

**PENGUJIAN FENOMENA *MONDAY EFFECT* DI BURSA EFEK  
INDONESIA, SHANGHAI & NEW YORK**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Strata Satu  
Jurusan Manajemen



Oleh:

**KURNIA AGUSTINA**

**2012210604**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Kurnia Agustina  
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 11 Agustus 1994  
N.I.M : 2012210604  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : PENGUJIAN FENOMENA *MONDAY EFFECT* DI BURSA EFEK INDONESIA, SHANGHAI & NEW YORK.

### Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 17-10-2016



(Dr. Dra. Ek. Rr. Iramani, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal: 18-10-2016



(Dr. Muazaroh S.E., M.T)

# PENGUJIAN FENOMENA *MONDAY EFFECT* DI BURSA EFEK INDONESIA, SHANGHAI & NEW YORK

**Kurnia Agustina**

STIE Perbanas Surabaya  
[kurniagustina@gmail.com](mailto:kurniagustina@gmail.com)

**Rr. Iramani**

STIE Perbanas Surabaya  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## Abstract

*Studies in various countries found the existence of anomaly in the stock exchange, one of the anomalies is Monday effect. The diversity of research result leads to re-examine the phenomenon about Monday effect on three exchanges, the name's Indonesia Stock Exchange, Shanghai Stock Exchange and New York Stock Exchange. The statistical method use independent sample t-test. The total sample consisted of 98 companies listed in the LQ-45 index, SSE50 index and DJIA30 index during the period 2013-2014. From the analysis it can be conclusion that the phenomenon of Monday effect occurred on Indonesia Stock Exchange and New York Stock Exchange, while on Shanghai Stock Exchange Monday effect doesn't exist because stock return negative concentrated on Thursday.*

**Keywords:** Anomali pasar, Monday effect, Return

## PENDAHULUAN

Salah satu terobosan penting dalam perkembangan teori keuangan perusahaan adalah hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) oleh Fama pada tahun 1970 bahwa pasar dikatakan efisien bila harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada (Fama, 1970). Diungkapkan pula oleh beberapa ahli keuangan perusahaan bahwa teori pasar efisien merupakan temuan penting yang berkembang dengan pesat juga merupakan hipotesis yang paling banyak mendapat perhatian dan diuji secara empiris di hampir semua pasar modal dunia.

Efisiensi pasar berkaitan langsung dengan relevan atau tidaknya kegiatan untuk berusaha memprediksi arah harga (*timing*). Sebagian besar kalangan akademisi yakin bahwa pasar saham merupakan pasar yang efisien ketika harga barang yang dijual mengandung informasi yang lengkap sehingga tidak terbias (*not biased*). Perubahan harga di masa mendatang hanya tergantung dari datangnya

informasi baru yang tidak diketahui sebelumnya. Perubahan ini terjadi dengan sangat cepat sehingga tidak dapat diduga dan bergerak secara acak atau biasa disebut *random walk* (Jones, 2007). Oleh karena itu, informasi merupakan salah satu faktor kunci bagi investor di pasar modal dalam rangka mewujudkan *abnormal return*.

Berlawanan dengan konsep hipotesis efisiensi pasar (*Efficiency Market Hypothesis*), banyak penelitian pada beberapa pasar saham yang menyebutkan adanya beberapa fenomena yang tidak sesuai dengan hipotesis tersebut. Beberapa penelitian menunjukkan adanya suatu ketidakberaturan yang terdeteksi di pasar modal dan berdampak cukup signifikan yang akhirnya digolongkan sebagai anomali pasar. Hasil yang ditimbulkan oleh fenomena tersebut berlawanan dengan hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah. Fenomena ini disebabkan karena adanya *return* yang dapat diprediksi berdasarkan pada pengaruh kalender tertentu.

Konsep-konsep pasar modal efisien dan yang menyebabkan hal tersebut terjadi menjadi perdebatan yang cukup kontroversial bagi para ahli keuangan. Banyak penelitian pada beberapa pasar saham yang menyebutkan adanya beberapa fenomena yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien, sehingga terjadi adanya *abnormal return* dikarenakan oleh peristiwa tertentu. *Return* saham juga dipengaruhi oleh keadaan lingkungan atau peristiwa tertentu di luar pasar saham (Hari Prasetyo, 2006).

Salah satu anomali yang terdapat dalam pasar saham adalah fenomena *Monday effect* di mana *return* saham pada hari Senin secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan *return* saham pada hari lain (mengalami *return* negatif secara signifikan) (Marshelyna G.S. Thadete, 2013). Dikarenakan munculnya sebuah asumsi jika *return* pada hari Senin dapat diprediksi, maka dapat dirancang suatu pedoman yang memanfaatkan pola musiman tersebut untuk memperoleh *abnormal return* yaitu selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang diperoleh. Apabila dikaitkan dengan teori dalam pasar yang efisien, seharusnya tidak muncul suatu pola pergerakan harga yang bersifat konstan dan dapat dimanfaatkan. Perbedaan perilaku investor individual dan lembaga bursa efek disinyalir menjadi faktor munculnya anomali pasar tersebut.

