



**PENGARUH *MONDAY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* DI BURSA EFEK
INDONESIA PADA TAHUN 2010-2012**

SKRIPSI

Oleh:

Tri Dwiyanti Iswardhini

090810301258

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**

2013



**PENGARUH *MONDAY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* DI BURSA
EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2010-2012**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Oleh:

Tri Dwiyantri Iswardhini (090810301258)

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2013**

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsiku ini sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terima kasihku kepada :

1. Ibunda Ku Ismiati dan Ayahanda Heri Isdianto tercinta, terima kasih atas kasih sayang, dukungan, nasihat dan doa yang senantiasa mengiringi setiap langkah bagi keberhasilanku;
2. Kakak-kakak ku Testi Diastuti dan Aditya Ristanto tercinta yang selalu mendukung, serta seluruh keluarga besarku, terima kasih atas segala perhatian dan doanya;
3. Guru-guruku dari SD hingga Perguruan Tinggi, yang telah memberikan ilmunya dan membimbingku dengan penuh rasa sabar;
4. Almamater tercinta Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

MOTTO

"Gak selamanya tanah selalu diinjak, dan daun selalu di atas pohon.

Tanah pun bisa berubah jadi genteng

dan daun pun bisa gugur"

(@shitlicious)

"Don't lose hope. When you are down to nothing,

God is up to something"

(@damnitstrue)

"Kita hidup di langit yang sama. Berebut oksigen yang

kian hari makin menipis. Lalu buat apa hidup

jika tidak bermanfaat bagi orang lain?"

(@Rizadhan)

"Allah punya semua jawabannya"

(@dinnimbolly)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tri Dwiyantri Iswardhini

NIM : 090810301258

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: Pengaruh Monday Effect Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012 adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi mana pun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapatkan sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 10 Juni 2103

Yang menyatakan,

Tri Dwiyantri Iswardhini

NIM 090810301258

SKRIPSI

**PENGARUH MONDAY EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA
EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2010-2012**

Oleh
TRI DWIYANTI ISWARDHINI
090810301258

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Novi Wulandari W., SE, M. Acc. Fin., Ak

Dosen Pembimbing II : Indah Purnamawati, SE, M.Si, Ak

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Monday Effect Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2010-2012
Nama Mahasiswa : Tri Dwiyanti Iswardhini
NIM : 090810301258
Jurusan : Akuntansi
Program Studi : S1 - Akuntansi
Disetujui Tanggal : 6 Maret 2013

Yang Menyetujui,

Pembimbing I

Pembimbing II

Novi Wulandari SE, M.Acc. Fin, Ak.
NIP. 19801127 200501 2 003

Indah Purnamawati SE, M.Si., Ak
NIP. 19691011 199702 2 001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak.
NIP. 19720416 200112 1 001

**PENGESAHAN
JUDUL SKRIPSI**

**PENGARUH *MONDAY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* DI BURSA EFEK
INDONESIA PADA TAHUN 2010-2012**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Tri Dwiyanti Iswardhini

NIM : 090810301258

Jurusan : S1 Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

24 Juni 2013

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : **Bunga Maharani, SE, M.SA** (.....)
NIP 19850301 201012 2 005
2. Sekretaris : **Nur Hisamuddin, SE, MSA, Ak** (.....)
NIP 19791014 100912 1 001
3. Anggota : **Wahyu Agus Winarno, SE, MSc, Ak** (.....)
NIP 19830810 200604 1 001



Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Dr. M. Fathorazzi, SE, M.Si
NIP 19630614 199002 1 001

Tri Dwiyanti Iswardhini

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRAK

Di dalam pasar modal terdapat salah satu anomali musiman yang diangkat dalam penelitian ini adalah Monday Effect, yang terjadi ketika Return pasar saham secara signifikan negative pada hari Senin. Kehadiran anomali ini melanggar bentuk efisiensi pasar lemah karena return saham tidak acak, tetapi dapat diprediksi berdasarkan efek kalender tertentu.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh hari perdagangan dan Monday Effect di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan selama tahun 2010-2012. Untuk menggambarkan rata-rata return harian dengan menggunakan metode analisis deskriptif. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji ANOVA, Independent Sample Test dan Regresi sederhana.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi Monday Effect dan hari Jumat minggu sebelumnya mempengaruhi return hari Senin. Tetapi penelitian ini tidak membuktikan bahwa return saham hari Senin terakhir setiap bulannya adalah yang terendah.

Tri Dwiyanti Iswardhini

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRACT

In the stock market there is one seasonal anomalies raised in this study is the Monday Effect, which occurs when the stock market return is significantly negative on Monday. The presence of this anomaly violates weak form of market efficiency because stock returns are not random, but can be predicted by the effects of a specific calendar.

This study aims to investigate the influence of the trading day and Monday Effect in Indonesia Stock Exchange. The sample in this study is the Composite Stock Price Index during the years 2010-2012. To illustrate the average daily return using descriptive analysis method. Hypothesis testing is performed by ANOVA, independent sample test and simple regression.

These results indicate that the effect occurred Monday and Friday the previous week affect the return on Monday. But this study does not prove that the stock return Monday last week of each month is the lowest.

RINGKASAN

Kehadiran pasar modal merupakan salah satu cara untuk berinvestasi. Dalam bertransaksi di pasar modal membutuhkan suatu pengetahuan dasar untuk mulai melakukan transaksi. Namun ada beberapa anomali atau penyimpangan didalam suatu pasar modal antara lain anomali peristiwa, anomali musiman, anomali akuntansi, dan anomali perusahaan. Salah satu anomali yang diangkat dalam penelitian ini adalah anomali musiman, *Monday Effect*. Kehadiran anomali ini melanggar bentuk efisiensi pasar lemah karena return saham tidak acak, tetapi dapat diprediksi berdasarkan efek kalender tertentu.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh hari perdagangan dan Monday Effect di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan selama tahun 2010-2012. Untuk menggambarkan rata-rata return harian dengan menggunakan metode analisis deskriptif. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji ANOVA, Independent Sample Test dan Regresi sederhana.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi Monday Effect dan hari Jumat minggu sebelumnya mempengaruhi return hari Senin. Ada beberapa alasan yang menyebabkan terjadinya fenomena Monday Effect antara lain adanya aksi profit taking yang dilakukan oleh investor pada hari Jumat minggu sebelumnya. Alasan lainnya adalah bahwa pada umumnya perusahaan yang ingin menyampaikan informasi buruk menunggu waktu yang tepat yakni akhir pekan. Tujuannya adalah agar para investor mempunyai waktu luang untuk mengevaluasi kembali kinerja emiten terhadap informasi yang ada tersebut. Tetapi penelitian ini tidak membuktikan bahwa return saham hari Senin terakhir setiap bulannya adalah yang terendah. Salah satu alasannya adalah karena akibat dari kondisi pasar modal yang tidak menentu membuat para investor enggan untuk berbelanja saham meskipun telah terjadi penurunan harga saham sehingga investor lebih memilih untuk menahan modalnya dan berhati-hati dalam berinvestasi.

PRAKATA

Segala puji kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayahNya. Dengan mengucapkan Alhamdulillahirrobbilalamin atas limpahan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH MONDAY EFEECT TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2012”** telah disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan semua pihak, baik itu berupa motivasi, saran dan kritik. Oleh karenanya pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibuku Ismiati dan Ayahku Heri Isdianto, terima kasih untuk segala curahan kasih sayang, doa dan semangat yang tiada henti-hentinya. Semuanya karena dan untuk kalian.
2. Bapak Dr.H.M. Fathorazzi, SE, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Bapak Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si., Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
4. Ibu Novi Wulandari, SE, M.Acc. & Fin., Ak selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan waktu dan saran terbaiknya untuk menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Serta menjadi penyemangat kedua setelah orang tua.
5. Ibu Indah Purnamawati, SE, M.Si., Ak selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan ilmu selama masa perkuliahan.
7. Seluruh Staf Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang turut berkontribusi untuk proses penyusunan skripsi ini.
8. Kakak-kakakku Testi Diastuti dan Aditya Ristanto atas segala dukungan baik material dan moril yang juga tidak henti-hentinya.

9. Keponakan super lucu Callysta Aurelia Firmansyah untuk setiap senyum dan suaranya yang slalu menjadi sumber semangatku.
10. Teman-teman kos super rameku Dudud, Dek Dewik, Tanti, Dara, Elmi Nug, Pepita, Aar, Dodi, Mbak Indra, Icu, Arum, Tentamania, Atid Anjani, Yohana dan teman kos lama Mbak Opik, Tyara dan juga ibu kos yang super lucu.
11. Teman-teman superb-juangan Pinut, Umik Vinda, Eka, Chandra, Sinta, Dhya Nanggala, Jamik'ah, Dedi, Gorby, Anang Arista, Mamek, dan Ratna Dyah Kusumadewi.
12. Teman-teman seangkatan 2009 Grace, Didi, Ratna, Ayuk, Cacing, Agil, Vino, Derro, Rijal travelmateku, Duik, Erta, Bagus Sumantri, Delon, Pepi, Dymas, Andri, Rico, Ferdy, Sandy, Ajenk, Fajrin, Astrid, Ulik, dan semua teman-teman yang tidak bisa disebutkan satu-persatu.
13. Teman-teman geng SD+travelmateku Vivi, Abhe, Exy, Jaim, Rizal, Syamsiar, Adyt yang gak pernah hoax dan slalu ada.
14. Dan semua teman-temanku dari tingkat dasar hingga akhir yang terlalu banyak untuk disebutkan satu-persatu.
15. Serta semua pihak yang berkontribusi dan ikut andil yang namanya tidak bisa disebutkan satu-persatu dalam memberi semangat dan dukungan dalam penyusunan skripsi ini, terimakasih banyak.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 14 Juni 2013

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PEMBIMBINGAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK.....	viii
<i>ABSTRACT</i>.....	ix
RINGKASAN.....	x
PRAKATA	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB 1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	3
1.4 Manfaat Penelitian	3
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 Landasan Teori.....	5
2.1.1 Saham	5
2.1.2 <i>Return</i> Saham	8
2.1.3 Efisiensi Pasar Modal	11

