oleh psikologi investor. Investor seringkali bertindak secara irasional dan keputusan ekonomik mereka dipengaruhi oleh suasana hati (*mood*), emosi, dan lain sebagainya. Perubahan psikologi dalam hari-hari di minggu tersebut dapat mendorong optimisme dan pesimisme keputusan yang diambil, sehingga mengakibatkan perbedaan *return* yang dihasilkan. Jika investor merasa pesimis pada hari Senin dibanding hari lain dalam lima hari perdagangan tersebut, mereka akan menjual sekuritasnya dan menekan harga. Sebaliknya, jika investor merasa optimis di hari Jumat dibanding hari lain dalam lima hari perdagangan, maka mereka akan membeli sekuritas dan menciptakan kenaikan harga.

### Efek Minggu Keempat (*Week Four Effect*)

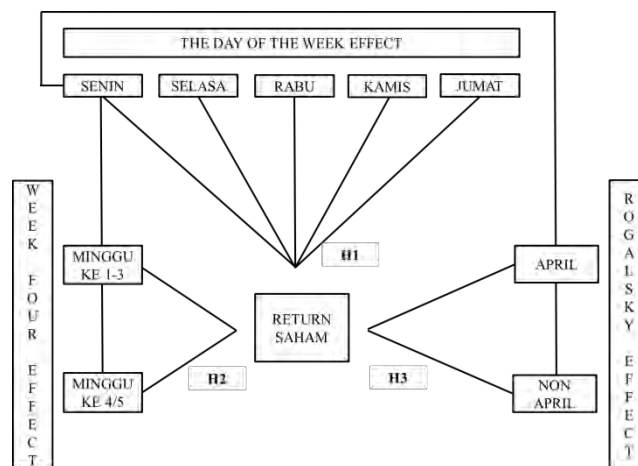
Lutfiaji (2014) mengatakan bahwa *week four effect* berhasil diungkap pertama kali oleh Wang, Li dan Erickson pada tahun 1997. Wang et al., menyatakan bahwa terjadi *return* negatif pada hari Senin dua minggu terakhir pada bulan bersangkutan, sementara *return* pada hari Senin tiga minggu pertama meskipun masih negatif tetapi tidak signifikan. Dapat dikatakan bahwa, *return* negatif hari Senin yang terbesar yaitu terjadi pada minggu keempat. *Week four effect* ini terjadi diduga karena ada pengaruh antara tuntutan masalah likuiditas dengan investasi di Bursa (Lutfiaji, 2014). Artinya, dana yang diinvestasikan di Bursa digunakan untuk memenuhi tuntutan likuiditas setiap akhir bulan. Bisa dikatakan dengan akhir bulan menjadi minggu dimana kebutuhan investor akan meningkat namun penghasilan investor belum dapat bertambah, hal ini dikarenakan kebanyakan dari perusahaan dan instansi lainnya melakukan pembagian upah, gaji, dan honor pada awal bulan. Oleh karena itu mengakibatkan aktivitas penjualan pada hari Senin minggu keempat dan kelima meningkat atau tekanan penjualan akan semakin besar di akhir bulan (minggu keempat dan minggu kelima) (Satoto, 2011).

### Efek Rogalsky (Rogalsky Effect)

*Rogalsky effect* merupakan fenomena yang ditemukan pertama kali oleh seorang peneliti bernama Rogalsky pada tahun 1984. Dalam penelitiannya, Rogalsky menemukan adanya hubungan yang menarik antara *the day of the week effect* dengan *January effect*, dimana ditemukan bahwa *return* negatif pada hari Senin (*Monday effect*) menghilang pada bulan Januari (Lutfiaji, 2014). Hal ini disebabkan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Artinya *Monday effect* menghilang pada bulan Januari ini sebagai akibat adanya kecenderungan *return* bulan Januari yang lebih tinggi dibandingkan *return* bulan lainnya. *Monday effect* menghilang pada bulan Januari ini tidak sejalan dengan penelitian Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) yang mengidentifikasi *return* April lebih tinggi dibanding bulan lainnya (*April effect*). *April effect* disebabkan oleh ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996 berkaitan dengan sistem pelaporan keuangan dimana laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku yaitu pada akhir tahun. Hal ini berarti laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April. Dengan kondisi ini diduga *return* saham pada bulan April akan lebih tinggi dibanding bulan non April.

### Rerangka Pemikiran

Dari latar belakang masalah, rumusan masalah, serta tujuan penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat disusun rerangka pemikiran pada Gambar 1 sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh *The Day of The Week Effect* terhadap *Return Saham*

*The day of the week effect* merupakan suatu fenomena anomali pasar efisien yang menunjukkan adanya perbedaan *return* untuk setiap harinya dalam lima hari perdagangan secara signifikan, dimana *return* yang signifikan negatif biasanya terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya (Satoto, 2011). *Return* pada hari Senin cenderung negatif karena hasrat individual untuk melakukan transaksi pada hari Senin lebih tinggi dari hari lainnya. Tingginya aktivitas transaksi perdagangan pada hari Senin, menimbulkan keinginan investor untuk menjual saham dibandingkan dengan membeli saham. Hal ini menyebabkan harga saham cenderung lebih rendah pada hari Senin. Rendahnya harga saham di hari Senin pada akhirnya membuat *return* saham yang akan diperoleh investor menjadi rendah dan cenderung ke arah negatif. Hal ini diperkuat oleh

penelitian yang dilakukan oleh Lutfiaji (2014) yang menunjukkan terjadinya *the day of the week effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia.