*Monday effect* mengidentifikasi terjadinya *surplus order* penjualan pada hari tersebut yang pada akhirnya menyebabkan rendahnya *return* pada hari Senin. Secara umum, pemodal perseorangan bukan merupakan profesional dalam bidang investasi yang melakukan *readjustment* setelah menilai kinerja portofolio selama hari perdagangan seminggu sebelumnya dan baru mengambil tindakan berupa *order* pembelian atau penjualan pada hari Senin minggu berikutnya. Hari Senin merupakan awal dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan (*non-trading day*), dimana dapat menyebabkan *return* yang diperoleh lebih rendah dibandingkan hari lainnya.

Hal tersebut dikuatkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gibbons dan Hess (1981) bahwa *return* pada hari Senin lebih rendah dibandingkan pada hari lain di NYSE (*New York Stock Exchange*). Mengenai hal ini, Marshelyna G.S. Thadete (2013) mengungkapkan bahwa dengan adanya hari libur menimbulkan kurang bergairahnya pasar modal dan *mood* investor dalam menanamkan modalnya, sehingga kinerja bursa dinilai rendah. Rendahnya *return* pada hari Senin juga dapat diakibatkan karena perusahaan emiten biasanya menunda pengumuman berita buruk (*bad news*) sampai dengan hari Jumat dan direspon oleh pasar pada hari Senin. Terdapat juga sebuah fenomena bahwa *Monday effect* terjadi konsentrasinya pada dua minggu terakhir setiap bulannya (minggu keempat dan kelima) yang disebut juga dengan *week-four effect* karena alasan likuiditas yaitu terdapat banyak pengeluaran pada akhir bulan sehingga para investor mengurangi perdagangan dalam pasar modal.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji adanya perbedaan *return* harian di pasar modal. Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rr. Iramani dan Ansyori Mahdi (2006) yang meneliti Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham pada BEJ, memberikan hasil yang positif mengenai adanya fenomena *Monday effect*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Haikel Ardinan (2014) memberikan hasil negatif mengenai *Monday effect* pada LQ-45 dan STI. Dijelaskan pula oleh Christian Adrianus Harijanto dan Sri Lestari (2013) bahwa fenomena anomali pasar di STI memberikan hasil yang negatif. Terdapat penelitian yang mengungkapkan adanya fenomena *day off the week effect* di berbagai Negara. Salah satunya adalah penelitian yang menemukan bahwa terjadi *Monday effect* dan *weekend effect* pada beberapa Negara di antaranya Negara Amerika Serikat, Inggris, Perancis dan Kanada (Wang, K.Y. Li dan J. Erickson, 1997).

Banyak ditemukannya hasil penelitian yang masih belum seragam, maka menjadi fokus utama dilakukannya penelitian kembali berkaitan dengan fenomena anomali pasar yang pembahasannya terkhusus pada *Monday effect* pada Bursa Efek Indonesia, Shanghai dan New York.

## KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Pasar Efisien

Pengertian pasar efisien adalah pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut tersebar luas, cepat dan mudah diperoleh oleh investor. Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham yang tercermin secara cepat dalam harga saham.

Konsep dasar yang bisa membantu bagaimana mekanisme harga yang terjadi di pasar yang memudahkan adalah bentuk pasar yang efisien dibagi menjadi dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH) dijelaskan oleh Eduardus Tandelilin (2010) terdiri dari Efisien dalam bentuk lemah, Efisien dalam bentuk setengah, dan Efisien dalam bentuk kuat.

Pendapat lain dijelaskan oleh Suad Husnan (2011:254), pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritasnya mampu mencerminkan informasi harga saham yang relevan, sehingga informasi-informasi tersebut dikelompokkan kedalam tiga tipe, yaitu informasi dalam perubahan harga di masa lampau, informasi yang tersedia kepada publik (*public information*), dan informasi yang tersedia baik pada publik maupun tidak (*public and private information*).

Fama (1991) membagi pengujian efisiensi pasar menjadi tiga kategori yang dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya, yaitu *test for return predictability*, *event studies*, dan *tests for private information*. Pembagian efisiensi pa-

sar oleh Fama (1991) didasarkan pada ketersediaan informasi (*informationally efficient market*) yang tidak perlu diolah lebih lanjut. Ketersediaan informasi saja tidak dapat menjamin pasar akan menjadi efisien. Pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*). Jika hanya sebagian pelaku pasar yang canggih, maka hanya kelompok ini yang dapat menikmati *abnormal return* dan berlaku sebaliknya untuk pelaku pasar yang kurang canggih (*naive*).

### *Monday effect*

*The day of the week effect* mencakup perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Damodaran, 1996). *Monday effect* merupakan salah satu bagian dari *day of the week effect* yang menyatakan bahwa *return* pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari selain hari Senin.

Menurut Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo W. (2010), *Monday effect* terjadi disebabkan karena adanya *bad news* pada hari Jumat sore yang juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya di awal pekan untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor sehingga terjadi penurunan harga saham pada hari Senin.