2.1.4 Anomali Pasar	13
2.1.5 <i>The Day of The Week</i>	14
2.1.6 <i>The Monday Effect</i>	15
2.1.7 Indeks Pasar Saham	17
2.1.8 Indeks Harga Saham Gabungan	17
2.2 Penelitian Terdahulu	17
2.3 Kerangka Konseptual.....	18
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	18
2.4.1 Perbedaan <i>return</i> saham pada hari Senin dan hari lainnya ..	18
2.4.2 <i>Return</i> Saham terendah pada hari Senin di setiap akhir bulan	19
2.4.3 Adanya pengaruh return hari Jumat minggu sebelumnya terhadap return hari Senin	20
 BAB 3. METODE PENELITIAN.....	 21
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian	21
3.2 Jenis Data.....	21
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	21
3.3.1 Variabel Independen (Y)	21
3.3.2 Variabel Dependen (X)	22
3.4 Metode Analisis Data	23
3.4.1 Analisis Deskriptif	23
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	23
 BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	 25
4.1 Analisis Data Deskriptif	25
4.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	26
4.2.1 Uji Normalitas Data	26
4.2.2 Uji Heterokedastisitas	26
4.2.3 Uji Multikolinearitas	27

4.2.4 Uji Autokorelasi.....	28
4.3 Pengujian Hipotesis	28
4.3.1 Pengujian Hipotesis 1	29
4.3.2 Pengujian Hipotesis 2	30
4.3.3 Pengujian Hipotesis 3.....	31
4.4 Pembahasan	32
4.4.1 Adanya Monday Effect di Bursa Efek Indonesia	32
4.4.2 Perbedaan rata-rata return hari Senin awal bulan dan akhir bulan	33
4.3.3 Return hari Jumat minggu sebelumnya memiliki pengaruh terhadap return hari Senin	34
BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	35
5.1 Kesimpulan	35
5.2 Keterbatasan.....	35
5.2 Saran	36
DAFTAR PUSTAKA	37
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
4.1 Hasil Analisis Dekriptif	25
4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	28
4.3 Hasil Uji Autokolerasi.....	28
4.4 Hasil Uji Anova	29
4.5 Hasil Uji Multiple Comparison.....	30
4.6 Perbedaan Rata-Rata Return Hari Senin Awal Bulan dan Akhir Bulan	31
4.7 Hasil Uji Independent Sample Test	31
4.8 Hasil Uji Goodness of Fit Test Model	32
4.9 Hasil Analisis Linier Sederhana	32

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
4.1 Hasil Uji Normalitas	26
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	27

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Hasil Uji ANOVA (H1)
2. Hasil Uji Independent Sample Test
3. Statistik Deskriptif Variabel H3
4. Hasil Analisis Regresi Linier

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kehadiran pasar modal merupakan salah satu cara untuk berinvestasi. Dalam bertransaksi di pasar modal membutuhkan suatu pengetahuan dasar untuk mulai melakukan transaksi. Pasar modal sendiri adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli disebut sekuritas disebut dengan **bursa efek**. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak tahun 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) (Tandelilin, 2010).

Berkaitan dengan topik tentang efisiensi pasar modal itu sendiri, perdebatan tentang pasar yang efisien masih sering terjadi sampai saat ini. Banyak penelitian yang memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien. Namun disisi lain muncul sejumlah penelitian yang menyatakan adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar yang efisien. Anomali pasar tersebut antara lain Anomali Musiman, Anomali Akuntansi, Anomali Perusahaan, Anomali Peristiwa.

Banyak referensi dalam bidang keuangan memusatkan pembahasan pada *seasonal return* (anomaly musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) pada pasar keuangan. Anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah disebabkan adanya *return* yang tidak *random*, tetapi dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Salah satu anomali musiman yang pernah dianalisis adalah *the Monday effect*, yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Konsep ini sebenarnya telah dikemukakan oleh Rogalski (1984) yang menyatakan bahwa nilai *return* negative pada hari Senin hanya terjadi pada 30 menit awal perdagangan dan bukan terjadi pada keseluruhan hari Senin.

The Monday effect adalah adanya kondisi dimana *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Hal ini menyebabkan apabila *return* pada hari Senin dapat diprediksi maka dapat dirancang suatu pedoman yang dapat memanfaatkan pola musiman tersebut untuk

mendapatkan *return abnormal*. Padahal pada pasar yang efisien seharusnya tidak akan muncul suatu pola pergerakan harga yang bersifat konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *return abnormal*.

Banyak penelitian telah membuktikan pengaruh *The Monday effect* terhadap *return* saham. Penelitian dengan tema tersebut pertama kali dilakukan oleh Fields pada tahun 1931 yang membuktikan bahwa *return* pada hari Senin adalah berbeda dengan *return* pada hari – hari lainnya (Budileksmana, 2005). Jaffe, Wasterfield dan Ma (Budileksmana, 2005) juga membuktikan bahwa *return* pada hari Senin adalah dipengaruhi oleh kondisi pasar selama seminggu sebelumnya. Hal ini didukung hasil penelitian Abraham dan Ikenberry (Budileksmana, 2005) yang membuktikan bahwa *The Monday effect* sebagian besar dipengaruhi oleh terjadinya *return negatif* pada hari Jumat sebelumnya.

Penelitian tentang fenomena *The Monday effect* juga dilakukan oleh Sun dan Tong (Iramana, 2006) menemukan adanya fenomena *day of the week* secara signifikan terjadi pada minggu keempat saja. Penelitian ini sekaligus menguatkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wang dan Erickson (1997) menemukan adanya fenomena *day of the week effect* pada minggu keempat.

Penelitian yang sama di Indonesia juga dilakukan oleh Budileksmana (2005) yang menggunakan sampel indeks pasar di BEJ pada tahun 1999-2004. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang negatif pada hari Senin sedangkan di hari-hari yang lain *abnormal return* menunjukkan nilai positif. Namun Manurung (2001) dan Gumanti (2004) tidak menemukan adanya *return negative* pada hari Senin di BEI. Inkonsistensi hasil tersebut membuat penulis tertarik untuk mengkaji kembali fenomena *Monday effect* di BEI dengan menggunakan periode data yang lebih baru. Penulis menggunakan tahun periode 2010-2012 dengan alasan terdapatnya krisis global pada tahun 2008 dan awal 2009 sehingga berpengaruh pada menurunnya kondisi ekonomi di Indonesia. Ketika terjadi krisis, banyak investor yang menarik dananya dan menyebabkan indeks menurun drastis. Dan di Indonesia sendiri pada bulan April 2009, perdagangan di pasar modal sempat dihentikan karena adanya penyelenggaraan pemilu. Akibat dari beberapa kondisi tersebut berpengaruh terhadap perilaku investor untuk melakukan investasi saham di pasar modal.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka masalah yang akan diidentifikasi dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *return* saham pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya?
2. Apakah *return* saham terendah pada hari Senin di setiap akhir bulan?
3. Apakah *return* saham pada hari Jumat minggu sebelumnya berpengaruh terhadap *return* saham pada hari Senin?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan paparan rumusan masalah tersebut maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya
2. Untuk membuktikan *return* saham terendah pada hari Senin pada setiap akhir bulannya
3. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham pada hari Senin di BEI terhadap *return* saham pada hari Jumat sebelumnya.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan kepada akademisi mengenai pengaruh dari *Monday effect* terhadap *return* saham.
- b. Memberikan tambahan informasi bagi perusahaan terkait tentang pengaruh *Monday effect* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, yang akan menjadi pertimbangan dalam menganalisis investasi dan keputusan investasi yang akan dilakukan.

- c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai bahan pertimbangan dalam strategi investasi yang efektif untuk memprediksi harga saham di masa mendatang dan membantu dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di bursa efek.
- d. Sebagai referensi bagi pihak lain untuk digunakan sebagai bahan penelitian selanjutnya untuk mengembangkan dan menyempurnakan penelitian ini.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Saham

Sekuritas yang diperdagangkan di pasar Indonesia bersifat ekuitas adalah saham baik saham biasa maupun saham preferen serta bukti *right* dan waran. Dari keempat sekuritas ekuitas ini, saham biasa merupakan sekuritas yang terpenting dan paling dikenal oleh masyarakat Indonesia. Oleh karenanya, sebutan pasar ekuitas seringkali dimengerti sebagai pasar saham dan sebutan saham disebut saham biasa (Tandelilin, 2010).

Saham merupakan bukti penyertaan kepemilikan pada suatu perusahaan, apakah itu perseroan terbatas atau perusahaan public. Secara umum, investasi dalam saham memungkinkan untuk diperolehnya *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi, walaupun untuk itu resiko yang dikandung juga lebih tinggi (Gumanti, 2011).

Kelebihan investasi saham:

- Memberikan potensi *return* yang tinggi dan berkesinambungan.
- Sangat likuid, saat anda ingin menjualnya, pembeli tersedia. Dikarenakan saham memiliki bursa tersendiri yakni Bursa Efek Indonesia yang mempertemukan pihak penjual dan pembeli.
- Tidak memerlukan rekrutmen karyawan baru.
- Tidak memerlukan perawatan.
- Tidak perlu membayar pajak selama memilikinya.
- Nilai saham dapat dipantau dengan mudah di media cetak maupun visual.

Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan sekuritas (saham) merupakan hasil perdagangan saham-saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritasnya, dan proses itu disebut *dengan Initial Public Offering (IPO)* atau penawaran umum perdana. Setelah sekuritas tersebut dijual perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas diperjualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder atau dikenal juga dengan pasar regular (Tandelilin, 2010).

Saham disebut juga *Variable Income Securities* karena frekuensi dan besarnya deviden yang diterima investor tidak tentu, hal ini dipengaruhi oleh laba atau rugi yang dihasilkan oleh

perusahaan. Bentuk saham adalah selembar kertas yang didalamnya menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Saham ada tiga macam, yaitu saham biasa (*common stock*), saham preferen (*preferred stock*) dan saham bonus (*bonus stock*) (Hartono, 2010).