H<sub>1</sub> : Terjadi *the day of the week effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan adanya perbedaan *return* saham harian dalam lima hari perdagangan

### **Pengaruh Week Four Effect terhadap Return Saham**

*Week four effect* merupakan suatu fenomena yang 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 sama dengan nol (Iramani dan Mahdi, 2006). *Week four effect* ini terjadi diduga karena ada pengaruh antara tuntutan masalah likuiditas dengan investasi di bursa (Lutfiaji, 2014). Artinya, dana yang diinvestasikan di bursa digunakan untuk memenuhi tuntutan likuiditas setiap akhir bulan. Dapat diketahui bahwa indeks LQ45 merupakan indeks dengan 45 saham terbaik sehingga perusahaan yang sahamnya sudah *listing* di indeks ini ingin mempertahankan namanya. Dengan demikian perusahaan banyak yang melakukan penjualan saham dibandingkan dengan pembelian saham sebagai salah satu cara untuk menutupi kebutuhan likuiditasnya di akhir bulan. Hal ini membuat harga saham menjadi rendah dan mengakibatkan *return* saham yang diterima investor akan menjadi rendah dan cenderung negatif dibandingkan dengan minggu pertama sampai ketiga. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Lutfiaji (2014) yang menunjukkan adanya *week four effect* pada hari Senin di minggu terakhir setiap bulannya.

H<sub>2</sub> : Terjadi *week four effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan *return* negatif pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap bulannya

### **Pengaruh Rogalsky Effect terhadap Return Saham**

*Rogalsky effect* merupakan suatu fenomena dimana *return* negatif yang biasa terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) menghilang pada bulan tertentu. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi pada bulan tersebut dibandingkan dengan bulan lainnya (Lutfiaji, 2014). Hasil penelitian Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) mengidentifikasi *return* bulan April lebih tinggi dibanding bulan lainnya (*April effect*). Hal ini disebabkan oleh ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996 berkaitan dengan sistem pelaporan keuangan dimana laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku yaitu pada akhir tahun. Hal ini berarti laporan keuangan maksimum disampaikan pada bulan April. Dengan kondisi ini diduga *return* saham pada bulan April akan lebih tinggi dibanding bulan non April. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) yang menunjukkan keberadaan *Rogalsky effect* pada bulan April.

H<sub>2</sub> : Terjadi *Rogalsky effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan hilangnya *return* negatif di hari Senin pada bulan April

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk kedalam penelitian kausal komparatif, karena karakteristik masalah dari penelitian ini berupa hubungan sebab akibat dari dua variabel. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Sugiyono (2010: 56) bahwa penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang dimana menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis. Populasi dari penelitian ini adalah

perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016. Pemilihan populasi didasarkan pada penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini, sehingga terdapat acuan terhadap hasil yang didapatkan. Disisi lain, LQ45 merupakan gabungan kelompok 45 saham terbaik dengan tingkat kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang tinggi sehingga menghindari adanya saham tidur dalam menganalisis *return* saham.

### Teknik Pengambilan Sampel

Mengingat bahwa peneliti mampu untuk mengakses semua data, maka 40 perusahaan tersebut akan diteliti semua. Pengambilan semua anggota populasi tersebut dinamakan dengan *sampling* jenuh. Hal ini sesuai dengan pendapat Sugiyono (2010: 124) bahwa *sampling* jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini yaitu berupa data sekunder. Data sekunder yang dimaksud ialah berupa data *return* saham. Dalam hal ini peneliti mencari dan mengumpulkan data dengan membuka website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan mendatangi langsung Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA untuk memperoleh data *return* saham perusahaan yang terdaftar sebagai indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

(1) *return* saham (2) *the day of the week effect* (3) *week four effect* (4) *Rogalsky effect*

#### Definisi Operasional Variabel

##### *Return* Saham

*Return* saham dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*actualreturn*) yang merupakan *capital gain/capital loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini ( $P_t$ ) dengan harga saham pada periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ). Secara matematis *actualreturn* dapat diformulasikan sebagai berikut (Jogiyanto 2015: 264):

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

Dimana:

$R_t$  = *Return* indeks saham harian pada hari ke- $t$

$P_t$  = Harga saham harian pada hari ke- $t$

$P_{t-1}$  = Harga saham harian pada hari ke- $t-1$

##### Efek Hari Perdagangan (*The Day of The Week Effect*)

*The day of the week effect* ini mengungkapkan bahwa *return* saham berbeda setiap harinya. *Return* signifikan negatif biasanya terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari lainnya (Iramani dan Mahdi, 2006). Untuk mencari nilai *return* saham hari perdagangan (*the day of the week effect*) dilakukan dengan cara menghitung *return* saham harian dari sampel perusahaan yaitu sebagai berikut:

$$R_{senin} = \frac{P_{senin} - P_{jumat}}{P_{jumat}}$$

$$R_{selasa} = \frac{P_{selasa} - P_{senin}}{P_{senin}}$$

$$R_{rabu} = \frac{P_{rabu} - P_{selasa}}{P_{selasa}}$$

$$R_{kamis} = \frac{P_{kamis} - P_{rabu}}{P_{rabu}}$$

$$R_{jumat} = \frac{P_{jumat} - P_{kamis}}{P_{kamis}}$$

Return saham yang diperoleh kemudian dirata-rata sehingga diperoleh nilai return saham harian selama satu tahun. Kemudian return saham harian yang diperoleh dikelompokkan berdasarkan harinya untuk kemudian diuji dengan metode analisis data.

#### Efek Minggu Keempat (Week Four Effect)

Efek minggu keempat (*week four effect*) merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* terjadi pada minggu keempat di setiap bulannya. Sedangkan return hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol (Iramani dan Mahdi, 2006). Untuk melihat efek minggu keempat pada return saham dilakukan dengan cara menghitung return saham hari Senin setiap minggu yaitu sebagai berikut:

$$R_{senin} \text{ (minggu 1 - 3)} = \frac{P_{senin} - P_{jumat}}{P_{jumat}}$$

$$R_{senin} \text{ (minggu 4 - 5)} = \frac{P_{senin} - P_{jumat}}{P_{jumat}}$$

Return saham hari Senin yang diperoleh kemudian dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu return saham pada minggu pertama sampai minggu ketiga dan return saham pada minggu keempat sampai kelima. Return saham yang telah dikelompokkan tersebut kemudian diuji menggunakan metode analisis data.

#### Efek Rogalsky (Rogalsky Effect)

*Rogalsky effect* bisa diartikan sebagai suatu fenomena dimana return negatif yang biasa terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) menghilang pada bulan tertentu (Iramani dan Mahdi, 2006). Untuk melihat return saham *Rogalsky effect* dilakukan dengan cara menghitung return saham setiap hari Senin yaitu sebagai berikut:

$$R_{senin} \text{ (April)} = \frac{P_{senin} - P_{jumat}}{P_{jumat}}$$

$$R_{senin} \text{ (Non April)} = \frac{P_{senin} - P_{jumat}}{P_{jumat}}$$

Return saham yang diperoleh kemudian dikelompokkan menjadi dua yaitu return saham hari Senin pada bulan April dan return saham hari Senin bulan non April. Return saham yang telah dikelompokkan tersebut kemudian diuji menggunakan metode analisis data.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 1  
Statistik Deskriptif Variabel *The Day of The Week Effect*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Senin	40	-.021	.013	-.00279	.005813
Selasa	40	-.007	.007	.00064	.002896
Rabu	40	-.004	.014	.00347	.003206
Kamis	40	-.008	.010	.00025	.003281
Jumat	40	-.004	.016	.00051	.003326
Total	200	-.021	.016	.00042	.004303

Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa jumlah data yang digunakan untuk menghitung *return* saham harian dalam satu tahun terdapat 200 *return* dengan 40 *return* setiap harinya. Dari 200 data *return*, hari Selasa, hari Rabu, hari Kamis, dan hari Jumat memiliki nilai rata-rata positif sedangkan hari Senin memiliki nilai rata-rata negatif. *Return* terendah terjadi pada hari Senin, dimana rata-rata *return* menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00279. Setelah itu kenaikan rata-rata *return* yang cukup tajam terjadi pada hari Selasa sebesar 0,00064 dilanjutkan peningkatan terbesar pada hari Rabu yaitu sebesar 0,00347. Terjadi penurunan kembali pada hari Kamis sebesar 0,00025. Di hari Jumat walaupun tidak terlalu besar namun rata-rata *return* kembali naik sebesar 0,00051.

Nilai standard deviasi tertinggi terjadi pada hari Senin yaitu sebesar 0,005813. Hal ini dapat diartikan bahwa hari Senin memiliki risiko tertinggi dibandingkan hari perdagangan lainnya. Standar deviasi terendah terjadi pada hari Selasa yaitu sebesar 0,002896, yang berarti bahwa risiko hari Selasa paling kecil jika dibandingkan dengan hari lainnya.

Nilai maksimum dan minimum menginformasikan bahwa *return* terendah selama periode pengamatan terjadi pada hari Senin yaitu sebesar -0,021, sedangkan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat sebesar 0,016.

Tabel 2  
Statistik Deskriptif Variabel *Week Four Effect*

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Senin Minggu Ke 1 - 3	40	-.00146	.010785	-.036	.024
Senin Minggu Ke 4 - 5	40	.00136	.004041	-.007	.011

Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa jumlah data yang digunakan untuk menghitung *return* hari Senin minggu ke 1 - 3 dan hari Senin minggu ke 4 - 5 ialah masing-masing terdapat 40 *return*. Kedua kelompok *return* masing-masing menghasilkan rata-rata *return* negatif dan positif. Rata-rata *return* negatif terjadi pada hari Senin minggu ke 1 - 3 sebesar -0,00146 sedangkan rata-rata *return* positif terjadi pada hari Senin minggu ke 4 - 5 sebesar 0,00136.