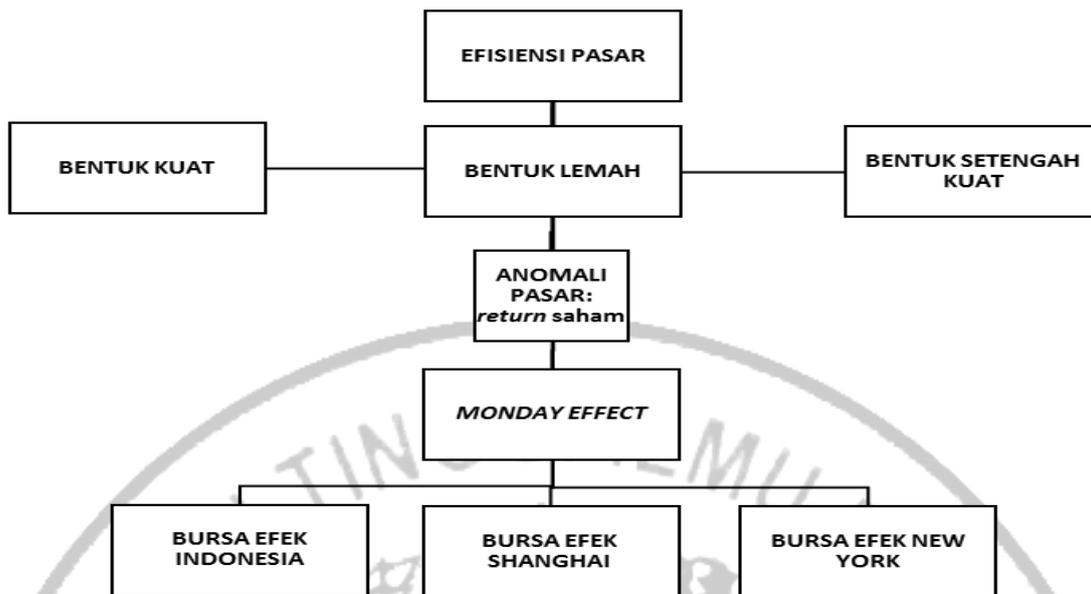
Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H1:** Terdapat fenomena *Monday effect* di Indonesia *Stock Exchange* pada Indeks LQ-45

**H2:** Terdapat fenomena *Monday effect* di Shanghai *Stock Exchange* pada Indeks SSE 50

**H3:** Terdapat fenomena *Monday effect* di New York *Stock Exchange* pada Indeks DJIA 30

Kerangka penelitian yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



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

## METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari harga saham penutupan harian dari 31 perusahaan yang terdaftar di BEI pada indeks LQ-45, 37 perusahaan dari indeks SSE 50 di SSE, dan 30 perusahaan dari indeks DJIA 30 di NYSE dan masuk pada periode tahun penelitian (2013-2014).

Variabel dalam penelitian ini adalah *return* saham dan sebagai variabel kategorinya adalah hari Senin dan hari selain hari Senin. *Return* saham merupakan hasil atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor pada investasi yang telah dilakukan (Jogiyanto Hartono, 2014:237).

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$R_{it}$  = *Return* saham harian pada hari ke-t

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

$P_{t-1}$  = Harga saham penutupan pada hari sebelumnya (t-1)

Data yang telah diperoleh akan dihitung menggunakan rumus guna mendapatkan *return* saham harian. Selanjutnya dilakukan rata-rata tiap *return* saham perusahaan sesuai indeks masing-masing selama periode tahun 2013-2014.

## Alat Analisis

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, dikarenakan untuk penggunaan uji statistik parametrik diasumsikan bahwa setiap variabel dan kombinasi dari variabel mengikuti distribusi normal. Jika asumsi tersebut tidak terpenuhi, maka uji statistik yang dilakukan menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Imam Gozhali, 2011).

### Uji Independent Sampel T-Test

Uji beda *t-test* digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Apabila terjadi perbedaan *return* yang menunjukkan hasil *return* lebih rendah pada hari Senin dibandingkan dengan

hari lainnya, maka *Monday effect* dapat dibuktikan.

$$H_0: \mu 1_{(\text{senin})} \geq \mu 2_{(\text{non-senin})}$$

$$H_0: \mu 1_{(\text{senin})} < \mu 2_{(\text{non-senin})}$$

Berikutnya menentukan tingkat signifikansi yang ditolerir dalam penelitian ini sebesar 5% atau  $\alpha = 0.05$ , serta menentukan daerah penerimaan dan penolakan  $H_0$ . Nilai statistik t hitung dapat ditentukan menggunakan rumus (Pangestu, 2009):

$$t_{\text{hit}} = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\left[ \frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \right] \left[ \frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right]}}$$

Di mana:

$\bar{X}_1$  = rata – rata return sampel pertama

$\bar{X}_2$  = rata – rata return sampel kedua

$S_1$  = varian sampel pertama

$S_2$  = varian sampel kedua

$n_1$  = banyaknya jumlah sampel pertama

$n_2$  = banyaknya jumlah sampel kedua

Kemudian mengambil kesimpulan melalui cara membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel atau nilai signifikan dengan  $\alpha$  (5%).

