

**PENGUJIAN *WEEKDAY EFFECT* DAN *WEEKFOUR EFFECT*
PADA TIGA BURSA DI ASIA**

ARTIKEL ILMIAH



OLEH :

RISQI DWI SEPTIANA PUTRI

NIM : 2015210782

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

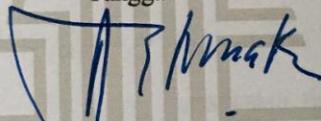
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Risqi Dwi Septiana Putri
Tempat, Tanggal Lahir : Bangkalan, 3 September 1996
N.I.M : 2015210782
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Kosentrasi : Keuangan
Judul : Pengujian *Weekday Effect* dan *Weekfour Effect* pada Tiga Bursa di Asia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 27-03-2019



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

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal :



(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

PENGUJIAN WEEKDAY EFFECT DAN WEEKFOUR EFFECT PADA TIGA BURSA DI ASIA

Risqi Dwi Septiana Putri
STIE Perbanas Surabaya
Email : risqidwikiki@gmail.com

ABSTRACT

Weekday Effect is a phenomenon where stock returns will tend to be lower on Monday than the other days. Weekfour Effect is a phenomenon where stock returns will tend to be lower on the fourth and fifth Monday compared to other weeks on each month. This research was aimed to test the existence of Weekday Effect and Weekfour Effect on stock returns at three stock exchanges in Asia, specifically on The Indonesian Stock Exchange with the LQ45 index, The Shanghai Stock Exchange with the SSE50 index, and The Singapore Stock Exchange with the Straits Times Index. This study uses the daily stock return data of the LQ45, SSE50, and STI indices during the 2014-2017 period. The data was then processed using SPSS with the Kruskal Wallis and Mann-Whitney test methods. The results showed that there were Weekday Effect and Weekfour Effect phenomena on three stock exchanges in Asia, on The Indonesian Stock Exchange, The LQ45 index, the Shanghai Stock Exchange, the SSE50 index, and The Singapore Stock Exchange, the Straits Times Index 2014-2017 period.

Keywords : *Weekday Effect, Weekfour Effect, Return.*

PENDAHULUAN

Pasar modal (*capital market*) merupakan sarana yang menjembatani antara pihak yang memiliki kelebihan dana, yang disebut dengan investor dengan pihak yang membutuhkan dana, yang disebut dengan emiten. Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pasar yang memperjual belikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrumen yang diperjual belikan di pasar modal diantaranya seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), waran, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put atau call*). Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan investor untuk mendapatkan *return* yang diharapkannya. Menurut Reily dan Brown (2011) investor berinvestasi bertujuan untuk memperoleh hasil dari simpanannya atau dana di masa akan datang yang timbul dari penundaan konsumsi

atas waktu, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian pembayaran di masa yang akan datang .

Fama (1970) mendefinisikan pasar efisien sebagai suatu pasar dimana harga yang tercipta mencerminkan tersedianya informasi secara penuh. Indikator pasar modal yang efisien adalah harga saham mencerminkan informasi yang relevan, pasar berjalan dengan *random walk* dimana harga dimasa lalu tidak dapat digunakan untuk meramalkan harga dimasa yang akan datang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun (investor) mampu untuk memperoleh *abnormal return*. Dalam pasar efisien tidak ada kelebihan informasi, karena harga pasar terbentuk dari pencerminan informasi yang ada. Pada kenyataannya terdapat penyimpangan atau fenomena yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien yang menyebabkan investor mendapat *abnormal*

return pada waktu tertentu. Penyimpangan yang terjadi itu disebut dengan anomali pasar. Anomali pasar merupakan suatu peristiwa atau fenomena yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan *abnormal return*. Anomali yang akan dibahas pada penelitian ini adalah anomali musiman yang mencakup fenomena *Weekday Effect* dan *Weekfour Effect*. Anomali ini menyebabkan adanya kenaikan atau penurunan harga saham yang berimplikasi pada keuntungan atau *return* yang akan diperoleh. Akibat adanya penyimpangan atau anomali pasar ini pola pergerakan saham akan dapat diprediksi, sehingga investor dapat memanfaatkan kesempatan untuk memperoleh *abnormal return* pada waktu tertentu (Jogiyanto, 2005).