Nilai standard deviasi *return* hari Senin minggu ke 1 - 3 lebih tinggi dibandingkan *return* hari Senin minggu ke 4 - 5. Hari Senin minggu ke 1 - 3 sebesar 0,010785 dan hari Senin minggu ke 4 - 5 sebesar 0,004041. Hal ini dapat diartikan bahwa hari Senin minggu ke 1 - 3 memiliki risiko lebih besar dibandingkan dengan hari Senin minggu ke 4 - 5, sedangkan hari Senin minggu ke 4 - 5 memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan hari Senin minggu ke 1 - 3.



Return terendah pada minggu ke 1 – 3 sebesar -0,036, sedangkan return tertinggi sebesar 0,024. Return terendah pada minggu ke 4 – 5 sebesar -0,007, sedangkan return tertinggi sebesar 0,011.

Tabel 3  
Statistik Deskriptif Variabel Rogalsky Effect

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Senin Bulan April	40	-.00106	.011815	-.023	.044
Senin Bulan Non April	40	.00128	.006044	-.010	.015

Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa jumlah data yang digunakan untuk menghitung return hari Senin bulan April dan hari Senin bulan non April masing-masing terdapat 40 return. Kedua kelompok return, masing-masing menghasilkan rata-rata return negatif dan positif. Rata-rata return negatif terjadi pada hari Senin bulan April sebesar -0,00106 sedangkan return positif terjadi pada hari Senin bulan non April sebesar 0,00128.

Nilai standard deviasi return hari Senin bulan April lebih tinggi dibandingkan return hari Senin bulan non April. Hari Senin bulan April sebesar 0,011815 dan hari Senin bulan non April sebesar 0,006044. Hal ini dapat diartikan bahwa hari Senin bulan April memiliki risiko lebih besar dibandingkan dengan hari Senin bulan non April, sedangkan hari Senin bulan non April memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan hari Senin pada bulan April.

Return terendah pada hari Senin bulan April sebesar -0,023, sedangkan return tertinggi sebesar 0,044. Return terendah pada hari Senin bulan non April sebesar -0,010, sedangkan return tertinggi sebesar 0,015.

### Statistik Inferensial Uji Normalitas

Tabel 4  
Hasil Uji Normalitas

	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Hipotesis 1	0,081	-
Hipotesis 2	0,222	0,987
Hipotesis 3	0,187	0,269

Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnov*. Dari Tabel 4 terlihat bahwa nilai signifikansi uji normalitas untuk hipotesis pertama sebesar 0,081 > 0,05 artinya data terdistribusi secara normal. Untuk hipotesis kedua dan ketiga memiliki dua nilai signifikansi. Untuk hipotesis kedua sebesar 0,222 > 0,05 dan 0,987 > 0,05. Untuk hipotesis ketiga sebesar 0,187 > 0,05 dan 0,269 > 0,05. Sehingga hipotesis kedua dan ketiga juga dapat dikatakan data terdistribusi secara normal. Karena data terdistribusi secara normal, maka dapat digunakan *parametric test* untuk menguji hipotesis pertama, kedua, dan ketiga. Untuk hipotesis pertama yaitu menggunakan uji *one way ANOVA*, sedangkan untuk hipotesis kedua dan ketiga menggunakan *paired sample t-test*.

### Hasil Pengujian Hipotesis 1

Tabel 5  
ANOVA

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.001	4	.000	13.244	.000
Within Groups	.003	195	.000		
Total	.004	199			

Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terjadi *the day of the week effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan adanya perbedaan *return* saham harian yang didapat dalam lima hari perdagangan. Hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji *one way ANOVA*.

Pada Tabel 5, menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk hipotesis pertama sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat diterima. Artinya *the day of the week effect* dapat menyebabkan perbedaan *return* saham yang dihasilkan. Hasil perbedaan *return* dapat dilihat dalam Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel *The Day of The Week Effect*, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dengan nilai *mean* -0,00279, sedangkan *return* tertinggi terjadi pada hari Rabu dengan nilai *mean* 0,00347.

### Hasil Pengujian Hipotesis 2

Tabel 6  
Paired Samples Test

		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Senin Minggu 1-3 & Senin Minggu 4-5	-.002820	.010346	.001636	-.006128	.000489	-1.724	39	.093

Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terjadi *week four effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan munculnya *return* negatif pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t-test*.

Pada Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,093 > 0,05$  maka  $H_0$  tidak dapat ditolak. Hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* hari Senin pada minggu ke 1-3 dengan rata-rata *return* hari Senin pada minggu ke 4-5. Hasil perbedaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel *Week Four Effect*, yang diketahui bahwa *return* hari Senin pada minggu ke 1-3 yaitu sebesar -0,00146 dan *return* hari Senin minggu ke 4-5 yaitu sebesar 0,00136. Artinya tidak terjadi *week four effect* atau tidak ditemukan *return* negatif pada hari Senin minggu keempat dan minggu kelima setiap bulannya. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Hal ini didukung oleh nilai *t* hitung yang bernilai negatif yaitu sebesar -1.724.