Jenis-jenis saham menurut Jogiyanto Hartono (2010) adalah sebagai berikut :

1. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa.

a. Karakteristik saham preferen antara lain :

- Preferen terhadap deviden

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima deviden terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa. Saham preferen juga umumnya memberikan hak deviden kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima deviden bertahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima devidennya.

- Preferen pada waktu likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilainominal saham preferennya termasuk semua deviden yang belum dibayar jika bersifat kumulatif.

b. Macam saham preferen

- *Convertible Preferred Stock*

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk didalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan. Saham preferen semacam ini biasa disebut *convertible preferred stock*. Pertukaran dari saham preferen ke saham biasa tidak menimbulkan keuntungan (*gain*) atau kerugian (*loss*) di perusahaan emiten.

- *Callable Preferred Stock*

Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal

tertentu dimasa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

- *Floating or Adjustable-Rate Preferred Stock (ARP)*

Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru di Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. Saham preferen ini tidak membayar deviden secara tetap, tetapi tingkat deviden yang dibayar tergantung dari tingkat *return* dari sekuritas *t-bill* (*treasury bill*). *T-bill* dianggap sebagai aktiva yang tidak mengandung resiko karena dikeluarkan oleh pemerintah Amerika Serikat dengan suku bunganya yang relatif stabil dari waktu ke waktu, sehingga banyak digunakan sebagai proksi aktiva bebas resiko. Di Indonesia *t-bill* adalah SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

2. Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa memiliki beberapa hak.

a. Hak pemegang saham biasa

- Hak kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto pada pemilihan direksi dirapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham

- Hak menerima pembagian keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba akan dibagikan, sebagian laba ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini merupakan sumber dana intern perusahaan. Sedangkan laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk deviden. Keputusan perusahaan membayar deviden atau tidak dicerminkan dalam kebijaksanaan devidennya (*dividend policy*).

- Hak preemptif

Hak preemptif (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak preemptif memberikan prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase pemilikannya tidak berubah.

3. Saham Treasuri

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan-alasan sebagai berikut:

- Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan didalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham
- Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya
- Menambah jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain
- Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya
- Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat (*hostile takeover*).

2.2 Return Saham

Apabila investasi diartikan sebagai pemilikan suatu asset, maka tingkat pengembalian investasi diartikan sebagai *Rate of Return*. Untuk mengetahui *rate of return* hal yang harus diketahui adalah:

- Nilai awal investasi modal
- *Proceeds* atau pendapatan dari investasi bersih dari nilai awal investasi

Secara matematis, *return* dapat dijabarkan dalam rumus berikut:

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

Keterangan :

P_t = harga saham i pada periode t

P_{t-1} = harga saham sebelum periode t

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari 2 komponen yaitu:

1. *Yield*

Merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula saat kita membeli saham, besarnya *yield* ditentukan dari besarnya deviden yang kita peroleh.

Dengan demikian, *return* total menurut Eduardus Tandelilin (2010) dapat juga dinyatakan sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Yield$$

Pembagian deviden umumnya didasatkan atas akumulasi laba yaitu laba ditahan atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor. Deviden menurut Donald Kieso (2008) memiliki jenis sebagai berikut:

- Deviden tunai

Pengumuman deviden tunai merupakan kewajiban dan arena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera, maka biasanya disebut dengan kewajiban lancar. Dewan direksi melakukan pemungutan suara untuk mengumumkan deviden tunai, dan jika hasilnya disetujui maka deviden segera diumumkan.

- Deviden properti

Hutang deviden dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas disebut sebagai deviden properti. Deviden properti dapat berupa barang dagang, real estate, atau

investasi atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi. Karena sulitnya melakukan pembagian atas unit dan pengiriman kepada pemegang saham, maka deviden properti biasanya dibayar dalam bentuk saham perusahaan lain yang ditahan perusahaan pembayar sebagai investasi.

- Deviden likuidasi

Deviden yang tidak didasarkan pada laba ditahan disebut deviden likuidasi, yang menyiratkan bahwa deviden ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba.

- Deviden saham

Jika manajemen ingin mengkapitalisasi sebagian dari laba misalnya reklasifikasi jumlah yang dihasilkan ke modal kontribusi dan dengan demikian menahan laba dalam perusahaan atas dasar permanen, maka perusahaan dapat menerbitkan deviden saham.

2. *Capital gain (loss)*

Merupakan komponen kedua dari *return* yang menggambarkan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Tandelilin, 2010). *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder. Misalnya seorang pemodal membeli saham BUMI dengan harga per lembar Rp.5000 kemudian menjualnya dengan harga Rp.5500 per lembarnya, yang berarti pemodal tersebut telah mendapatkan *capital gain* sebesar Rp.500 untuk setiap saham yang dijualnya. *Capital gain* bisa disebut keuntungan utama yang dikejar oleh para trader atau investor jangka pendek. Sedang deviden cenderung diharapkan oleh para investor jangka panjang.

2.3 Efisiensi Pasar Modal

Untuk bidang keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu maupun informasi saat ini, serta informasi yang

bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien menurut Eduardus Tandelilin (2010) berikut ini:

1. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham. Di samping itu mereka juga merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah
3. Informasi yang terjadi bersifat random
4. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

Jika kondisi-kondisi tersebut dipenuhi maka akan terbentuk suatu pasar yang para investornya dengan cepat melakukan penyesuaian harga sekuritas ketika mendapat informasi baru yang terdapat di pasar. Karena informasi yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut menjadi random maka perubahan harga yang terjadi akan bersifat independen satu dengan lainnya dan bergerak secara random pula. Artinya, perubahan harga yang terjadi hari ini tidak bergantung kepada perubahan harga yang terjadi di waktu yang lalu karena harga baru tersebut berdasarkan pada reaksi investor terhadap informasi baru yang terjadi secara random (Tandelilin, 2010).

Efisiensi pasar secara informasi dibedakan oleh Fama dalam Jogiyanto Hartono (2010) menjadi:

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data

masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapat keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama

c. Efisiensi pasar bentuk kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investor individual atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Pembagian efisiensi pasar secara informasi saja tidaklah cukup. Efisiensi pasar perlu juga dilihat berdasarkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan. Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut versi Fama dalam Jogiyanto Hartono (2010) yang didasarkan pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya adalah jika efisiensi pasar secara informasi hanya mempertimbangkan sebuah factor saja yaitu ketersediaan informasi, maka efisiensi pasar secara keputusan mempertimbangkan dua buah faktor yaitu, ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar.

2.4 Anomali Pasar

Anomali pasar (*market anomalies*) muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat. Anomali pasar adalah suatu kejadian/peristiwa yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return/profits*. Dalam teori keuangan, dikenal

sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah (Levy dalam Gumanti 2011):

- a) Anomali perusahaan (*firm anomalies*) muncul atau terjadi sebagai akibat dari adanya sifat atau karakteristik khusus dari perusahaan. Misalnya, perusahaan kecil cenderung menghasilkan *return*, setelah disesuaikan dengan resiko, yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan besar, yang dikenal dengan sebuta anomali ukuran (*size anomali*). Analysts Recommendation adalah Semakin banyak analis merekomendasi untuk membeli suatu saham, semakin tinggi peluang harga akan turun, dsb.
- b) Anomali musiman (*seasonal anomalies*) sangat tergantung pada waktu. Menyebutkan bahwa harga saham perusahaan yang berbasis musiman, seperti perusahaan perdagangan atau konveksi akan cenderung mengalami peningkatan pada hari-hari dimana musim sedang ramai. Salah satunya adalah *calendar anomalies* yang merupakan salah satu anomali dalam kategori *time series anomalies* yang disebabkan karena adanya imbal hasil yang tidak wajar pada periode tertentu. Di dalam kategori *calendar anomalies*, dikenal *weekend effect*, *holiday effect*, serta *monthly effect* seperti *December effect*, *January effect*, dan lainnya (Sean Cleary et al dalam Sanjoko, 2013). *January Effect* bahwa *return* cenderung turun pada bulan Desember dan naik pada bulan Januari. Agar *return* saham yang diperoleh lebih bermakna untuk sektor finansial dan perdagangan sebaiknya investor membeli saham pada bulan Febuari, Maret, April, Mei, September, Oktober, November, dan Desember. Kemudian menjual saham tersebut pada bulan Januari, Juni, Juli, Agustus. Bukti empiris menunjukkan bahwa *return* rata-rata saham pada bulan Febuari, Maret, April, Mei, September, Oktober, November dan Desember cenderung lebih rendah dibandingkan pada bulan Januari, Juni, Juli, Agustus cenderung lebih tinggi (Astuti, 2008). Lakonishok dan Maberly dalam Tandelilin dan Algifari (1999) menyimpulkan bahwa *Weekend effect* atau *Monday effect* adalah hasrat individual melakukan transaksi pada hari Senin relatif lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Tingginya aktifitas perdagangan pada hari Senin tersebut disebabkan hasrat investor individual untuk menjual saham lebih tinggi dibanding hasrat untuk membeli saham pada hari tersebut, akibatnya harga saham cenderung lebih rendah pada hari Senin dibanding hari perdagangan lainnya. Lalu untuk *Holiday effect* investor

di Indonesia justru menjual saham mereka karena takut terhadap penyebaran informasi yang kurang merata menjelang liburan, sehingga pelaku pasar khawatir ada perkembangan informasi yang bisa mengakibatkan ketidakpastian, oleh karena itu untuk mengurangi resiko, pelaku pasar bersikap untuk tidak memegang saham pada saat hari libur, dan dampaknya terjadi penurunan harga saham di pasar (Sufany, 2010).