Weekday Effect adalah anomali di mana perbedaan hari perdagangan berpengaruh terhadap pola *return* saham dalam satu minggu (Alteza 2006:36). Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Kecenderungan *return* negatif pada hari Senin tersebut biasanya sangat dipengaruhi dengan faktor ketersediaan informasi yang dimiliki oleh investor berkaitan dengan sekuritas saham yang ada dipasar modal. Pada hari Senin, informasi yang tersedia merupakan informasi yang sudah usang, atau hanya bersifat isu-isu belaka, investor hanya memegang informasi di minggu yang lalu. Sedangkan di hari Sabtu dan Minggu, investor tidak menerima informasi yang akurat berkaitan dengan sekuritas saham yang dimiliki, walaupun ada informasi yang masuk merupakan informasi yang berupa isu-isu saja yang sifatnya hanya ramalan yang belum diketahui kebenarannya. Keterbatasan informasi yang dimiliki serta kebiasaan perusahaan yang mengeluarkan berita atau kabar buruk di akhir pekan dapat mempengaruhi psikologis investor dan menimbulkan tingginya kekhawatiran bagi para investor.

Weekfour Effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat atau minggu terakhir disetiap bulannya. *Return* terendah dan cenderung negatif terjadi pada hari Senin pada minggu keempat dan kelima. Perbedaan *return* ini disebabkan oleh adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya. Pada akhir bulan menjadi minggu dimana kebutuhan investor meningkat namun penghasilan belum bertambah. Kondisi inilah yang menyebabkan para investor termotivasi untuk melakukan penjualan atau pelepasan saham yang dimilikinya dibandingkan pembelian saham pada hari tersebut.

Pada penelitian ini pengujian fenomena *Weekday effect* dan *Week-four effect* dilakukan pada tiga bursa di Asia, yaitu *Indonesia Stock Exchange* (indeks LQ45), *Shanghai Stock Exchange* (indeks SSE50), dan *Singapore Stock Exchange* (indeks STI). Berdasarkan informasi yang diperoleh dari (cnbcindonesia.com) menyatakan bahwa *Indonesia Stock Exchange*, *Shanghai Stock Exchange*, dan *Singapore Stock Exchange* merupakan bursa efek yang termasuk dalam 25 bursa saham terbesar didunia berdasarkan nilai kapitalisasi pasarnya (per Januari 2018).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji fenomena *Weekday Effect* dan *Weekfour Effect* pada tiga bursa di Asia yaitu: (1) Untuk menguji keberadaan fenomena *Weekday Effect* pada *Indonesia Stock Exchange* (indeks LQ45), *Shanghai Stock Exchange* (indeks SSE50), dan *Singapore Stock Exchange*, (indeks STI), (2) Untuk menguji keberadaan fenomena *Week-four Effect* pada *Indonesia Stock Exchange* (indeks LQ45), *Shanghai Stock Exchange* (indeks SSE50), dan *Singapore Stock Exchange*, (indeks STI).

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pasar efisien

Pengertian pasar efisien adalah cerminan pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut akan tersebar luas, cepat dan mudah untuk diperoleh oleh investor. Informasi tersebut meliputi hal-hal yang diketahui investor dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham yang tercermin secara cepat dalam harga saham. Konsep dasar yang dapat membantu bagaimana mekanisme harga yang terjadi di pasar adalah bentuk pasar yang efisien dibagi menjadi dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH) yaitu efisiensi pasar dalam bentuk lemah, efisiensi dalam bentuk setengah kuat, dan efisiensi pasar dalam bentuk kuat (Eduardus Tandelilin, 2010).

Anomali Pasar

Menurut Jones (2012) anomali pasar didefinisikan sebagai teknik atau strategi yang muncul dan berlawanan atau bertentangan dengan teori pasar efisien. Anomali pasar dapat juga didefinisikan sebagai pengecualian dari suatu aturan atau model dari pasar efisien yang menyebabkan investor dapat memprediksi suatu harga saham dan memperoleh *abnormal return*.