### Hasil Pengujian Hipotesis 3

Tabel 7  
Paired Samples Test  
Paired Differences

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair1 Senin Bulan April & Senin Bulan Non April	.002341	.013236	.002093	-.006574	.001892	-1.118	39	.270

Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah terjadi *Rogalsky effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan hilangnya *return* negatif pada bulan April. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t-test*.

Pada Tabel 7, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,270 > 0,05$  maka  $H_0$  tidak dapat ditolak. Hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* hari Senin pada bulan April dengan rata-rata *return* hari Senin pada bulan non April. Hasil perbedaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 3 Statistik Deskriptif Variabel *Rogalsky Effect*, yang diketahui bahwa *return* hari Senin pada bulan April yaitu sebesar  $-0,00106$  dan *return* hari Senin pada bulan non April yaitu sebesar  $0,00128$ . Artinya tidak terjadi *Rogalsky effect* atau *return* negatif di hari Senin (*Monday effect*) tidak menghilang pada bulan April. Sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Hal ini didukung oleh nilai *t* hitung yang bernilai negatif yaitu sebesar  $-1,118$ .

### PEMBAHASAN

#### Pembahasan Deskriptif Variabel Penelitian Efek Hari Perdagangan (*The Day of The Week Effect*)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif, hari Senin, hari Rabu, hari Kamis dan hari Jumat masing-masing memiliki rata-rata (*mean*) yang mendekati dengan nilai minimum. Hari Senin memiliki rata-rata (*mean*) sebesar  $-0,00279$  yang mendekati dengan nilai minimum  $-0,021$ . Hari Rabu memiliki rata-rata (*mean*) sebesar  $0,00347$  yang mendekati dengan nilai minimum  $-0,004$ . Hari Kamis memiliki rata-rata (*mean*) sebesar  $0,00025$  yang mendekati dengan nilai minimum  $-0,008$ . Hari Jumat memiliki rata-rata (*mean*) sebesar  $0,00051$  yang mendekati dengan nilai minimum  $-0,004$ . Nilai rata-rata (*mean*) yang mendekati nilai minimum, mengindikasikan bahwa kecenderungannya kurang baik. Artinya investor cenderung ingin menjual saham daripada membeli saham sehingga harga saham cenderung rendah. Rendahnya harga saham pada akhirnya membuat *return* saham yang akan diperoleh investor menjadi rendah dan cenderung ke arah negatif (Fitria, 2009).

Hari Selasa memiliki rata-rata (*mean*) sebesar  $0,00064$  yang mendekati dengan nilai maksimum  $0,007$ . Dengan nilai rata-rata (*mean*) mendekati nilai maksimum mengindikasikan bahwa kecenderungannya baik. Artinya investor telah melakukan koreksi dalam menetapkan strategi. Hal tersebut sejalan dengan Iramani dan Mahdi (2006) bahwa investor pada hari selanjutnya telah melakukan koreksi serta menetapkan strategi terhadap saham yang dimilikinya.

#### Efek Minggu Keempat (*Week Four Effect*)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif, hari Senin minggu ke 1-3 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar  $-0,00146$  yang mendekati dengan nilai minimum  $-0,036$ . Dengan nilai

rata-rata (*mean*) mendekati nilai minimum mengindikasikan bahwa kecenderungannya kurang baik. Artinya pada awal bulan dapat terjadi tekanan jual (Iramani dan Mahdi, 2006).

Hari Senin minggu ke 4-5 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,00136 yang mendekati dengan nilai maksimum 0,011. Dengan nilai rata-rata (*mean*) mendekati nilai maksimum mengindikasikan bahwa kecenderungannya baik. Artinya dana yang diinvestasikan di bursa tidak digunakan untuk memenuhi tuntutan likuiditas pada akhir bulan (Satoto, 2011).

#### **Efek Rogalsky (Rogalsky Effect)**

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif, hari Senin bulan April memiliki rata-rata (*mean*) sebesar -0,00106 yang mendekati dengan nilai minimum -0,023 Dengan nilai rata-rata (*mean*) mendekati nilai minimum mengindikasikan bahwa kecenderungannya kurang baik. Artinya perusahaan tidak menyampaikan laporan tahunan dengan tepat waktu yang menurut ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No.80/PM/1996, menyatakan bahwa penyerahan laporan keuangan tahunan paling lambat 120 hari setelah tanggal tutup buku tahunan.

Hari Senin bulan non April memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,00128 yang mendekati dengan nilai maksimum 0,015. Dengan nilai rata-rata (*mean*) mendekati nilai maksimum mengindikasikan bahwa kecenderungannya baik. Artinya harga saham mengalami peningkatan dan investor banyak yang berinvestasi sehingga laba yang dihasilkan akan lebih tinggi.

#### **Pembahasan Hasil Uji Hipotesis**

##### **Efek Hari Perdagangan (The Day of The Week Effect)**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terjadi *the day of the week effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan adanya perbedaan *return* saham harian dalam lima hari perdagangan. Rata-rata *return* terendah terjadi pada hari Senin atau biasa disebut dengan *Monday effect* dan rata-rata *return* tertinggi terjadi pada hari Rabu. Hal ini disebabkan adanya perbedaan hasrat para investor untuk menjual atau membeli saham di hari-hari tertentu. Sehingga tingkat penjualan atau pembelian akan berubah setiap harinya. Adanya perubahan tingkat penjualan atau pembelian ini menyebabkan harga saham juga akan mengalami penurunan atau kenaikan yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham.