- c) Anomali peristiwa (*event anomalies*) terjadi bilamana harga mengalami perubahan setelah adanya suatu kejadian atau peristiwa yang mudah teridentifikasi, misalnya pengumuman pencatatan saham. Contoh dari anomali ini salah satunya adalah Listings yaitu keadaan dimana harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di Bursa.
- d) Anomali akuntansi (*accounting anomalies*) adalah perubahan dalam harga saham sebagai akibat dari dikeluarkannya suatu informasi akuntansi. Misal *earning surprise anomaly* adalah anomali yang terkait dengan adanya kenaikan laba. Setelah terdapat pengumuman kenaikan laba, harga saham cenderung mengalami kenaikan. Adapun yang dimaksud kenaikan laba adalah kejutan kenaikan (*earning surprise*). Artinya, perusahaan yang mengalami kenaikan laba lebih tinggi dari yang diprediksi harga sahamnya akan mengalami kenaikan relative lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Contoh dari anomali ini adalah Earning Surprise yaitu saham dengan capaian earning lebih tinggi dari yang diperkirakan diumumkan cenderung terus mengalami peningkatan harga.

2.5 The Day of The Week Effect

The day of the week effect merupakan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari – hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Damodaran, 1996). Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin sedangkan *return* positif terjadi pada hari – hari lainnya.

Pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham merupakan fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien. Pada teori pasar efisien menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Namun fenomena *day of the week effect* menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing – masing hari perdagangan dalam satu minggu dimana pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif.

Pada beberapa pasar modal terdapat kecenderungan *return* terendah terjadi pada hari Senin kemudian meningkat pada hari – hari lainnya. Bukti empiris lainnya membuktikan bahwa terjadi suatu pola aktifitas perdagangan harian di NYSE yang dilakukan oleh investor individual, dimana diperoleh hasil bahwa *return* saham pada hari Senin cenderung negatif dibandingkan pada hari perdagangan yang lain. Sejalan dengan hasil tersebut, Kamaludin (Iramani, 2006) menemukan adanya *The day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 1999 – 2003 dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi pada hari Jumat.

2.6 The Monday effect

The Monday effect adalah salah satu bagian dari *The Day of The Week Effect* yaitu suatu *seasonal anomaly* (anomali musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) yang terjadi pada pasar financial yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin (Mehdian dan Perry dalam Budileksmana, 2005).

Anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah. Hipotesis efisiensi pasar bentuk lemah menganggap bahwa informasi yang terkandung dalam harga saham historis adalah sepenuhnya tergambarkan dalam harga saham yang sekarang dan informasi tersebut tidak dapat digunakan untuk mendapatkan *excess return* (Elton dan Gruber dalam Budileksmana, 2005).

Untuk menguji mengenai hipotesis efisiensi pasar bentuk lemah, dalam batas tertentu dapat digunakan model *random walk*. Model *random walk* menganggap bahwa *return* adalah independen dan *return* terdistribusi secara acak dari waktu ke waktu, sehingga *return* pada masa lampau tidak berhubungan dengan *return* untuk masa selanjutnya. Karena *return* bersifat random maka *return* pada masa lampau tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* untuk masa selanjutnya dan *return* tidak dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu.

Penelitian model *random walk* tentang *The Monday effect* pertama kali dilakukan oleh *Fields* (1931) yang kemudian dilanjutkan oleh French (1980) serta Lakonishok dan Maberly (dalam Budileksmana, 2005) yang membuktikan bahwa *return* pada hari Senin adalah berbeda dengan *return* pada hari – hari lainnya. Dengan adanya *seasonal anomaly* (anomali musiman) atau efek kalender pada pasar finansial, maka hal ini menyebabkan *return* pada hari Senin adalah dapat diprediksi. Sehingga akhirnya dapat dirancang suatu pedoman pasar yang dapat memanfaatkan pola musiman tersebut untuk mendapatkan *abnormal return*. Padahal pada pasar

yang efisien, seharusnya tidak akan muncul suatu pola pergerakan harga yang bersifat konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *abnormal return*.

Penelitian di pasar modal Amerika Serikat menemukan bahwa *the Monday effect* adalah terkonsentrasi pada hari Senin dua minggu terakhir setiap bulannya. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Sun dan Tong (Budileksmana, 2005) yang menunjukkan bahwa *the Monday effect* adalah terkonsentrasi pada dua Senin terakhir setiap bulannya. Anomali *the Monday effect* kemungkinan berhubungan dengan masalah likuiditas dan perilaku investor individu di pasar. Pada hari Senin, investor individual lebih banyak bertransaksi daripada investor institusional dan permintaan penjualan ternyata lebih mendominasi. Apabila investor individu masuk atau keluar dari pasar karena alasan likuiditas dan likuiditas bersifat musiman, maka pola perdagangan investor individual bersifat musiman. Hal ini disebabkan banyaknya pembayaran bulanan yang harus dilakukan pada saat mendekati akhir bulan sehingga pada saat tersebut diperlukan likuiditas yang lebih intensif. Oleh karena itu, investor individual cenderung membeli saham pada awal bulan dan menjualnya pada akhir bulan (Budileksmana, 2005).

Monday effect lebih banyak disebabkan oleh faktor psikologis investor. Para pedagang saham lebih cenderung merasa tidak bersemangat di hari Senin., karena hari Senin adalah hari yang mengawali hari kerja panjang selama seminggu (Rystorm dan Benson dalam Sumiyana 2007). Alasan investor tidak bersemangat untuk melakukan *trading* pada hari Senin telah diteliti oleh Christie dan Venables (1973) yang menyatakan bahwa pada hari Senin rata-rata karyawan untuk semua perusahaan di Amerika mengalami *psychological makeup*. Artinya dalam kondisi tersebut, perilaku dan sikap karyawan dipengaruhi oleh persepsi keberadaan hari Senin sebagai kelesuan hari permulaan kerja setelah libur panjang selama dua hari. Akibatnya para investor merasa pesimis terhadap saham yang dipegang dalam bandingannya dengan hari-hari lain. Investor cenderung merasa lebih tepat untuk menjual dengan harga yang rendah pada hari Senin dalam bandingannya dengan memegang saham tersebut untuk dijual kembali pada hari-hari perdagangan berikutnya. Akibatnya terjadi *return* negatif untuk periode perdagangan pada hari Senin.

2.7 Indeks Pasar Saham

Informasi mengenai kinerja saham seringkali diringkas dalam suatu indeks yang disebut indeks pasar saham (stock market indexes). Indeks pasar saham merupakan indikator yang

mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Karena merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham, maka indeks pasar saham juga disebut indeks harga saham (stock price index)(Tandelilin, 2010). Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks-indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index, Indeks Kompas100, Indeks Bisnis-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, Indeks Individual.

2.8 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG mulai diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar 10 Agustus 1982. Jumlah saham yang tercatat waktu itu sebanyak 13 saham. Nilai dasar dari IHSG selalu disesuaikan untuk kejadian seperti *IPO*, *right issues*, *partial/company listing*, konversi dari *warrant* dan *convertible bond* dan *delisting*. Untuk kejadian-kejadian seperti pemecahan lembar saham (*stock dividends*), *bonus issue*, nilai dasar dari IHSG tidak berubah, karena peristiwa-peristiwa ini tidak mengubah nilai pasar total.

2.9 Penelitian Terdahulu

Budileksmana (2005) dalam penelitian berjudul “Fenomena *The Monday effect* di Bursa Efek Jakarta” menyimpulkan bahwa *return* di Bursa Efek Jakarta pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari – hari lainnya. *Return* pasar di hari Senin cenderung memiliki *return* yang negatif atau dengan kata lain, *return* pasar di BEJ dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah disebabkan adanya *return* yang tidak *random* tetapi dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Selain itu, Budileksmana (2005) juga menyimpulkan bahwa *return* pada hari Senin di BEJ dipengaruhi oleh terjadinya *return* pada hari Jumat sebelumnya. Namun demikian, penelitian ini tidak dapat membuktikan hipotesisnya bahwa *return* yang terendah pada hari Senin di BEJ terkonsentrasi pada Senin dua minggu terakhir setiap bulannya. Data yang digunakan meliputi IHSG harian dari tahun 1999-2004.

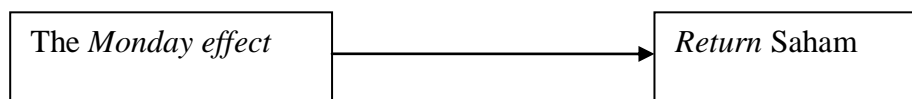
Iramani (2006) dengan penelitian berjudul “Studi tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham pada BEJ” menyimpulkan bahwa hari perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada BEJ. Hasil empiris ini mendukung teori anomali pasar efisien atau *the day of week effect* yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh hari perdagangan

dalam seminggu terhadap *return* saham. Hasil analisis tersebut juga menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin dan *return* hari Selasa, dimana pada hari Senin *return* bernilai negatif dan pada hari Selasa *return* bernilai positif. Hal ini membuktikan terjadinya *Monday effect* di BEJ. Data yang dikumpulkan berupa data IHSI penutupan harian dari 38 saham dari perusahaan sampel yang masuk dalam LQ45 selama periode Januari-Desember 2005.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Arieyani (2012) yang menyimpulkan bahwa hasil uji yang dilakukan terhadap variable the day of the week effect dengan menggunakan ANOVA, ternyata tidak membuktikan terjadinya the day of the week pada *return* saham perusahaan LQ45 selama periode Juni 2008 hingga Juni 2011. Hal ini dikarenakan periode penelitian yang digunakan adalah periode dimana terjadi krisis global. Sehingga kondisinya kurang baik untuk diamati.

2.10 Kerangka Konseptual

Untuk memudahkan dalam memahami konseptual dalam penelitian ini, maka digambarkan dalam kerangka konseptual yang dapat menguraikan secara sistematis permasalahan yang akan diteliti. Kerangka konseptual penelitian digambarkan sebagai berikut:



2.11 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Perbedaan *Return* saham pada hari Senin dan hari lainnya

Pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham menyebabkan *return* saham setiap harinya mengalami perubahan, dan tidak akan sama untuk semua hari perdagangan (Cahyaningdyah 2005). 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.