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Uji deskriptif

Analisis deskriptif ini akan menggambarkan bagaimana rata-rata *return* harian selama periode penelitian yaitu 2013-2014 pada saham-saham perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian di indeks LQ-45, indeks SSE 50 serta indeks DJIA 30 yang akan disajikan dalam bentuk tabel.

Pada tabel 1 disajikan data rata-rata *return* saham harian selama dua tahun dari saham-saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 dengan ditampilkan pula standar deviasi yang merupakan ukuran risiko keadaan yang terjadi di pasar. Total *return* harian adalah sebanyak 310 *return*, dengan 31 data setiap harinya selama dua tahun. Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham harian yang bernilai positif terjadi pada hari Rabu, Kamis dan

Jumat, sedangkan rata-rata *return* saham harian yang bernilai negatif terjadi pada hari Senin dan hari Selasa. Rata-rata *return* tertinggi terjadi pada hari Rabu sebesar 0.26%. Rata-rata *return* terendah terjadi pada hari Senin sebesar -0.15% yang ditunjang dengan standar deviasi terbesar yaitu 0.33% mengindikasikan bahwa hari Senin memiliki risiko paling tinggi dibandingkan hari lainnya, sedangkan hari Jumat memiliki risiko terendah karena standar deviasinya paling kecil yaitu 0.22%.

Diperoleh adanya rata-rata *return* saham harian yang positif sebesar 0.0003 dengan rata-rata peningkatan harga saham sebesar 0.03%. Dapat dilihat bahwa dalam gambar fluktuasi rata-rata *return* saham harian tersebut, rata-rata *return* negatif terjadi pada hari Senin sebesar -0.00154 yang mengindikasikan adanya kecenderungan penurunan harga saham pada hari tersebut. Dibandingkan pada hari sebelumnya, pada hari Selasa terjadi peningkatan rata-rata *return* menjadi -0.00001 yang artinya investor telah bergairah kembali dalam melakukan transaksi di pasar saham sehingga berdampak pada peningkatan *return*. Rata-rata *return* pada hari Rabu meningkat drastis mencapai angka 0.00262 yang mengindikasikan bahwa investor sudah mulai bertransaksi atas koreksi terhadap kinerja pasar saham pada hari sebelumnya (hari Senin). Selanjutnya, pada hari Kamis rata-rata *return* mengalami penurunan cukup tajam menjadi 0.00042. Pada penutupan hari perdagangan penurunan rata-rata *return* saham terjadi kembali yaitu 0.00006 untuk rata-rata *return* di hari Jumat.

Pada tabel 1 menunjukkan data rata-rata dari *return* saham harian di Bursa Efek Shanghai dengan total *return* harian adalah sebanyak 370 *return*, dengan 74 data setiap harinya selama dua tahun. Pada tabel 1 menunjukkan bahwa hari Selasa memiliki tingkat risiko terendah sebesar 0.22% dan hari Kamis memiliki risiko paling tinggi sebesar 0.33%. Rata-rata *return* harian hari Jumat adalah yang paling ting-

gi dibandingkan hari lainnya sebesar 0.23% sedangkan rata-rata *return* terendah

ditunjukkan oleh hari Kamis yaitu sebesar -0.21%.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Hari	N	Mean	Std. Deviation
<b>LQ-45 2013-2014</b>			
Senin	62	-0.001538	0.003299
Selasa	62	-0.000014	0.003243
Rabu	62	0.002616	0.003238
Kamis	62	0.000416	0.002758
Jumat	62	0.000058	0.002247
<b>Total</b>	310	0.000308	0.003253
<b>SSE 50 2013-2014</b>			
Senin	74	0.001176	0.003304
Selasa	74	0.000375	0.002175
Rabu	74	0.001319	0.002777
Kamis	74	-0.002082	0.003543
Jumat	74	0.002333	0.003214
<b>Total</b>	370	0.000624	0.003372
<b>DJIA 30 2013-2014</b>			
Senin	60	-0.000245	0.001056
Selasa	60	0.001386	0.001165
Rabu	60	0.000379	0.001349
Kamis	60	0.000356	0.001524
Jumat	60	0.001628	0.001629
<b>Total</b>	300	0.000701	0.001523