Menurut Lutfiaji (2014) perbedaan *return* dalam lima hari perdagangan bisa disebabkan oleh aksi *profit taking* yang dilakukan oleh investor. Dengan rata-rata *return* terendah yang terjadi pada hari Senin disebabkan karena pada hari Senin (awal hari bursa) banyak investor yang cenderung mengkaji berbagai informasi yang relevan dan sedang berusaha menentukan strategi dalam bertransaksi yang berkaitan dengan informasi yang masuk ke pasar, baik informasi domestik maupun luar negeri. Sehingga investor cenderung menunda melakukan transaksi pembelian saham.

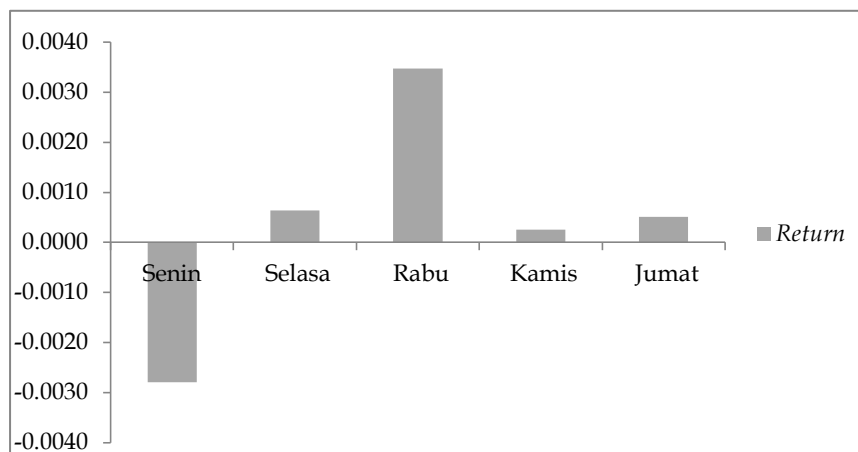
Jika dilihat dari sisi psikologis, investor kurang menyukai hari Senin yang merupakan awal hari kerja, sehingga mempengaruhi *mood* investor dalam melakukan transaksi jual beli saham. Diindikasikan investor institusional lebih sedikit melakukan aktivitas perdagangan pada hari Senin, sementara investor individual lebih banyak melakukan aktivitas perdagangan namun *order* penjualan lebih mendominasi aktivitas perdagangan mereka. Akibatnya kegiatan di bursa juga akan terpengaruh oleh kondisi ini, harga saham akan jatuh berkenaan dengan peningkatan *supply* yang tidak diimbangi dengan *demand*.

Peningkatan rata-rata *return* saham pada hari Selasa dan hari Rabu disebabkan karena pada hari tersebut investor sudah mulai menerapkan strategi investasinya. Strategi investasi yang digunakan dalam membeli saham-saham yang telah di *review* dan dianalisis sebelumnya sehingga memungkinkan investor untuk memperoleh *return* positif. Hal ini sesuai dengan pendapat Iramani dan Mahdi (2006), para investor pada hari selanjutnya

(setelah hari Senin) telah melakukan koreksi yang dalam, serta menetapkan strategi terhadap saham yang dimilikinya. Investor menganggap harga saham pada saat itu murah sehingga banyak dari mereka yang membelinya (*buy on weakness*). Pembelian saham secara besar-besaran dapat memicu terjadinya *technical rebound* atau pergerakan saham yang berbalik arah. Hal ini dapat menyebabkan kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Saraswati *et al.*, (2015), Lutfiaji (2014), Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) dan Ambarwati (2009) dengan hasil yang menunjukkan bahwa terjadi *the day of the week effect*. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf (2015) yang tidak berhasil menunjukkan terjadinya *the day of the week effect*.

Agar dapat memberikan gambaran yang lebih jelas, maka disajikan pola pergerakan rata-rata *return* saham harian dalam lima hari perdagangan pada Gambar 2 dibawah ini:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Gambar 2  
Pola Pergerakan Rata-Rata *Return* Saham Harian