Return Saham

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham yang merupakan *return* dari keseluruhan suatu investasi dalam satu periode tertentu. *Return* saham merupakan suatu hasil yang diperoleh investor dalam berinvestasi yang berupa *Capital Gain* atau *Capital Loss*. Sumber *return* investasi terdiri dari dua unsur utama yaitu *yield* dan *capital gain loss*. *Yield* tersebut merupakan presentase dari penerimaan kas periodik terhadap harga periode tertentu dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain loss* sebagai selisih dari harga investasi yang sekarang relatif dengan harga periode yang lalu atau bisa

juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Weekday Effect

Weekday Effect adalah anomali di mana perbedaan hari perdagangan berpengaruh terhadap pola *return* saham dalam satu minggu (Alteza 2006:36). Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Kecenderungan *return* negatif pada hari Senin sangat dipengaruhi dengan ketersediaan informasi yang berkaitan dengan sekuritas saham yang ada dipasar modal. Pada hari Senin, informasi yang tersedia merupakan informasi yang sudah usang, investor hanya memegang informasi di minggu yang lalu. Sedangkan di hari Sabtu dan Minggu, investor tidak menerima informasi yang akurat berkaitan dengan sekuritas saham yang dimiliki, walaupun ada informasi yang masuk merupakan informasi yang berupa isu-isu saja yang sifatnya hanya ramalan yang belum tentu kebenarannya. Keterbatasan informasi yang dimiliki investor tersebut mempengaruhi psikologis investor dan menimbulkan tingginya kekhawatiran bagi para investor untuk melakukan investasi pada hari Senin.

Pengaruh Weekday Effect terhadap Return Saham

Sejumlah penelitian terdahulu telah menunjukkan adanya suatu pola *return* yang menggambarkan adanya perbedaan tingkat *return* yang diperoleh dalam setiap minggunya. Hasil penelitian Chan dan Woo (2012), Saputro (2014), Gunathilaka dan Hassan (2015), Irdianty dan Radian (2016), Anisa dan Rahadian (2017) membuktikan bahwa terdapat pengaruh *Weekday Effect* terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan *return* saham pada hari Senin cenderung bernilai negatif dan lebih rendah dibandingkan hari lainnya. Rendahnya *return* pada hari Senin didorong oleh ketersediaan informasi di pasar modal yang

cenderung memberikan informasi yang tidak menyenangkan diakhir pekan. Informasi tidak menyenangkan tersebut menyebabkan investor lebih termotivasi untuk melakukan penjualan atau melepas saham yang dimiliki pada hari Senin dibandingkan melakukan pembelian saham.

Weekfour Effect

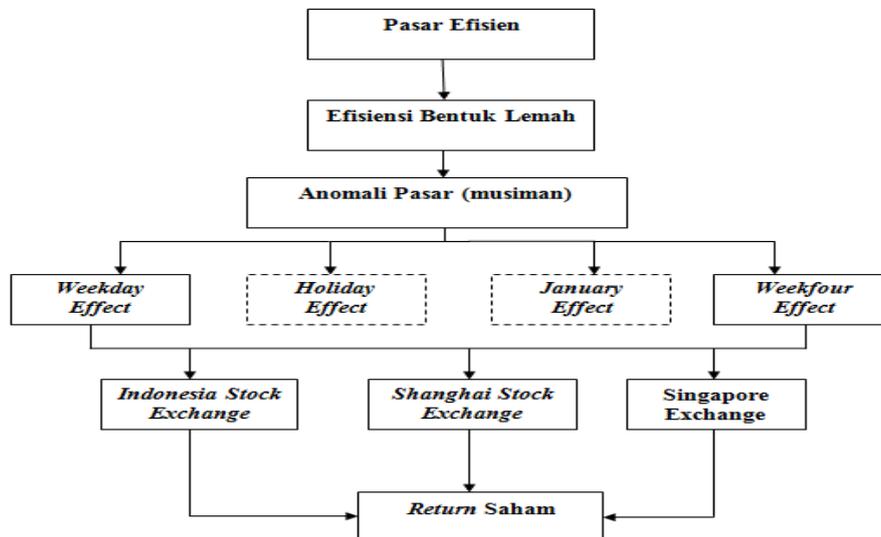
Weekfour Effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Pada *Weekfour Effect* ini *return* terendah dan cenderung negatif terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima. Perbedaan *return* ini disebabkan oleh adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya. Pada akhir bulan menjadi minggu dimana kebutuhan investor meningkat namun penghasilan belum bertambah. Kondisi inilah yang menyebabkan investor termotivasi untuk melakukan penjualan atau melepas saham yang dimilikinya

dibandingkan melakukan pembelian saham pada hari tersebut.