Sumber : www.yahoofinance.com, data diolah

Peningkatan harga saham pada indeks SSE 50 sebesar 0.06%. Pada hari Senin rata-rata *return* saham adalah sebesar 0.00118 sedangkan pada hari Selasa rata-rata *return* saham mengalami penurunan menjadi 0.00038. Artinya, pada pasar saham Shanghai faktor psikologis investor tidak terpengaruh dengan adanya efek hari akhir pekan (libur perdagangan), sehingga *return* pada hari Senin masih tetap berada pada rata-rata yang stabil. Selanjutnya, pada hari Rabu rata-rata *return* saham kembali meningkat di angka 0.00132 yang setelah itu pada hari Kamis rata-rata *return* saham merosot cukup tajam mencapai angka -0.00208 yang diduga pada hari tersebut investor cenderung memperoleh sentimen negatif dari pergerakan indeks *benchmark*. Merosotnya *return* pada hari tersebut dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, salah satunya adalah adanya hantaman dari berbagai sektor perusahaan serta sempat terjadinya penurunan nilai mata uang ter-

hadap dollar AS. Pada akhir hari perdagangan, rata-rata *return* kembali menunjukkan angka yang positif. Pada hari Jumat, rata-rata *return* saham terjadi peningkatan yang cukup drastis dibandingkan hari sebelumnya, menjadi 0.00233 artinya pada hari Jumat di pasar saham Shanghai sering terjadi *technical rebound* yang berdampak pada terjadinya peningkatan *return* kembali.

Pada tabel 1 menunjukkan rata-rata *return* saham harian indeks DJIA 30 di Bursa Efek New York selama tahun 2013-2014. Dari data diatas, diperoleh total *return* harian adalah sebanyak 300 *return*, dengan 60 data setiap harinya. Tabel diatas menunjukkan bahwa hari Jumat memiliki rata-rata *return* saham paling tinggi dibandingkan hari lainnya sebesar 0.16% meskipun dengan tingkat risiko yang cukup tinggi. Hari Jumat memiliki dari standar deviasi sebesar 0.16%, paling besar dibandingkan hari lainnya. Sedangkan, rata-

rata *return* saham terendah terdapat pada hari Senin sebesar -0.02% dengan tingkat risiko sebesar 0.11% adalah yang paling kecil dibandingkan hari lainnya.

Peningkatan harga saham indeks DJIA 30 sebesar 0.07%. Pada hari Senin diperoleh rata-rata *return* saham terendah yang bernilai negatif sebesar -0.00025 artinya pada hari ini mengindikasikan bahwa tingkat penjualan saham tidak sebanding dengan tingkat pembeliannya yang menyebabkan merosotnya harga saham. Selanjutnya, pada hari Selasa rata-rata *return* saham mengalami peningkatan yang cukup tinggi sebesar 0.00139 yang di-

indikasikan bahwa investor mulai merespon positif kinerja bursa pada hari sebelumnya (hari Senin). Pada hari berikutnya, rata-rata *return* saham mengalami penurunan. Pada hari Rabu rata-rata *return* saham menjadi 0.00038 dan pada hari Kamis rata-rata *return* saham turun kembali menjadi 0.00036. Pada penutupan hari perdagangan yaitu hari Jumat, rata-rata *return* saham meningkat kembali mencapai angka 0.00163. Hal ini disinyalir karena adanya sentimen positif pada bursa *Wall Street* yang menyebabkan investor bergairah melakukan transaksi pada hari tersebut.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas *Return***  
**Saham Di Indeks LQ-45, SSE50 & DJIA30 Tahun 2013-2014**

Kelompok	Return LQ-45		Return SSE50		Return DJIA30	
	Non Senin	Senin	Non Senin	Senin	Non Senin	Senin
Kolmogorov-Smirnov (Sig.)	0.074	0.200	0.023	0.053	0.090	0.200

Sumber : www.yahoofinance.com, data diolah

#### Uji Normalitas

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa dari data pada kelompok hari non Senin di indeks LQ-45 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.074, sedangkan data pada kelompok hari Senin diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.200. Oleh karena nilai signifikansi dari seluruh kelompok adalah lebih besar dari 0.05, maka data pada indeks LQ-45 dinyatakan terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan untuk pengujian hipotesis dengan metode uji *independent sample t-test*.

Selanjutnya, pada indeks SSE 50 data hari Senin dengan tingkat signifikansi sebesar 0.053 adalah terdistribusi normal, dikarenakan nilai signifikansi adalah lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ . Akan tetapi berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa pada hari non Senin memiliki nilai signifikansi kurang dari 0.05 yaitu sebesar 0.023. Data tersebut untuk sementara ini tidak memenuhi kriteria untuk dilakukan pengujian dengan menggunakan uji statistik parametrik karena tidak memiliki distribusi

yang normal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Marshelyna (2013) mengungkapkan bahwa asumsi normalitas tidak terlalu dipermasalahkan untuk sampel yang besar. Apabila jumlah sampel besar ( $n \geq 30$ ), maka sampel dianggap mendekati distribusi normal. Dikarenakan jumlah data untuk hari non Senin adalah sebanyak 296, maka normalitas residual telah terpenuhi dan dapat dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan metode uji *in-dependent sample t-test*.

Pada kelompok hari non Senin di indeks DJIA 30 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.090 dan kelompok hari Senin dengan nilai signifikansi sebesar 0.200. Oleh karena nilai signifikansi dari seluruh kelompok adalah lebih besar dari 0.05, maka data pada indeks DJIA 30 dinyatakan terdistribusi normal dan dapat dilanjutkan untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan metode uji *in-dependent sample t-test*.