Pengaruh hari perdagangan terhadap return saham merupakan fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien. Pada teori pasar efisien menyatakan bahwa return saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Namun fenomena *day of the week effect*, menyatakan bahwa terdapat perbedaan return untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu. Dimana pada hari Senin cenderung menghasilkan return yang negatif. *Monday effect* adalah salah satu bagian dari *day of the week effect*. Fenomena *Monday effect* menyatakan bahwa return pada hari Senin cenderung menghasilkan return yang negatif, sedangkan return positif terjadi pada hari-hari selain Senin.

Kamaludin menemukan adanya *day of the effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 1999-2003, dimana return terendah terjadi pada hari Senin dan return tertinggi terjadi pada hari Jum'at (Kamaludin 2004). Cahyaningdyah juga berhasil menemukan *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 2001-2003, dimana return terendah terjadi pada hari Senin (*Monday effect*) dan return tertinggi terjadi pada hari Jum'at (*weekend effect*). Condoyani et al. menemukan bahwa terjadi *Monday effect* dan *weekend effect* pada beberapa negara diantaranya negara Amerika Serikat, Inggris, Perancis dan Kanada (Cahyaningdyah 2005). Pada beberapa pasar modal terdapat kecenderungan return terendah terjadi pada hari Senin kemudian return meningkat pada hari-hari lainnya. Bukti empiris lain membuktikan bahwa terjadi suatu pola aktivitas perdagangan harian di NYSE yang dilakukan oleh investor individual, dimana diperoleh hasil bahwa *return* saham pada hari Senin cenderung negatif dibanding hari perdagangan yang lain (Lakonishock dan Maberly 1990).

H1 : Terjadi *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia

2.4.2 *Return* Saham terendah pada hari Senin di setiap akhir bulan

The Monday effect salah satunya ditandai dengan nilai *return* negatif pada hari Senin minggu ketiga dan keempat setiap bulannya (Wang, Li & Erickson dalam Budileksmana 2005). Dalam temuan Lakonishok dan Maberly (dalam Budileksmana 2005) *The Monday effect* juga dipengaruhi oleh perilaku investor individu dipasar. Hal tersebut terjadi akibat investor individual lebih banyak bertransaksi daripada investor institusional dan permintaan penjualan ternyata lebih mendominasi. Apabila investor individu masuk atau keluar dari pasar karena alasan likuiditas, dan likuiditas adalah bersifat musiman, maka pola perdagangan investor individual adalah juga bersifat musiman (Sun dan Tong dalam Budileksmana 2005). Hal ini

disebabkan banyaknya pembayaran bulanan yang harus dilakukan pada saat mendekati akhir bulan. Sehingga pada saat tersebut diperlukan likuiditas yang lebih intensif. Oleh karena itu, individual cenderung membeli saham pada awal bulan dan menjualnya pada akhir bulan.

H2 : *Return* Saham terendah pada hari Senin di setiap akhir bulannya.

2.4.3 Pengaruh *Return* Hari Jumat Minggu Sebelumnya terhadap *Return* Hari Senin

Peneliti dari Indonesia yaitu Kamaludin (dalam Iramani, Ansyori Mahdi, 2006) menemukan adanya *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 1999-2003, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jum'at. Cahyaningdyah(2005) juga berhasil menemukan *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 2001-2003, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat.

Indikasi *Monday effect* juga ditunjukkan dengan fenomena bahwa *return* hari Jumat memberikan pengaruh terhadap *return* negatif pada hari Senin dikarenakan terdapat fakta bahwa investor institusional menghadapi biaya transaksi yang lebih rendah pada perdagangan saham dalam jumlah besar daripada dalam jumlah kecil. Sehingga *Monday effect* pada saham yang diperdagangkan dalam jumlah besar cenderung berkurang karena semakin dominannya perdagangan oleh institusional pada saham tersebut. Sedangkan pada saham yang diperdagangkan dalam jumlah kecil masih terdapat gejala *Monday effect*, karena investor individual lebih sering melakukan perdagangan pada saham.

H3 : *Return* saham pada hari Jumat minggu sebelumnya berpengaruh terhadap *return* saham pada hari Senin.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini merupakan *explanatory research* yaitu menjelaskan bahwa variable independen yaitu hari-hari dalam seminggu (hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jum'at) mempunyai pengaruh atau tidak terhadap *return* Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks yang digunakan sebagai proxy berupa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) penutupan (closing price). Data meliputi IHSG harian dari Januari 2010 sampai dengan Desember 2012 sehingga diperoleh data sebanyak 735 indeks.

3.2 Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder karena pengambilan data tidak langsung dari sumbernya melainkan diperoleh dari dokumen yang telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Sedangkan metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi dari Bursa Efek Indonesia dan Pojok BEI di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

3.3.1 Variabel Dependent (Y)

Menurut Sugiyono (2003), variabel tergantung atau dependen adalah variabel respon, criteria atau konsekuan. Variabel tergantung merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

Variable dependen dari persamaan-persamaan regresi yang digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian ini berupa *return* harian dari indeks pasar. Adapaun *return* harian dari indeks saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$return = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$IHSG_t$ = IHSG i pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG sebelum periode t

3.3.2 Variabel Bebas (X)

Variabel bebas atau variabel independen adalah variabel stimulus, input, prediktor dan antiseden atau variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel tergantung sehingga variabel bebas mempengaruhi variabel tergantung (Sugiyono, 2003).

Variabel bebas dalam penelitian ini berbeda – beda, tergantung pada hipotesisnya yaitu:

3.3.2.1 Hipotesis 1

Untuk menguji hipotesis pertama yaitu apakah *return* saham hari Senin berbeda dengan hari-hari lainnya adalah dengan menghitung *return* saham yang diperoleh selama Januari 2010 hingga Desember 2012 kemudian dirata-ratakan sehingga diperoleh nilai retur saham harian sebanyak 735 *return* saham. *Return* saham harian yang diperoleh kemudian dikelompokkan berdasarkan harinya untuk kemudian diuji dengan metode analisis data pengujian hipotesis yang digunakan yaitu ANOVA. ANOVA merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen (Iramani, 2006). Hipotesis statistik pengujiannya adalah sebagai berikut:

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

$$H_1 : \mu_{Sn} \neq \mu_{Sl} \mu_{Rb} \mu_{4Km} \mu_{Jm}$$

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

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

3.3.2.2 Hipotesis 2

Untuk menguji hipotesis kedua yaitu apakah *return* saham terendah terkonsentrasi pada 2 minggu terakhir setiap bulannya Jika hari pertama perdagangan suatu bulan adalah hari Senin, maka hari tersebut merupakan Senin minggu pertama. Jika kondisi ini tidak terjadi maka tidak ada Senin minggu pertama, sehingga Senin pertama dalam bulan tersebut merupakan Senin minggu kedua. Untuk menguji hipotesis ini, digunakan *Independent Sample test*. Jika nilai $sign > 0,05$ maka H_0 tidak dapat ditolak. Sedangkan jika nilai $sign < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya rata-rata *return* Senin pada minggu terakhir (ke 4 dan 5) adalah negatif signifikan.

3.3.2.3 Hipotesis 3

Variabel bebas dalam hipotesis 3 adalah variabel R_{jum} , yaitu *return* pada hari Jumat minggu sebelumnya. Untuk pengujian hipotesis 3 digunakan persamaan regresi sebagai berikut (Sun dan Tong dalam Budileksmana, 2005):

$$R_{it} = a_1 + b RJUM + e$$

Dimana:

R_{it} = *Return* harian indeks saham yang jatuh pada hari Senin yang dihitung dengan persamaan $RJUM$ = *Return* pada hari Jumat yang mendahului hari Senin pada minggu ke-t.

a_1 = Konstanta

b = Koefisien regresi variabel JUM

e = error model

4.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Deskriptif

Merupakan paparan tentang data penelitian, yang meliputi nilai maksimum, nilai minimum, nilai mean dan standar deviasi masing – masing variabel.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian dilakukan dengan cara uji *Kolmogorov-Smirnov* apabila data > 50 dan menggunakan uji *Shapiro-Wilk* apabila data < 50 . Model regresi memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar disekitar garis normal atau jika pada uji *Kolmogorov-Smirnov* angka signifikansinya diatas 5%.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel. Untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas digunakan Uji Varians Inflation Factor (VIF). Apabila nilai $VIF < 10$, dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas, dan sebaliknya apabila nilai $VIF > 10$ maka terjadi mulikolinieritas (Ghozali, 2009).

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan gambar scatterplot. Kriteria analisis yang digunakan menurut Santoso (2002) yaitu:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui gangguan-gangguan yang terjadi pada hubungan antar variabel yang diteliti. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka digunakan uji Durbin Watson (DW test), dimana cara mengujinya adalah dengan membandingkan nilai DW yang dihitung dengan angka-angka yang diperlukan dalam metode DW tersebut adalah dl , du , $4-dl$, $4-du$. Jika nilainya mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi, sebaliknya jika mendekati 0 atau 4 terjadi autokorelasi.

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data Deskriptif

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

Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui berapa besar rata-rata *return* saham pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat yang diperoleh dari rata-rata *return* harian di IHSG selama tahun 2010-2012 yang terdiri dari 735 hari adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif *Return* Saham Harian IHSG Periode Tahun 2010-2012

	N	Mean	Minimum	Maksimum
Senin	147	-0,001414	-0,056444	0,040557
Non Senin	588	0,00132584	-0,088803	0,072654
Total	735	0,00077790	-0,088803	0,072654

Sumber: data yang diolah(lampiran)

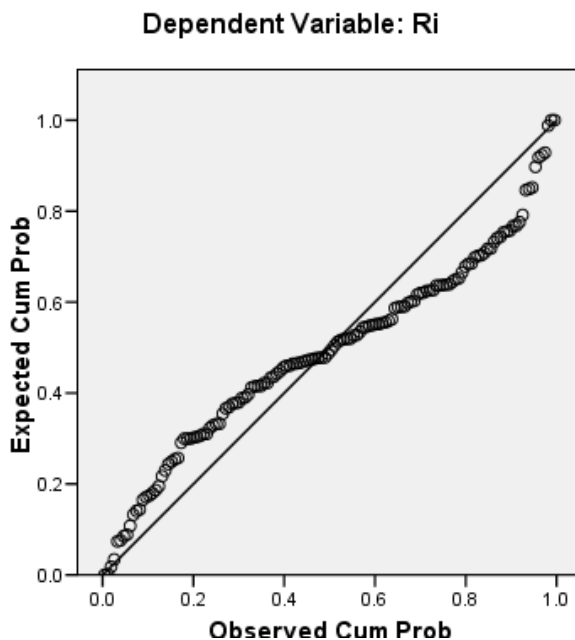
Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa rata-rata total 735 hari perdagangan saham selama tahun 2010-2012 diperoleh adanya *return* saham positif sebesar 0,00077790 atau rata-rata peningkatan harga saham sebesar 0,07779%. Berdasarkan hari perdagangan saham, hari Senin menunjukkan adanya *return* saham negatif yaitu dengan rata-rata sebesar -0,1414% dan terendah dibandingkan hari-hari selain hari Senin.