Pengaruh Weekfour Effect terhadap Return Saham

Pernyataan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat atau di minggu terakhir untuk setiap bulannya disebabkan oleh adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya. Kondisi tersebut mendorong investor melakukan aksi jual daripada beli pada Senin minggu keempat sehingga *return* saham menjadi rendah. Hasil penelitian Iradianty dan Radian (2016) mengungkapkan bahwa terjadi fenomena *Weekfour Effect* pada *return* saham indeks Kompas 100. Hasil berbeda pada penelitian Anisa dan Rahadian (2017) yang menyatakan tidak terjadi *Weekfour Effect* pada *return* saham indeks LQ45.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, *SSE50 Index* di Bursa Saham Shanghai, dan *Strait Times Index* di Bursa Saham Singapore. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham harian dari ketiga bursa tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Sampel yang diperlukan berupa harga penutupan harian dari masing-masing indeks yang tersedia lengkap dari tahun 2014-2017, (2) Harga penutupan yang digunakan adalah harga yang telah disesuaikan dengan aksi korporasi yang dilakukan perusahaan.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder yang diperoleh dengan menggunakan teknik pengumpulan data yang didapat melalui publikasi data historis harga saham ketiga indeks di website finance.yahoo.com.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Variabel ini merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang merupakan imbalan atau upah yang diperoleh investor. Komponen *return* terdiri dari *capital gain*

(*loss*) dan *yield*. *Capital gain* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi dipasar sekunder, sedangkan *yield* merupakan pendapatan yang diterima investor secara periodik. *Return* saham secara matematis dapat diukur dengan rumus:

$$R_{it} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisa data yang berupa teknik analisis non parametrik dengan alat uji analisis *Kruskall Walliss* untuk pengujian *Weekday Effect* dan *Mann-Whitney* untuk pengujian *Weekfour Effect*. Pemilihan teknis analisis ini disesuaikan dengan sifat data yang digunakan, data sampel *return* yang digunakan pada penelitian ini tidak berdistribusi normal.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk menggambarkan perbedaan trend rata-rata variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu *return* pada indeks LQ45, indeks SSE50, dan indeks STI untuk menguji keberadaan *Weekday Effect* dan *Weekfour Effect* pada ketiga indeks tersebut.



Sumber: finance.yahoo.com, data diolah

Gambar 2
Trend Rata-Rata Return Harian Ketiga Indeks
Periode 2014-2017

Dari gambar 2 menunjukkan trend rata-rata *return* harian indeks LQ45, indeks SSE50, dan indeks STI selama periode 2014-2017. Trend rata-rata *return* harian LQ45 berfluktuatif dimana nilai terendah jatuh pada hari Senin dan tertinggi pada hari Rabu. Nilai *return* LQ45 pada hari Senin bernilai negatif sebesar -0.003102 sedangkan untuk hari Rabu bernilai positif sebesar 0.002368. *Return* tertinggi pada hari Rabu terjadi pada tanggal 29 Juni 2016 yang bernilai positif sebesar 0.0262, tingginya *return* tersebut didorong oleh euforia pasar atas disahkannya UU *Tax Amnesty*. (Sofi, 2016).

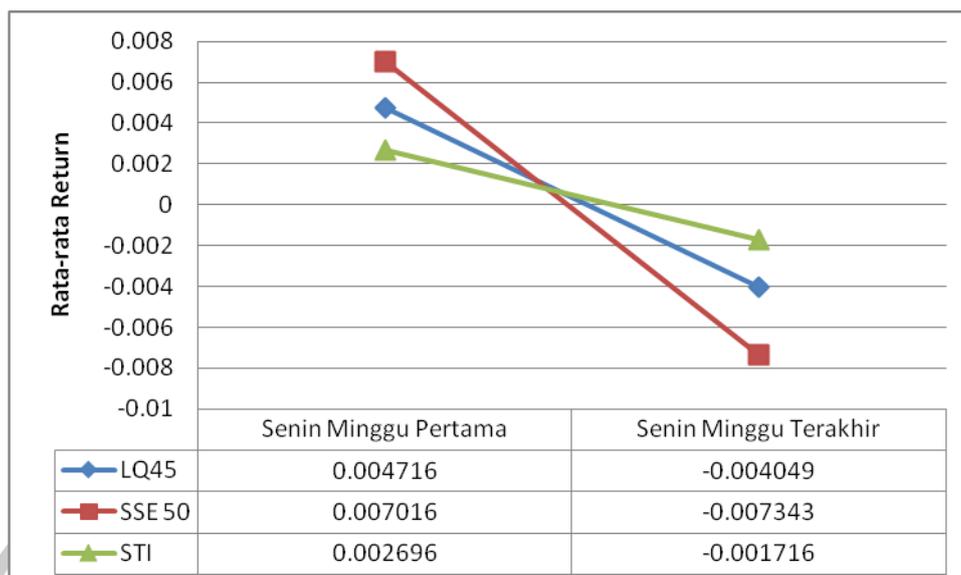
Tax amnesty disambut positif oleh investor karena membawa dampak positif yaitu masuknya likuiditas sehingga berpengaruh pada penguatan rupiah. Hal ini membuat tingkat suku bunga acuan bank sentral menurun dan berdampak pada penguatan pasar modal.