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Pada Tahun 2013-2014**

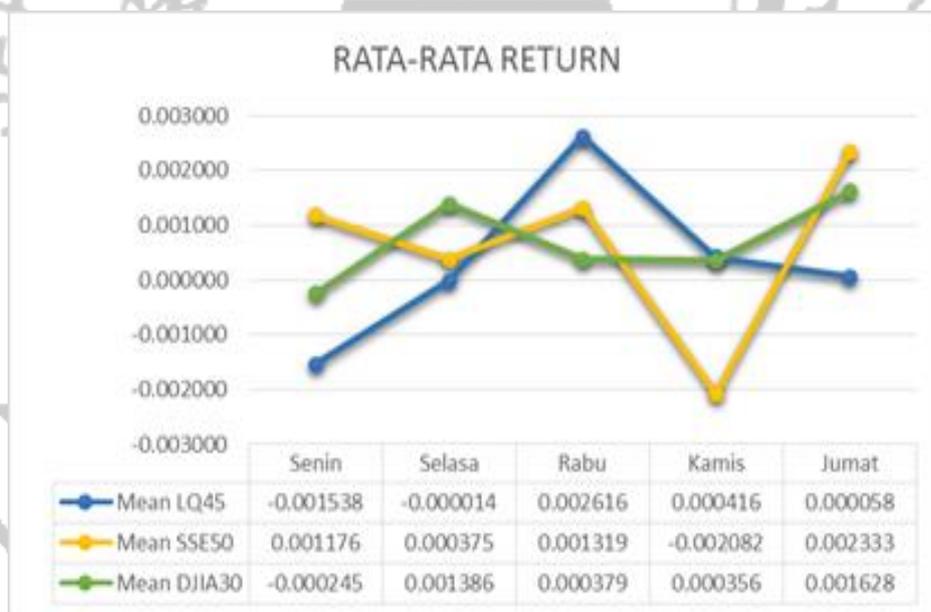
Nama Indeks	T <sub>hitung</sub>	Sig.	T <sub>tabel</sub>	Kesimpulan
LQ-45	5.201	0.000	1.9677	H <sub>0</sub> Ditolak
SSE 50	-1.578	0.116	1.9664	H <sub>0</sub> Diterima
DJIA 30	7.016	0.000	1.9680	H <sub>0</sub> Ditolak

Sumber : www.yahoofinance.com, data diolah

### Uji Hipotesis

Pada tabel diatas, t<sub>hitung</sub> pada indeks LQ-45 menunjukkan angka lebih besar dari t<sub>tabel</sub>nya yaitu  $5.201 > 1.9677$  yang artinya bahwa hipotesis pertama dapat diterima atau terdapat fenomena *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang sama ditunjukkan oleh t<sub>hitung</sub> pada indeks DJIA 30 yang juga memiliki angka lebih besar dibandingkan dengan t<sub>tabel</sub>nya yaitu  $5.647 > 1.9680$ . Artinya, hipo-

tesis ketiga dalam penelitian ini juga dapat diterima atau terdapat fenomena *Monday effect* di Bursa Efek New York. Sebaliknya, pada Bursa Efek Shanghai terbukti tidak terdapat fenomena *Monday effect* atau dengan kata lain, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak karena t<sub>hitung</sub> pada indeks SSE 50 menunjukkan angka lebih kecil dibandingkan t<sub>tabel</sub>nya sebesar  $-1.578 < 1.9664$ .



**Gambar 2**  
**Pergerakan Rata-Rata Return Saham**  
**Di Indeks LQ-45, SSE50 & DJIA30 Tahun 2013-2014**

### Pembahasan

Terlihat jelas pada gambar diatas bahwa indeks LQ-45 dan indeks DJIA 30 rata-rata *return* hari Seninnya adalah bernilai negatif atau lebih rendah dibandingkan hari lainnya. Artinya, hipotesis pertama dan hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat diterima. Teori tentang adanya

fenomena anomali pasar berkaitan dengan *Monday effect* masih terjadi di dua Negara ini. Rata-rata *return* hari senin relatif dapat diprediksi dan cenderung mencapai nilai negatif dibandingkan dengan hari lainnya. Fenomena ini lebih banyak disebabkan karena faktor psikologis dari investor yang memiliki kecenderungan berperilaku ku-