### Efek Minggu Keempat (*Week Four Effect*)

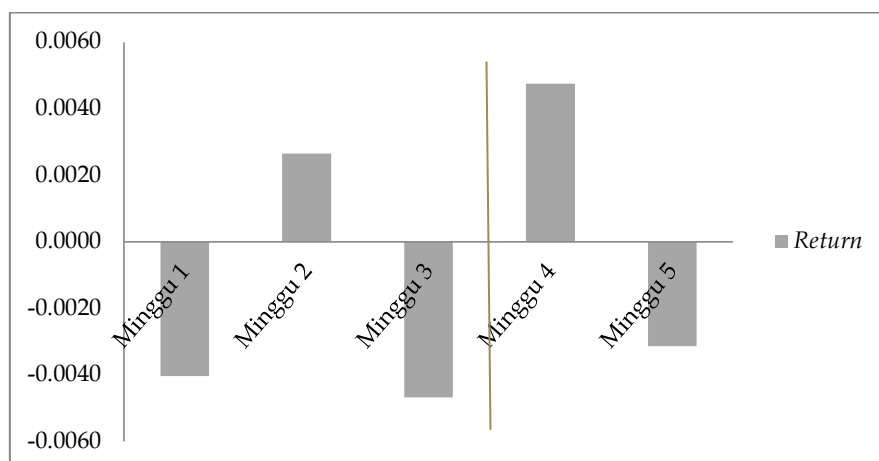
Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi *week four effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Nilai rata-rata *return* hari Senin pada minggu ke 4-5 menunjukkan positif.

Tidak terjadinya *week four effect* tersebut dapat disebabkan karena tuntutan likuiditas investor tidak mempengaruhi perdagangan di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Hal ini bisa terjadi karena dana yang diinvestasikan di bursa tidak digunakan untuk memenuhi tuntutan likuiditas pada akhir bulan (Satoto, 2011). Kondisi ini berbeda dengan kondisi pasar modal di Amerika, dimana banyak investor kecil yang ikut berinvestasi sehingga tuntutan likuiditas pada akhir bulan menjadi hal penting yang menggerakkan aktivitas perdagangan di bursa.

Selain itu, tidak terjadinya *week four effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia dapat disebabkan karena motivasi investor yang tinggi dalam memperoleh *return* setelah melihat strategi investasi yang telah dilakukan pada minggu sebelumnya dan pada akhir bulan tidak banyak terjadi tekanan jual. Tidak banyak terjadi tekanan jual inilah yang sesuai dengan teori penawaran, jika terdapat banyak barang yang ditawarkan, maka akan menyebabkan penurunan harga, dan sebaliknya (Iramani dan Mahdi, 2006).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Satoto (2011) dan Ambarwati (2009) dengan hasil yang tidak menunjukkan adanya *week four effect*. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati *et al.*, (2015) dan Lutfiaji (2014) yang dapat menunjukkan adanya *week four effect*.

Agar dapat memberikan gambaran yang lebih jelas, maka disajikan pola pergerakan rata-rata *return* saham hari Senin setiap minggu pada Gambar 3 dibawah ini:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Gambar 3

Pola Pergerakan Rata-Rata *Return* Hari Senin Setiap Minggu

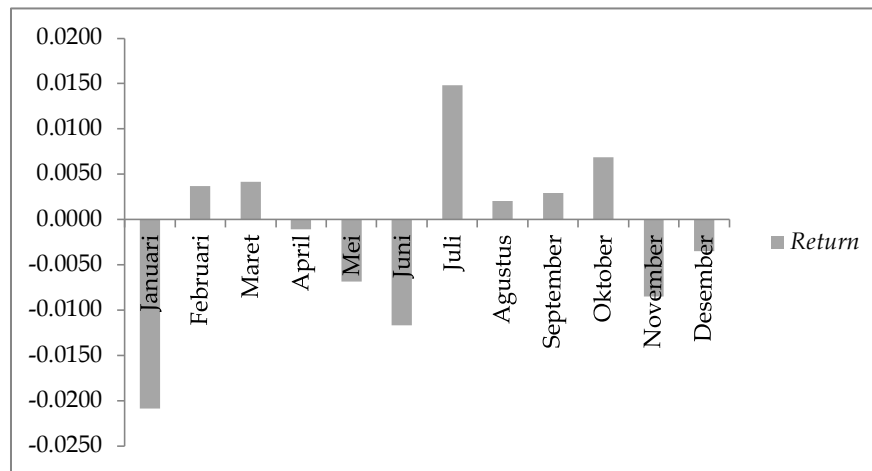
### Efek Rogalsky (Rogalsky Effect)

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi *Rogalsky effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Nilai rata-rata *return* hari Senin pada bulan April adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *return* negatif di hari Senin pada bulan April tidak menghilang. *Return* pada bulan April bernilai negatif ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak menyampaikan laporan tahunan dengan tepat waktu, yang menurut ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No.80/PM/1996 penyerahan laporan keuangan tahunan paling lambat 120 hari setelah tanggal tutup buku tahunan. Bursa akan memberikan peringatan tertulis kepada perusahaan tercatat yang tidak memenuhi kewajiban penyampaian laporan secara tepat waktu. Hal itu mengacu pada ketentuan Peraturan Nomor I-H tentang sanksi. Penyebab terjadinya keterlambatan dalam penyelesaian laporan keuangan tersebut dapat dipengaruhi dua faktor yaitu masalah internal dan eksternal. Masalah internal yang menjadi penyebab keterlambatan adalah kesibukan diluar tugas utamanya, kurangnya kemampuan. Sedangkan untuk masalah eksternal yang menghalangi terselesainya laporan keuangan tepat pada waktunya adalah sering berganti-gantinya konsultan selaku pembina pembuatan laporan keuangan termasuk aturan baru. Hal ini dikemukakan oleh Yuliati *et al.*, (2015).