Trend rata-rata *return* harian SSE50 cenderung naik pada periode 2014-2017 dimana nilai terendah jatuh pada hari Senin dan bernilai negatif sebesar -0.007079 dan tertinggi pada hari Jumat sebesar 0.005562. *Return* tertinggi pada hari Jumat jatuh pada tanggal 26 Desember 2014 yaitu sebesar 0.0854. Hal tersebut didorong oleh adanya keterhubungan bursa Shanghai dengan Bursa Hongkong, selain itu investor juga memprediksi pemerintah

China akan memangkas kembali suku bunga acuan seperti bulan sebelumnya.

Trend rata-rata *return* harian STI naik pada periode 2014-2017 dimana nilai terendah jatuh pada hari Senin dan bernilai negatif sebesar -0.001366 sedangkan nilai tertinggi pada hari Jumat sebesar 0.001090. Nilai *return* tertinggi pada hari Jumat terjadi pada 29 Januari 2016 dan bernilai positif sebesar 0.0260. Menguatnya indeks pasar pada 29 Januari 2016 disebabkan oleh adanya pengumuman *Bank of Japan* yang akan menerapkan suatu kebijakan *quantitative easing* dan suku bunga negatif dengan cara yang stabil.

Rendahnya nilai rata-rata *return* pada hari Senin disebabkan karena adanya peristiwa *Black Monday* yang terjadi pada 24 Agustus 2015. Peristiwa *Black Monday* dipengaruhi oleh adanya kebijakan devaluasi terhadap mata uang yuan oleh pemerintah Cina. dengan adanya kebijakan seperti ini dapat menimbulkan kekhawatiran dikalangan investor karena memberikan sinyal perlambatan ekonomi Cina yang juga berdampak pada iklim pasar modal global. Selain itu adanya ketidakpastian mengenai rencana bank sentral Amerika Serikat dalam menaikkan suku bunga acuan juga turut serta mempengaruhi psikologis investor. Faktor tersebut memicu aksi jual saham secara masif di bursa saham. (Anonim, 2015).



Sumber: finance.yahoo.com, data diolah

Gambar 3
Trend Rata-rata Return Senin Minggu Pertama dan Senin Minggu Terakhir Ketiga Indeks Periode 2014-2017

Dari gambar 3 menunjukkan trend rata-rata *return* Senin di minggu pertama dan Senin di minggu terakhir indeks LQ45, indeks SSE50, dan indeks STI selama periode 2014-2017. Pada grafik diatas menunjukkan bahwa *return* indeks LQ45 pada Senin minggu terakhir sebesar -0.004049 lebih rendah dibandingkan *return* pada Senin minggu pertama yaitu sebesar 0.004716. *Return* tertinggi terjadi pada 5 Oktober 2015 yang didorong oleh dirilisnya data tenaga kerja Amerika Serikat yang mengurangi spekulasi investor terhadap kenaikan suku bunga *The Federal Reserve* dan rencana pemerintah untuk menerapkan paket kebijakan jilid III yang direpson positif oleh para pelaku pasar.

Pada indeks SSE50 juga de-mikian, *return* pada Senin minggu terakhir sebesar

-0.007343 lebih rendah dibandingkan *return* pada Senin minggu pertama sebesar 0.007016. *Return* tertinggi terjadi pada 6 Juli 2015. Pada STI *return* Senin minggu terakhir bernilai negatif sebesar -0.001716 lebih rendah dibandingkan *return* Senin minggu pertama yang bernilai positif sebesar 0.002696. *Return* tertinggi terjadi pada 15 Februari 2016 yang di dukung dengan adanya informasi kenaikan harga minyak dunia yang membuat aksi beli investor meningkat.