4.2 Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas Data

Metode yang digunakan dalam uji normalitas adalah *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal sehingga membentuk satu garis diagonal. Uji normalitas dapat diketahui dengan melihat alur penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Distribusi data residual dikatakan normal jika titik yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonal (Ghozali, 2011). Hasil output analisis grafik *normal probability plot* dengan *software* SPSS sebagai berikut:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



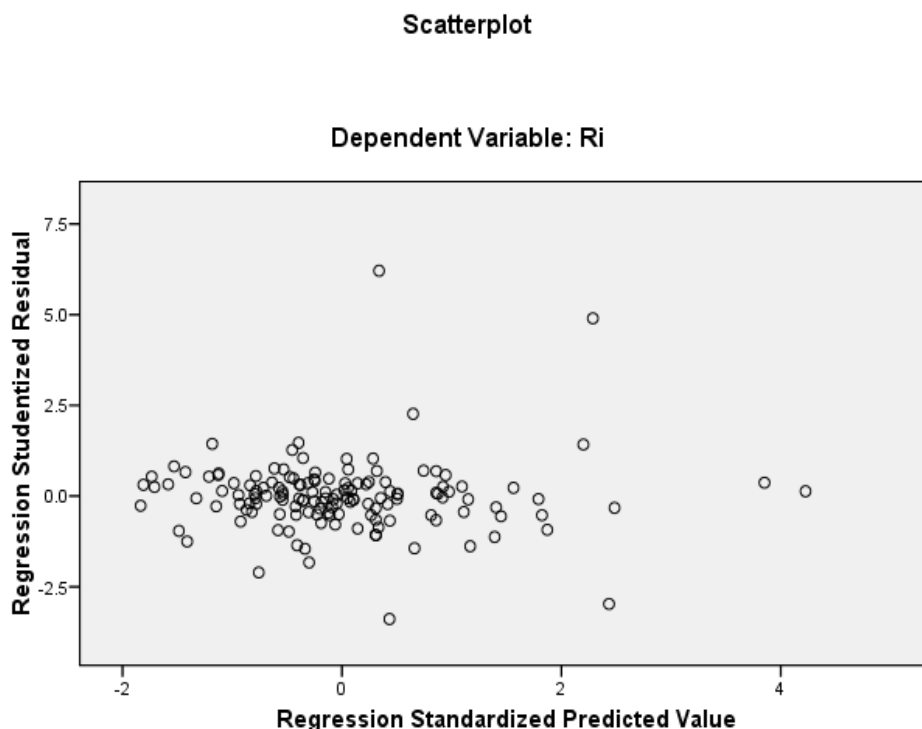
Sumber: data yang diolah(lampiran)

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan data diatas diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal tersebut. Kemudian dapat disimpulkan bahwa data yang diolah menunjukkan pola terdistribusi normal sehingga untuk uji normalitas telah terpenuhi dan layak untuk digunakan.

4.2.2 Uji Heteroskedistisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari satu pengamatan ke pengamatan lain.jika variasi dari dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Hasil output analisis uji heteroskedastisitas dengan software SPSS sebagai berikut:



Sumber: data yang diolah(lampiran)

Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

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

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah didalam suatu modal regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Cara mengetahui adanya multikolinearitas dengan menganalisis perhitungan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ maka terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Hasil output analisis uji multikolinearitas dengan *software* SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
<i>Return Jumat</i>	1	1,000

Sumber: data yang diolah(lampiran)

Berdasarkan data dari tabel 4.2 diatas dari perhitungan tolerance menunjukkan bahwa variabel independen kurang dari 1 sehingga diketahui bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen. Selain itu perhitungan VIF juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki $VIF > 10$. Dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ada multikolinearitas sehingga uji telah terpenuhi.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan problem autokorelasi (Ghozali, 2011). Hasil output analisis uji autokorelasi dengan software SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R. Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.179 ^a	.032	.025	.017115677	2.162

Sumber: data yang diolah(lampiran)

Berdasarkan hasil output diatas didapat nilai Durbin-Watson sebesar 2,162 yang nilainya mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi sehingga uji terpenuhi.

4.3 Pengujian Hipotesis

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

4.3.1 Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah bahwa hari perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham harian periode tahun 2010-2012 di IHSG. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan Uji *Analysis of Variance* (ANOVA).

Hasil pengujian ANOVA dapat dilihat pada Tabel 4.3 dan tabel 4.4.

Tabel 4.3 Test of Homogeneity of Variances

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
0,722	1	733	0,396

Sumber: data yang diolah(lampiran)

Tabel 4.4 Hasil Uji ANOVA

	df	F	Sig.
Between Groups	1	5,928	0,015
Within Groups	733		
Total	734		

Sumber: data yang diolah (lampiran)

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,015 yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05. Secara empiris hal ini membuktikan bahwa hari perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian dapat diterima. Hasil empiris ini mendukung teori anomali pasar efisien atau *the day of the week effect* yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh hari perdagangan dalam seminggu terhadap *return* saham.

4.3.2 Pengujian Hipotesis 2

Pengujian yang kedua adalah untuk menguji bahwa rata-rata return hari Senin awal bulan lebih besar dibandingkan dengan rata-rata return hari Senin akhir bulan. Hasil pengujian yang dilakukan melalui *independen sample t test* dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.5 Perbedaan Rata-Rata Return Hari Senin Awal Bulan dan Akhir Bulan

	N	Mean	Std. Deviation
Return Senin awal	70	-0,000624	0,014710589
Return Senin akhir	77	-0,002132	0,010508304

Sumber: data yang diolah (lampiran)

Berdasarkan Tabel 4.5 diketahui bahwa rata-rata return hari Senin awal bulan adalah sebesar -0,000624, sedangkan rata-rata return akhir bulan adalah sebesar -0,002132. Artinya, return saham pada hari Senin awal bulan lebih besar daripada return saham hari Senin akhir bulan. Perbedaan return saham hari Senin awal bulan dan akhir bulan juga dapat dilihat dari metode analisis data Independent Sample Ttest sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Independent Sample Test

	F	Sig. (2-tailed)
Return Equal variances assumed	3,853	0,473
Equal variances not assumed		0,480

Sumber: data yang diolah(lampiran)

Berdasarkan tabel 4.6 diatas nilai signifikansinya adalah sebesar $0,480 > 0,05$ maka hipotesis 2 ditolak. Hal ini menunjukkan tidak adanya pengaruh return saham hari Senin awal/akhir bulan. Jika dilihat berdasarkan rata-rata return saham maka sebenarnya return saham hari Senin awal bulan memang lebih besar daripada akhir bulan. Namun berdasarkan alat uji hipotesisnya tidak terjadi secara signifikan. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak diterima.

4.3.3 Pengujian Hipotesis 3

Dalam pengujian hipotesis 3 menggunakan variabel *return* harian untuk hari Senin dan *return* harian untuk hari Jumat. *Return* harian hari Senin dan Jumat sebanyak 141 data. Hasil uji Goodness of Fit Model atau uji kelayakan model regresi dipaparkan dalam tabel dibawah ini

Tabel 4.7 Uji Goodness of Fit Test Model

Model	F	Sig.
Regression	4.623	0,033

Sumber: data yang diolah(lampiran)

Hasil uji kelayakan model sebagaimana dipaparkan dalam tabel diatas menunjukkan nilai signifikansi 0,033. Karena nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi pada hipotesis ketiga ini layak untuk menjelaskan apa yang ingin digali dalam penelitian ini. Dengan kata lain bahwa variabel bebas dalam model hipotesis 3 yaitu return hari Jumat mampu menjelaskan keberadaan variabel dependen yaitu *return* hari Senin.

Selanjutnya hasil analisis regresi linier sederhana pada hipotesis 3 dipaparkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Variabel	Koefisien Tidak Terstandarisasi		Koefisien Terstandarisasi	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Return Jumat	-0,270	0,125	-0.179	-2,150	0,033

Sumber: data yang diolah(lampiran)

Hasil analisis regresi linier sederhana menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu *return* hari Jumat memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel dependen *return* hari Senin. Kesimpulan tersebut didasarkan pada besaran nilai t yang bernilai negative senilai -2,150 dan nilai signifikansi sebesar $0,033 > 0,05$. Dalam hal ini maka hipotesis 3 diterima.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Adanya *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia

Terdapat kesamaan antara penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyaningdyah (2005) dan penelitian yang dilakukan oleh Kamaludin (2004), dimana *return* terendah dan *return* negatif signifikan terjadi pada hari Senin. *Return* negatif pada hari Senin ini disebut sebagai *Monday effect*.

Ada beberapa alasan yang mengakibatkan terjadinya fenomena *Monday effect*. Fenomena ini disebabkan adanya aksi *profit taking* yang dilakukan oleh para investor pada hari Jum'at pada minggu sebelumnya. Aksi *profit taking* oleh para investor inilah yang menjadi penyebab terjadi

return negatif pada hari Senin. Alasan yang lainnya adalah bahwa pada umumnya perusahaan yang ingin menyampaikan informasi buruk (*bad news*) akan menunggu waktu yang tepat, yakni pada akhir pekan. Tujuan emiten menyampaikan informasi buruk (*bad news*) pada akhir pekan adalah agar para investor mempunyai waktu luang selama hari libur bursa (Sabtu dan Minggu) untuk mengevaluasi kembali kinerja emiten terhadap informasi yang ada tersebut. Harapannya agar reaksi pasar tidak terlalu panik terhadap penyampaian informasi buruk tersebut.