rang rasional dan bergantung pada *mood* masing-masing individu. Perusahaan emiten yang mengumumkan berita buruk menjelang penutupan hari perdagangan juga memicu tingkat pengembalian negatif pada hari Senin. Adanya efek dari akhir pekan didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Gibbons dan Hess (1981). Diindikasikan bahwa pada hari Senin, aktivitas perdagangan lebih sedikit, sementara banyaknya *order* penjualan dibandingkan *order* pembelian dapat menyebabkan jatuhnya harga saham akibat terjadinya *supply* yang berlebihan. Kenaikan *return* pada hari Selasa diduga karena adanya faktor teknikal, dimana investor mulai menerapkan strategi-strategi investasi yang telah dirancangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Rr. Iramani dan Ans-yori Mahdi (2006) juga menyatakan bahwa investor telah melakukan koreksi investasi sehingga menganggap harga saham pada saat itu (hari setelah Senin) lebih murah dan banyak yang memutuskan untuk melakukan pembelian (*buy on weakness*). Perlakuan tersebut dapat menyebabkan terjadinya *technical rebound* atau pergerakan saham berbalik arah. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Tri Dwiyantri Iswardhini (2013) juga mengungkapkan bahwa fenomena *Monday effect* terjadi karena adanya aksi *profit taking* yang dilakukan oleh para investor pada hari akhir perdagangan pada minggu sebelumnya. Terjadinya anomali *Monday effect* ini menunjukkan bahwa kondisi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek New York masih tidak efisien karena adanya pelanggaran hipotesis pasar efisien, dimana *return* saham masih dapat diprediksi berdasarkan kalender tertentu.

Hasil dari penelitian ini mendukung beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Suci Rahmawati (2016), Ranita (2015), Yunisa Rahardian S., Cicik Setiorini, dan Dhea Agatha Cornelia (2015) yang menghasilkan kesimpulan terjadinya fenomena *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian lain yang juga mendukung adalah penelitian yang dilakukan oleh Wawan Kristianto (2014) yang membuktikan adanya fenomena *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura, serta penelitian yang dilakukan oleh Lari, Mardani dan Aghaeiboorkheili (2013) yang menunjukkan terjadinya *Monday effect* di empat Negara sekaligus yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia dan Thailand.

Berdasarkan tabel ringkasan hasil uji beda pada tabel 3, menunjukkan bahwa tidak terdapat fenomena *Monday effect* pada indeks SSE 50 di Bursa Efek Shanghai yang artinya hipotesis kedua tidak dapat diterima. Hasil ini diperjelas melalui grafik pergerakan rata-rata *return* saham harian yang menunjukkan bahwa pada indeks SSE 50 *return* terendah dan bernilai negatif tidak terjadi pada hari Senin, melainkan terjadi pada hari Kamis. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nurul Fauzi (2010) yang menunjukkan bahwa *return* terendah di Bursa Efek Shanghai terkonsentrasi pada hari Kamis pada tahun 2005-2007.

Indeks SSE 50 tidak mengalami *Monday effect* diakibatkan oleh berbagai hal. Hal utama yang harus diketahui adalah indeks SSE 50 terdiri dari berbagai saham yang mempunyai klasifikasi A (*A Shared*). Kategori tersebut hanya diperuntukkan bagi investor dosmetik secara individual. Kekurangan dari sistem yang ada membuat semua masyarakat China diperbolehkan untuk bertransaksi di pasar saham. Sementara itu, latar belakang dari tiap individu sebagian besar tidak memiliki pengetahuan dasar dalam ekonomi pasar saham. Akibatnya, individu yang melakukan investasi tidak menerapkan teori investasi yang sudah maju dan berlaku di masyarakat manapun. Hal tersebut membuat investor yang melakukan transaksi di indeks SSE 50 dapat dikategorikan *speculative investor* atau dapat disederhanakan menjadi perjudian di pasar saham.

Tidak adanya kualifikasi investor di indeks SSE 50 juga diakibatkan oleh tujuan pemerintah China yang tidak ingin pasar saham mereka terlihat melemah. Tujuan ini didukung oleh sistem perbankan mereka yang memberikan pinjaman kepada masyarakat (*individual investor*) agar dapat bertransaksi di pasar saham. Kecenderungan investasi yang dilakukan investor domestik yang melakukan investasi secara retail. Hal tersebut juga mempengaruhi pergerakan semua saham yang terdaftar di indeks SSE 50 menjadi tidak terprediksi.

Penurunan *return* saham yang terjadi selama periode tahun 2013-2014, sebagian besar terjadi pada bulan Juni dan Juli. Faktor utama yang menyebabkan selain karakter dari investor domestik adalah evaluasi pada Bursa Efek Shanghai yang dilakukan setiap 6 bulan sekali. Adanya evaluasi tersebut membuat investor domestik selalu melakukan penjualan saham yang mengakibatkan penurunan *return* saham. Kesenambungan antara sistem yang dibuat oleh otoritas pasar modal dan investor domestik membuat indeks SSE 50 tidak terjadi *Monday Effect* atau disebut juga pasar efisien, sebaliknya memungkinkan terjadinya *Thursday Effect* atau *Six Monthly Effect*.

#### **SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN**

Berdasarkan pada uji hipotesis berkaitan dengan pengujian *return* saham pada Bursa Efek Indonesia, Shanghai dan New York dengan menggunakan uji *independent sample t-test* selama periode 2013-2014, maka terdapat hasil ringkasan penelitian bahwa terjadi fenomena *Monday effect* pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dan pada indeks DJIA 30 di Bursa Efek New York. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *return* pada hari Senin yang menunjukkan nilai negatif atau lebih rendah dibandingkan hari lainnya.