Dari pemaparan diatas dapat dijelaskan bahwa terjadi *Weekfour Effect* pada Bursa Efek Indonesia, indeks LQ45, Bursa Saham Shanghai, indeks SSE50 dan Bursa Saham Singapura, indeks Strait Times periode 2014-2017.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Weekday Effect

Tabel 1
Ringkasan Hasil Uji Kruskal Wallis

Indeks	Kolmogrov-Smirnov	Sign	Kesimpulan
LQ45	2.475	0.000	Tidak normal
SSE50	4.098	0.000	Tidak normal
STI	2.997	0.000	Tidak normal

Sumber: finance.yahoo.com, data diolah

Hasil yang didapat dari pengujian menggunakan *Kruskall Wallis* adalah indeks LQ45, SSE50, dan STI memiliki nilai signifikansi <0.05 . Hasil tersebut menunjukkan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (LQ45), Bursa Saham Shanghai (SSE50) dan Bursa Saham Singapura (STI) periode 2014-2017. Hal ini berarti bahwa faktor psikologis dan munculnya berita tidak menyenangkan yang mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi benar adanya. Investor cenderung bersikap *overreaction* atau bereaksi berlebihan terhadap berita buruk yang muncul di pasar yang membuat mereka bersikap tidak rasional dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Seperti adanya informasi yang tidak menyenangkan pada 24 Agustus 2015, dimana pada saat itu terjadi peristiwa *Black Monday*. Peristiwa ini tidak hanya berdampak pada bursa saham Shanghai, tetapi juga berdampak pada Indonesia dan Singapore. Informasi tidak menyenangkan tersebut sangat mempengaruhi sentimen pasar pada saat itu yang membuat investor melakukan aksi jual secara masif pada saham yang dimilikinya. Aksi tersebut terjadi dikarenakan adanya risiko tinggi yang investor pegang terkait melemahnya perekonomian China pada saat itu, sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan yang dipengaruhi oleh hal tersebut menurun. Selain itu ketidakpastian rencana The FED dalam menaikkan suku

bunga acuannya menambah alasan investor melakukan penjualan saham secara masif pada saat itu.

Selain peristiwa *Black Monday*, terjadinya *Weekday Effect* di Indonesia juga disebabkan oleh pemangkasan stimulus oleh The FED dan perlambatan ekonomi China pada awal tahun 2014. Adanya indikasi pemangkasan tersebut dan perlambatan ekonomi China mendorong depresiasi tajam pada mata uang negara yang sedang berkembang. Hal ini menimbulkan kecemasan pasar global dan banyaknya sentimen negatif yang beredar tersebut membuat investor melakukan penjualan secara masif sejak pembukaan perdagangan hari Senin. Pada tahun 2016-2017 penjualan saham secara masif di hari Senin disebabkan oleh pelemahan kurs rupiah dan penurunan performa pasar regional akibat meningkatnya tensi geopolitik global. Kondisi pasar pada saat itu menurunkan kepercayaan para investor yang mengakibatkan mereka memilih untuk menjual atau melepas saham yang mereka miliki dibandingkan melakukan pembelian saham.

Pada bursa saham Shanghai terjadinya *Weekday Effect* disebabkan oleh kondisi pasar yang terus menerus anjlok dan tidak stabil sejak Desember 2015 lalu, sehingga menyebabkan pemerintah mengeluarkan kebijakan menghentikan aktivitas perdagangan. Senin awal tahun 2016 aktivitas perdagangan dihentikan lebih cepat karena kondisi pasar yang terus menurun, hal ini juga didorong oleh hasil

survey bidang manufaktur yang memperlihatkan semakin memburuknya kondisi ekonomi China.

Pengaruh positif perdagangan pada hari Jumat dapat disebabkan oleh tindakan agresif para investor dalam bertransaksi setelah memperoleh informasi yang tersedia dan menyusun berbagai strategi investasi. Peningkatan rata-rata *return* hari Jumat disebabkan karena pada hari tersebut investor mulai menerapkan strategi investasi dengan membeli saham yang sudah dianalisis sebelumnya. Aksi *profit taking* yang dilakukan oleh para investor untuk menghadapi risiko akhir pekan juga menyebabkan *return* saham positif di hari Jumat. Informasi yang masuk ke pasar di