Rata-rata *return* saham yang tertinggi terjadi pada bulan Juli. Menurut KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) yang mencatat beberapa peningkatan kinerja operasional dan perkembangan pasar modal Indonesia selama satu semester. Berdasarkan grafik perkembangan investor pada jumlah SID (*Single Investor Identification*), SRE (Sub Rekening Efek), dan *login* ke fasilitas akses dari tahun sebelumnya mengalami peningkatan. Maka investor beranggapan dengan melihat perkembangan selama satu semester tersebut, investor dapat menganalisis bahwa pada bulan Juli harga saham akan mengalami peningkatan dan investor banyak yang berinvestasi di berbagai saham tersebut sehingga laba yang dihasilkan akan lebih tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Saraswati *et al.*, (2015) dan Lutfiaji (2014) dengan hasil yang tidak menunjukkan adanya *Rogalsky effect*. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Satoto (2011), Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010) yang berhasil menunjukkan adanya *Rogalsky effect*.

Agar dapat memberikan gambaran yang lebih jelas, maka disajikan pola pergerakan rata-rata *return* saham hari Senin setiap bulan pada Gambar 4 dibawah ini:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2017

Gambar 4  
Pola Pergerakan Rata-Rata *Return* Hari Senin Setiap Bulan

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *one way* ANOVA dapat disimpulkan bahwa terjadi *the day of the week effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Hasil juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan lima hari perdagangan yang dimana *return* hari Senin cenderung lebih rendah dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya (*Monday effect*) dan *return* saham pada hari Rabu cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. (2) Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan *paired sample t-test* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *week four effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Hasil juga menunjukkan bahwa *return* negatif terjadi pada hari Senin minggu ke 1-3 setiap bulannya. (3) Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan *paired sample t-test* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *Rogalsky effect* di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Hasil juga menunjukkan bahwa *return* negatif hari Senin tidak menghilang di bulan April.

### Keterbatasan

Hasil penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yaitu sebagai berikut: (1) Periode dalam pengamatan relatif pendek selama 1 tahun yaitu tahun 2016, sehingga tidak dapat membandingkan apakah fenomena anomali kalender terjadi setiap tahunnya. (2) Variabel yang digunakan hanya tiga variabel, sedangkan terdapat banyak anomali kalender yang dapat mempengaruhi *return* saham.

### Saran

Sesuai dengan hasil pembahasan, maka peneliti menyarankan hal-hal sebagai berikut: (1) Diharapkan bagi investor untuk memperhatikan dan mempertimbangkan hari perdagangan dalam menyusun strategi transaksi jual beli saham supaya bisa mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Investor dapat memanfaatkan harga saham yang sedang rendah untuk membeli saham dan melakukan penjualan saat harga saham sedang tinggi untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga saham (2) Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk mengamati jenis anomali pasar efisien lainnya seperti pada

anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) (3) Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan jenis indeks harga saham yang lain seperti Jakarta Islamic Index, Indeks Kompas 100 dan lain sebagainya (4) Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan periode pengamatan yang lebih banyak, untuk dapat membandingkan apakah fenomena anomali kalender terjadi setiap tahunnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. 2009. Pengujian Week Four, Monday, Friday, dan Earnings Management Effect Terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(1): 1-14.
- Badan Pengawas Pasar Modal No. 80/PM/1996 *Penyerahan Laporan Keuangan Tahunan*. Jakarta.
- Cahyaningdyah, dan R. S. Witiastuti. 2010. Analisis Monday Effect dan Rogalsky Effect di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Dinamika Manajemen* 1(2): 154-168.
- Fitria, D. N. 2009. Pengaruh Day of The Week Effect Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Program S1 Ilmu Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Husnan, S. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Iramani dan A. Mahdi. 2006. Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(2): 63-70.
- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Kontan. 2016. Laju Indeks Saham Kian Melambat di Ujung Tahun. <http://investasi.kontan.co.id/news/laju-indeks-saham-kian-melambat-di-ujung-tahun>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2017 (14.30).
- Liputan6. 2016. Tutup Perdagangan 2016, IHSG Melemah Tipis ke Level 5.296. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2692192/tutup-perdagangan-2016-ihsg-melemah-tipis-ke-level-5296>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2017 (15:00).
- Lutfiaji. 2014. Pengujian The Day of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Brawijaya* 2(1): 1-11..
- Saraswati Y. R., C. Setiorini, D. A. Cornelia. 2015. Pengaruh The Day of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan* 2(1): 43-54.
- Satoto, S. H. 2011. Analisis Fenomena Day of The Week Effect: Pengujian Monday Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI). *Jurnal Manajemen* 10(2): 193-202.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan Kesepuluh. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Cetakan Kelima. Kanisius. Yogyakarta.
- Yuliati, M. Sudarma, dan A. Kamayanti. 2015. Menyibak Penyebab Keterlambatan Penyelesaian Laporan Keuangan. *Jurnal InFestasi* 11(2): 230-239.
- Yusuf, M. 2015. Analisis Pengaruh Day of The Week Effect Terhadap Return Saham pada Bursa Efek Jakarta Periode Januari 2014 - Desember 2014. *Skripsi*. Program S1 Akuntansi Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.