Tetapi pada indeks SSE 50 di Bursa Efek Shanghai rata-rata *return* saham

negatif atau paling rendah terkonsentrasi bukan pada hari Senin, melainkan terjadi pada hari Kamis. Hal ini tidak membuktikan terjadinya fenomena *Monday effect* pada Bursa Efek Shanghai.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penggunaan periode penelitian selama dua tahun sekaligus yaitu tahun 2013-2014, sehingga tidak diperoleh hasil yang menjelaskan fenomena *Monday Effect* dalam setiap tahunnya. Dengan demikian, penelitian selanjutnya yang tertarik untuk meneliti topik *market anomalies* atau *efficiently market*, sebaiknya memperhatikan bahwa teori tersebut tidak hanya berkaitan tentang informasi pasar, tetapi juga memperhatikan bahwa adanya *behavior finance*. Peneliti selanjutnya juga bisa membaca buku Robert James Shiller yang mengulas tentang hampir tidak ada pasar yang efisien di seluruh dunia. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel penelitian *return* saham dan batasan penelitiannya yang tidak secara kontinu tetapi pertahun. Peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel penelitian pada indeks pasar saham yang berbeda dengan penelitian ini. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa memperdalam apakah pada Bursa Efek Shanghai terdapat fenomena baru yaitu *Thursday Effect* dikarenakan pada penelitian ini dan penelitian sebelumnya dengan periode penelitian yang berbeda menunjukkan hasil rata-rata *return* terendah terjadi pada hari Kamis.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Christian Adrianus dan Sri Lestari. 2013. "Pengujian Market Efficiency: Pembuktian Fenomena Anomali Pasar pada Strait Times Index di Bursa Efek Singapura". *Journal of Bussiness and Banking*. Vol. 3. No. 2. Hal 223-232
- Damodaran, Aswath. 1996. *Investment Valuation*. New York: Jonh Wiley and Sons. Inc.
- Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo W. 2010. "Analisis Monday Effect

- Dan Rogalski Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 1. No. 2. Hal 154-168
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Fama, Eugene F. 1970. "Efficient Capital Market I: A Review of Theory and Empirical Work". *Journal of Finance*. Vol. 25. No. 2. Pp 383-417
- Fama, Eugene F. 1991. "Efficient Capital Market II". *Journal of Finance*. Vol. 46. No. 5. Pp 1575-1617
- Gibbons, Michael R., and Patrick Hess. 1981. "Day of the week effects and asset returns." *Journal of business* Vol. 54 No. 4: 579-596.
- Haikel Ardinan. 2014. "Pengujian Monday Effect pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura". *Journal of Bussiness and Banking*, Vol 4. No. 1. Hal 81-90
- Hari Prasetyo. 2006. "Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return, Abnormal Return, Dan Volatilitas Return Saham (Studi Pada LQ 45 Periode Januari–Desember 2005)". *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Imam Ghozali, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto Hartono, 2014. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Jones, Charles P. 2007. *Investment: Analysis and Management*. Edisi Kesepuluh. United States: North Carolina State University
- Lari, Mansooreh Kazemi, Abbas Mardani and Mohsen Aghaeiboorkheili. "Day of the Week Effect, Annual Returns and Volatility of Five Stock Markets in Southeast of Asia." *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol. 5 No. 1 (2013): 446.
- Marshelyna G.S. Thadete. 2013. "Fenomena Monday Effect Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2007-2012)". *FINESTA*. Vol. 1. No. 2. Hal 96-101
- Nurul Fauzi. "Anomali Harga Saham Weekend effect di Shanghai Stock Exchange, Bombay Stock Exchange dan Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Akuntansi & Manajemen* 5.1 (2010): 11-20.
- Pangestu Subagyo dan Djarwanto. 2009. *Statistika Induktif*. Edisi 5. Yogyakarta: BPFY.
- Ranita Ramadhani dan Imam Subekti. "Pengujian Anomali Pasar Monday Effect, Weekend Effect, Rogalski Effect Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 3.2 (2015).
- Rr. Iramani dan Ansyori Mahdi. 2006. "Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 8. No. 2. Hal 63-70
- Suad Husnan dan Eni Pudjiastuti. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suci Rahmawati. *Analisis Monday Effect Dan Weekend Effect Pada Return Saham Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia*. *Diss.* Fakultas Ekonomi, 2016.
- Tri Dwiyantri Iswardhini. "Pengaruh Monday Effect Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2012." (2013).
- Wang, K. Y. Li dan J. Erickson. 1997. "A New Look at The Monday Effect". *Journal of Finance*. Vol LII. No. 5 (2171-2186)
- Wawan Kristianto. "The Day of The Week Effect Pada Pasar Modal ASEAN (Indonesia, Malaysia, dan Singapura) Periode 2003-2013." *Jurnal Manajemen* (2014): 1-15

Yunisa Rahardian S., Cicik Setiorini, dan Dhea Agatha Cornelia. "Pengaruh The Day Of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect

terhadap Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia." *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan)* 2.1 (2015).