Weekfour Effect

Tabel 2
Ringkasan Hasil Uji Mann-Whitney

Indeks	Mann-Whitney	Sig	Kesimpulan
LQ45	1865.5	0.000	H0 ditolak
SSE50	1529.5	0.000	H0 ditolak
STI	2194	0.000	H0 ditolak

Sumber: finance.yahoo.com, data diolah

Hasil yang didapat dari pengujian menggunakan *Mann-Whitney* adalah indeks LQ45, SSE50, dan STI memiliki nilai signifikansi <0.05 . Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang diperoleh pada hari Senin Minggu₁₋₃ dan Senin Minggu₄₋₅ di Bursa Efek Indonesia (indeks LQ45), Bursa Saham Shanghai (indeks SSE50) dan Bursa Saham Singapura (indeks STI) pada periode 2014-2017.

Terjadinya *Weekfour Effect* ini tidak didukung dengan teori bahwa tuntutan likuiditas berpengaruh dalam keputusan investasi, alasan investor untuk melepas sahamnya bukan karena tuntutan likuiditas mereka. Investor saat ini tidak perlu khawatir akan tuntutan likuiditas yang harus dibayarkan pada awal bulan, karena saat ini mereka cenderung sudah

awal pekan dan dianggap baik oleh investor dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk membeli saham pada hari Jumat. Salah satu aksi *profit taking* yang dilakukan oleh investor yaitu pada 20 Februari 2015. Investor di Indonesia melakukan *profit taking*, dimana aksi beli investor pada hari Jumat yang membawa IHSGBreak all time high.

Hasil penelitian ini sejalan dengan berbagai hasil penelitian terdahulu yaitu Chan dan Woo (2012), Saputro (2014), Hassan (2015), Irdianty (2016) dan Firli (2017) yang menyatakan terdapat fenomena *Weekday Effect* pada bursa saham.

menyediakan kas cadangan untuk memenuhi kewajiban mereka, keberadaan layanan kartu kredit juga dapat mempermudah para investor untuk membayarkan seluruh tagihannya sehingga tidak perlu lagi menjual saham pada akhir bulan. Bahkan kartu kredit kini juga tersedia untuk korporasi yang semakin mempermudah perusahaan dalam mengatur keuangan perusahaan.

Terjadinya fenomena *Weekfour Effect* pada saat ini dikarenakan perilaku *overreaction* investor atau kepekaan investor terhadap kondisi pasar. Seperti yang terjadi di China, dengan adanya fenomena *Black Monday* pada 24 Agustus 2015 membuat bursa saham di Asia bergejolak dan merosot tajam pada minggu terakhir. Selain itu kondisi ekonomi China yang memburuk pada Juli 2015, juga membuat bursa saham negara tersebut

semakin merosot dikarenakan investor banyak melakukan aksi jual pada saham yang mereka miliki.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Firli (2017) yang menyatakan tidak terdapat *Weekfour Effect* pada *return* saham indeks LQ45, namun sejalan dengan hasil penelitian Iradianty (2016) yang menyatakan terjadi *Weekfour Effect* pada Bursa Efek Indonesia, indeks Kompas 100.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan pada sampel yang merupakan *return* saham harian dari indeks LQ45, indeks SSE50, dan indeks STI selama periode 2014-2017, maka didapat kesimpulan yaitu: (1) Terjadi *Weekday Effect* pada Bursa Efek Indonesia (indeks LQ45), Bursa Saham Shanghai (indeks SSE50), dan Bursa Saham Singapore (indeks STI) periode 2014-2017. Hasil uji analisis *Kruskall Walliss* membuktikan bahwa *return* hari Senin cenderung lebih rendah dibandingkan hari lainnya dan *return* tertinggi cenderung terjadi pada hari Jumat. (2) Terjadi *Weekfour Effect* pada Bursa Efek Indonesia (indeks LQ45), Bursa Saham Shanghai (indeks SSE50), dan Bursa Saham Singapore (indeks STI) periode 2014-2017. Hasil uji *Mann-Whitney* dengan data berupa *return* hari Senin minggu terakhir ($minggu_{4-5}$) setiap bulannya dan *return* Senin minggu pertama ($minggu_{1-3}$) membuktikan bahwa *return* hari Senin minggu terakhir cenderung lebih rendah dibandingkan Senin minggu pertama setiap bulannya.