Hasil ini memberikan implikasi bagi investor agar melakukan pembelian saham pada waktu sebelum penutupan pasar pada hari Senin. Hal ini sesuai dengan konsep berinvestasi yang tepat, dimana para investor sebaiknya melakukan pembelian pada saat harga mengalami penurunan, kemudian melakukan penjualan pada saat harga sedang mengalami kenaikan.

4.4.2 Perbedaan rata-rata return hari Senin awal bulan dan akhir bulan.

Dari hasil yang diperoleh dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Cahyaningdyah (2005) bahwa membuktikan tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara return hari Senin awal bulan dengan akhir bulan. Fenomena ini dapat disebabkan karena adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan utama yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya. Oleh karena itu, pada akhir bulan banyak terjadi tekanan jual pada bursa efek Indonesia. Sesuai dengan teori penawaran, jika terdapat banyak barang yang ditawarkan maka akan menyebabkan penurunan harga. Penurunan harga inilah yang menyebabkan return pada minggu ketiga dan keempat menjadi negatif signifikan. Hasil ini memberikan implikasi bagi para investor agar melakukan pembelian saham pada hari senin di minggu ketiga dan keempat untuk setiap bulannya. Namun akibat dari kondisi pasar modal yang tidak menentu karena kondisi ekonomi dunia membuat para investor enggan untuk berbelanja saham meskipun telah terjadi penurunan harga saham. Investor lebih memilih untuk menahan modalnya dan berhati-hati dalam berinvestasi.

4.4.3 Return Hari Jumat minggu sebelumnya memiliki pengaruh terhadap return hari Senin

Dari hasil penelitian yang diperoleh menyimpulkan bahwa return hari Jumat sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budileksmana (2005) dimana return hari Senin berkorelasi positif terhadap return hari Jumat minggu sebelumnya sehingga return hari Senin tidak random dan dapat diprediksi secara sistematis berdasarkan hari Jumat minggu sebelumnya. Anomali tersebut melanggar hipotesis

pasar bentuk lemah. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Abraham dan Ikenberry (1994) serta Sun dan Tong (2002) yang membuktikan bahwa *Monday effect* sebagian besar dipengaruhi oleh terjadinya return yang negative pada hari Jumat minggu sebelumnya.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis tentang pengaruh Monday effect terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012 ditemukan bahwa:

1. Hasil uji yang dilakukan periode tahun 2010-2012 dengan menggunakan ANOVA membuktikan bahwa terdapat return negatif di hari Senin dan positif untuk hari lain dengan kata lain menyimpulkan adanya Monday Effect di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil uji Independent Sample Test membuktikan return hari Senin akhir bulan paling rendah namun tidak signifikan.
3. Hasil uji regresi linear sederhana membuktikan pengaruh return hari Jumat minggu sebelumnya terhadap return hari Senin. Sehingga return pada hari Senin tidak random, dan dapat diprediksi secara sistematis berdasarkan kondisi pasar hari Jumat minggu sebelumnya.

5.2 Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya memiliki rentang waktu pendek, yaitu tahun pengamatan 2010-2012 sehingga dirasa kurang bisa menjadi tolak ukur pengaruh return saham di Bursa Efek Indonesia dikarenakan situasi Negara yang tidak menentu.
2. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa teknik analisis dalam mengestimasi return saham, sehingga tidak dapat dibandingkan bagaimana hasilnya apabila menggunakan teknik analisis yang lain.
3. Penelitian ini belum memasukkan faktor-faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi return saham seperti ukuran perusahaan, kondisi pasar, kinerja perusahaan, variabel makro dan mikro ekonomi, dan lain-lain.

5.3 Saran

1. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk dapat mengembangkan periode penelitian agar dapat digunakan sebagai dasar yang lebih baik untuk generalisasi.
2. Diharapkan untuk penelitian yang selanjutnya untuk dapat menggunakan teknik analisis yang lain dalam mengestimasi return saham, agar dapat dibandingkan dengan metode yang telah digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan periode penelitian yang sama.
3. Untuk mengkaji konsistensi hasil penelitian yang sama, maka penelitian selanjutnya juga dapat meneliti fenomena-fenomena anomali pasar yang lain seperti Holiday effect, Weekend effect, price earning ratio anomaly dan lain-lain, dan menggunakan jenis data yang lain seperti Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index dengan menggunakan periode yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

Alvia, Liza dan Delia Tika Silaban, 2008, *Pengujian Fenomena Efek Senin (Monday Effect) dan Weekfour Effect di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Lampung.

Astuti, Dina, 2008, *Testing Of January Effect Stock Exchange in Jakarta (LQ45 company case studies on the JSE)*

Budileksmana, Antariksa, 2005, *Fenomena The Monday Effect di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi VIII

Cahyaningdyah, Dwi, 2005, *Analisis Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham: Pengujian Week Four Effect dan Rogalski Effect di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 20, No.2: 175-186

Fauzi, Nurul. 2010. Anomali Harga Saham Weekend Effect di Shanghai Stock Exchange, Bombay Stock Exchange, Dan Indonesia Stock Exchange. Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol. 5 No. 1 ISSN 1858-3687 hal 11-20. Politeknik Negeri Malang

Gumanti, Tatang Ary, 2011, *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media.

Gumanti, Tatang Ary dan Elok Sri Utami, 2002. *Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.4, No.1: 54-68. Universitas Jember

Hartono, Jogiyanto, 2010. *Teori Portofoli dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta: BPF.

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian dan Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF.

Iramani dan Ansyori Mahdi, *Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ*, STIE Perbanas

Kieso, Donald dan Jerry Weygandt, 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kedua Belas. Penerbit Erlangga

Rusmayanti, Aprida, 2008. *Fenomena The Monday Effect Di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan LQ45)*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang

Sangaji, Joko dan Johani Halim, *Fenomena The Monday Effect pada Return Saham dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi Vol.1, No.2: 103-127

Sanjoko, Andy. 2013. *Analisa Monthly Effect dan Pengaruh Krisis Tahun 1997-1998 Terhadap Monthly Effect di Indonesia*, FINESTA Vol. 1, No. 1, 71-77

Sufany. 2010. *Pengaruh Hari Libur Kalender (Holiday Effect) Terhadap Anomali Return Indeks Sektoral Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*

Sumiyana, 2007. *Monday Effect: Penalaran Logis Sebagai Akibat Dari Pengaruh Psikologis, Pengaruh Periode NonPerdagangan, Atau Pengaruh Kombinasi Keduanya*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol.22, No.2: 133-161, Universitas Gadjah Mada

Tandelilin, Eduardus, 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Internet :

<http://www.sahamkita.com/tag/investasi-saham/>

<http://www.beritasatu.com/konsultasi/89051-menelisik-keuntungan-investasi-saham.html>

Lampiran

jumat	kamis	rabu	selasa	senin
0.008134315	0.001583592	0.005853828		
-0.001083477	-0.00492065	-0.005946846	-0.003341165	0.00162456
-0.00262257	-0.00399767	0.004541539	0.003558305	0.0027524
-0.000419326	0.001343647	0.004026091	-0.007621257	0.006150407
-0.009944224	0.003314889	-0.007536582	-0.008607666	0.006061428
0.002970528	0.00431985	0.001138585	-0.000248062	-0.008696292
		0.004432051	0.003123705	-0.003472831
0.001333219	-0.00518341	0.00837917	0.002633083	-0.008285529
0.000814235	-0.00343196	-0.003278651	0.007671938	-0.001792978
	0.000869589	0.00120781	-0.002586735	0.002338817
-0.005903185	0.004481813	0.001951916	0.003607263	0.00049404
0.006165737	0.001158876	-0.000056071	0.002816156	-0.009992323
0.009329363	0.00469245	-0.001252102	0.004850943	-0.006162963
0.008885165	0.010731647	-0.01105541	0.006184374	-0.010297742
0.006425577	-0.00640562	0.004929106	-0.007376718	-0.00040404
0.020706654	-0.00082892	0.004509838	-0.001273836	0.004097807
0.009949157	0.00675034	-0.007283357	-0.003084059	0.014190965
0.008632296	-0.01651287	-0.011991745	-0.000730846	0.000115791
-0.004146387	0.000516764			
	0.004471281	0.004956861	0.004638601	-0.009423985
0.002515026	0.009890704	0.001255636	-0.004852028	0.001387869
0.001636897	-0.00904258	-0.002867944	0.010543726	0.003650645
0.019833799	0.000984793	0.002186813	-0.004409208	-0.017497305
-0.003661931	0.003567194	0.000237706	0.008202655	0.006915991
0.008922924	-0.00871084	0.002356797	0.006183125	-0.017301243
-0.003597193	-0.00149169	0.006427335	0.014618418	0.009090955
0.017494219	-0.01202073	0.013775957	0.006172247	-0.008209239
-0.003144711	-0.01067725	0.016254297	0.00535211	0.011013302
0.00698646	-0.01783207	0.002045383	-0.003525416	0.1068666
-0.003975941	-0.00019004	0.033204407	0.017320732	-0.038210207
-0.008622894	-0.02172071	-0.000290886	-0.000094419	0.00414605
-0.020668177	0.000826305	-0.009828156	0.020555264	-0.010146966
		-0.016101284	-0.001833178	-0.014843929
-0.004714984	0.001106789	-0.012439399	0.005340406	-0.01371221
-0.001732955	0.001116302	0.005555317	0.003647688	0.004022594
-0.003906409	0.004003708	-0.001608978	0.003575992	-0.006189359
0.004238998	-0.00060486	0.00213356	0.002602144	-0.003053414
0.004768646	0.0023075	-0.004768905	-0.001027908	-0.00295221
	0.007820437	-0.019309965	0.011850497	0.010801761
0.003990091	0.003569185	0.002743064	0.011823767	-0.002437178
	0.001320539	0.003495625	-0.000636068	-0.000945752
-0.002831697	-0.00353943	0.011397881	0.005339386	-0.00104972