Penelitian ini dalam pelaksanaannya, peneliti menyadari bahwa terdapat beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Sampel data yang digunakan berupa *return* saham harian tidak berdistribusi normal sehingga ada data outlier yang menyebabkan peneliti harus menggunakan teknis analisis uji non parametrik.

(2) Terbatasnya literatur pendukung yang membahas mengenai teori pasar efisien dan peristiwa anomali pasar yang terjadi di pasar modal. (3) Keterbatasan informasi yang peneliti peroleh mengenai kondisi bursa saham Shanghai dan Singapore terutama informasi yang bisa dikaitkan dengan fenomena anomali pasar. Keterbatasan ini sedikit menghambat peneliti untuk menggali lebih dalam mengenai keberadaan peristiwa atau fenomena *Weekday Effect* dan *Weekfour Effect*.

Beberapa saran yang perlu disampaikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya memperbanyak informasi atau literatur pendukung mengenai pengujian anomali pasar agar dapat mengulas lebih dalam lagi dan dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik. (2) Bagi investor, Sebaiknya investor lebih bersikap rasional dalam memutuskan untuk berinvestasi dan tidak *overreaction* ketika mendapat berita yang tidak menyenangkan karena hal tersebut bersifat tidak pasti atau sementara dan belum tentu berpengaruh pada *return* saham yang akan didapat. Sebaiknya investor juga memanfaatkan fenomena *Weekday Effect* dan *Weekfour Effect* untuk investasi jangka pendek, dengan melakukan pembelian pada hari Senin kemudian menjualnya kembali pada hari lain dengan kecenderungan harga saham naik. Investor juga dapat melakukan pembelian pada hari Senin minggu terakhir karena harga saham cenderung turun.

DAFTAR RUJUKAN

- Alteza, Munia. 2006. Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham : Suatu Telaah Atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 31-42.
- Anonim. 2015. "Black Monday, Bursa Saham Berguguran". <https://katadata.co.id/infografik/2015/08/25/blackmondaybursasahamberguguran>, diakses 1 Februari 2019

- Chan, H.L. and Woo, K.Y., 2012. Day-of-the-week effect on the return and conditional variance of the H-shares index in Hong Kong. *Applied Economics Letters*, 19(3), pp.243-249.
- Hla, D.T., Gunathilaka, C. and Isa, A.H.M., 2015. Day-of-the-week effect: An enduring anomaly in bursa malaysia. *IUP Journal of Applied Finance*, 21(4), p.38.
- Jogiyanto, H. (2005). *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Malkiel, B.G. and Fama, E.F., 1970. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The journal of Finance*, 25(2), pp.383-417.
- Muhammad, Rahadian. (2016). Pengaruh *Weekday Effect* Dan *Weekfour Effect* Terhadap Return Saham Indeks Kompas100 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2015. *E-Proceeding Of Management*, 3(1), pp. 124-134
- Nugroho, Fitriadi Satrio. (2017). "Pengaruh *Weekday Effect* Dan *Weekfour Effect* Terhadap Return Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2007-Januari 2016". *E-Proceeding Of Management*, 4(2), 1239-1247.
- Reily, K. F., Brown, K. C. (2011). *Investment Analysis & Portofolio Management* (10th Ed.). Natorp Boulevard Mason, Ohio, United States of America: South-Western Cengage Learning.
- Roseliani, B. and Khairunnisa, K., 2015. Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013. *E-Proceedings of Management*, 2(2).
- Saputro, Aditya Probo. (2014). "Day Of The Week Effect Dan Month Of The Year Effect Terhadap Return Indeks Pasar". *Jurnal Nominal*, 3(2), 162-178.
- Sofi, Renat dan Cahyo, Aprianto. 2016. "BURSA SAHAM 29 JUNI: IHSG Ditutup Melonjak 97,93 Poin ke 4.981,1". Artikel Bisnis.com,(Online).<https://market.bisnis.com/read/20160629/7/562271/bursasaham-29-juni-ihsg-ditutup-melonjak-9793-poin-ke-4.9811>, diakses 1 Februari 2019.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (edisi pertama). Yogyakarta: Kanisius
- Wang, K. Y. Li dan J. Erickson. 1997."A New Look at The Monday Effect". *Journal of Finance*. Vol LII. No 5(2171-2186)
- Yusuf, M., 2015. Analisis Pengaruh Day Of The Week Effect Terhadap Return Saham Pada Bursa Efek Jakarta Periode Januari 2014 Sampai Dengan Desember