0.006016125	0.006379169	-0.006190952	-0.004471881	-0.004986429
0.010746311	-0.00575127	0.020916804	0.011017814	-0.008612013
-0.016229625	-0.00906378	-0.001981039	0.006641452	
0.012457958	-0.00643302	-0.000055572	-0.00229183	0.012654669
-0.016737916	-0.00243438	0.008406123	-0.004865666	-0.010249132
-0.000236501	0.013094644	0.005908063	0.006776224	-0.017873224
0.000748099	0.005003028	-0.007755509	0.002024327	
-0.003639027	0.005766528	0.005911878	0.01152521	-0.006515337
0.006606983	-3.5808E-05	-0.00741335	0.012797404	0.00507828
-0.009431016	-0.00029687	0.01284125	0.009390396	
0.003470937	0.010495568	-0.005335895	-0.002033104	
0.000450541	0.00030836	0.011174361	-0.004760907	0.000514814
0.018049244	-0.01334364	-0.003183139	-0.007533985	0.008655153
-0.005857061	-0.00302644	0.010810969	-0.007437599	0.000251333
-0.000333236	0.017770815	0.007405559	0.011165188	0.002710884
-0.013512304		-0.012988786	0.015136569	-0.019888134
-0.009954512	-0.00572614	0.00006555	-0.005009079	0.014329605
-0.001318752	-0.0190493	0.013587692	0.007254701	-0.001424558
0.020999458	-0.01520583	0.021172263	-0.02791986	-0.010211595
0.004447941	0.019897769	0.07581229	0.000998171	0.023785719
-0.000585186	-0.01696737	0.017470866	-0.02868858	0.017554057
-0.002911264	0.010850044	0.029498124	0.023375291	0.007415486
-0.005062284	0.045508375	0.007276453	-0.023668816	-0.056443592
0.003350126	0.006834284	0.011292653	0.047585446	-0.032165424
0.016980594	-0.08880349	-0.014557143	-0.000782946	-0.020893413
0.016122067	-0.00650428	-0.019546916	-0.005477224	-0.025604602
-0.001720182	0.000989646	0.028653177	0.006155963	0.006361717
-0.000689318	-0.00068625	-0.008617535	0.010636469	-0.000814521
-0.044327392	0.01712755		-0.001702012	0.01786132
0.005471189	0.001496022	0.034392469	-0.029906994	-0.018199019
-0.048628244	-0.00348603	-0.009895042	-0.003717711	0.015164133
-0.00362533	-0.0067751	0.010000532	0.011179103	-0.004804204
0.009525401	0.004305503	0.006762903	-0.002367982	0.002428415
0.006393772	0.004220215	0.010876052	-0.014410888	-0.002023134
0.016301685	0.007805145	-0.003865825	-0.007433882	0.006727611
0.009908527	0.015220859		0.004415972	-0.009128089
0.006514718	0.000476212	0.007085751	0.017650277	0.002079874
-0.005103367	-0.01417408	0.005560164	0.006538162	-0.01026758
-0.004871013	-0.00513093	-0.004457513	0.002282093	-0.002554617
0.00163116		0.000205892	0.002830529	-0.001628231
0.004603101	0.009168924	-0.001526701	0.001982294	-0.024400005
0.003404313	0.005103888	0.010786396		-0.008556845
0.006120182	-0.00766778	0.009898645	0.003981033	-0.003448684

-0.004643277	0.000351252	0.000277933	-0.009204271	0.007770406
0.002806562	0.001051268	0.007963188	-0.00360825	-0.003299062
	0.001665454	0.016639653	0.001497155	-0.000922126
0.006076085	-0.00707742	0.00408149	-0.007103881	0.001077019
0.003010256	0.000745748	0.011356669	-0.003813462	-0.002006749
0.007834353	0.010351609	0.013774151	-0.003150275	-0.001178229
-0.001254278	0.015581107	0.010947432	-0.000321128	0.007092016
0.00282991	-0.01338532	0.001986109	-0.012706452	0.007794525
-0.012660098	-0.00306501	0.005130841	0.005219388	0.005312033
0.013838731	0.00239229	-0.007521451	0.012180328	0.007788519
0.001279393	-0.01007162	0.006670337	-0.013306115	-0.001102385
0.019543557	0.005151049	0.000002926		0.007370783
0.005374017	-0.01282528	-0.012271925	-0.007965112	-0.002419791
0.004406995		0.01113435	0.009776573	-0.022491047
-0.007685041	0.003683904	0.019747169	0.026254759	-0.009906674
-0.021591607	-0.01795427	-0.008842799	0.003654125	-0.009360798
0.00117814	0.002860945	0.028838278	-0.00673269	-0.042104394
-0.028052116	-0.0125406	0.006289793	0.008729665	0.006483039
	0.001159704	0.010718609	0.009577218	0.003804482
	-0.00252715	-0.004610373	0.019233302	-0.003559901
0.00274936	-0.02366393	-0.008499405	-0.000693348	-0.014803707
-0.010139722	0.004273221	0.012798367		0.007058486
0.00045472	0.020858835	0.024886654	-0.027386536	-0.003256005
-0.016075051	0.011815414	-0.005277052	-0.016850073	0.004343566
0.012819816	0.001053339		0.004805194	-0.00256148
-0.021035512	-0.00328722	0.005214744	0.010331796	0.01026373
0.007233298	0.006484232	-0.005466847	-0.005393468	0.002704026
-0.000964596	0.003961959	-0.0081087	0.002912043	0.012713501
0.002714597	0.002531469	-0.003852159	0.007252756	-0.008370795
-0.005927903	0.001799567	0.018247939	-0.000422684	0.000507478
-0.010941975	-0.00477605	0.00325751	0.006219358	0.006312181
0.013083712	0.001670739	0.00655108	0.001346582	0.020723269
0.018107995	-0.00183649	-0.00644866	-0.001762099	-0.004038822
0.012873957	-0.00458739	0.039041874	0.004270861	0.016708382
0.013493906	-0.00420053	0.017340065	-0.005704035	-0.001665201
-0.012848395	0.001984765	0.007695172	-0.004407539	0.003531427
0.003983448	0.010826506	0.006384721		-0.000134294
0.00904602	-0.00318912	-0.007143885	-0.008252774	0.007191424
0.005139674	0.02067879	0.003224982	-0.02789165	-0.003355836
-0.008892993	0.012866805	0.005194498	0.005946357	-0.006022314
0.010664735	-0.00115484	0.00599578	0.006677712	-0.005640863
0.00397571	-0.00015431	0.006601362	0.000919295	0.005057916
0.009599062	0.004779397	-0.002958102	0.011590727	0.002002403
-0.000939375	-0.01353272	0.007019496	-0.021098003	0.002955528

0.011300269	-0.00365838	-0.003339478	-0.002482789	0.004201953
0.013313272	0.011347974	0.010066533	0.001117799	0.08901103
0.011227845	-0.05384469	0.002089943	0.010817277	-0.025863809
0.004365026	0.028276901	0.003328917	-0.02586737	0.030597807
	0.006355728	0.072653652	-0.036591675	-0.00518828
-0.026363552	-0.01290722	-0.0369453	0.005220839	-0.013616057
0.003782106		0.012346732	-0.013169943	0.040557363
-0.02536451	-0.01251476	-0.038110719	-0.000638319	-0.003483382
0.015166424	0.008107959	-0.01224101	-0.001837193	0.0068314
-0.000615063	0.00470333	0.007456931	0.017898698	-0.013283912
-0.007536554	0.005379531	0.000107464	0.001169599	0.012766212
-0.002041511	-0.01647358	0.006112525	-0.00217508	0.020229682
	0.018975264	-0.007493916	0.001252339	-0.00650888
0.004976511	0.00875723	0.019842991	0.006830965	-0.014790537
0.00209335	-0.00690066	0.032457925		0.002262568
-0.003739931	0.002359356	0.00491124	0.011696396	0.018489435
0.005113714	-0.00056095	-0.003687044	0.008580365	0.002212606
	-0.01178172	-0.001637219	0.007561636	0.003867866
-0.002207005	-0.0082554	0.008927106	0.016302146	-0.006582115
0.010523378	0.009788841	-0.002430217	0.005622947	-0.017233166
-0.0286285	-0.00435008	0.009417692	-0.002821202	-0.008905316
-0.003344073	0.021450157	-0.005379263	-0.007483082	-0.004780986
-0.010627734	-0.0108313	0.000450101	0.008900494	-0.001715091
0.000722068	0.004675506	-0.010031772	0.010390548	0.006819999
0.010618887	-0.0062997	-0.000759995	0.011598153	

Lampiran

Hasil Uji Anova (H1)

Oneway

Descriptives

Return

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Senin	147	-.001414	.012661924	.001044338	-.00347786	.00065009	-.056444	.040557
Non Senin	588	.00132584	.012086154	.000498425	.00034693	.00230476	-.088803	.072654
Total	735	.00077790	.012243898	.000451623	-.00010873	.00166453	-.088803	.072654

Test of Homogeneity of Variances

Return

Levene Statistic	df 1	df 2	Sig.
.722	1	733	.396

ANOVA

Return

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.001	1	.001	5.928	.015
Within Groups	.109	733	.000		
Total	.110	734			

Lampiran

Hasil Uji T (H2)

T-Test

Group Statistics

	Senin	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return	Senin Awal	70	-.000624	.014710589	.001758252
	Senin Akhir	77	-.002132	.010508304	.001197532

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Return	Equal variances assumed	3.853	.052	.720	145	.473	.00150810	.00209451	-.002631601	.005647808
	Equal variances not assumed			.709	123.698	.480	.00150810	.00212733	-.002702580	.005718787

Lampiran

Statistik Deskriptif Variabel

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RJUM	142	-.048628	.020999	-.000091	.011486381
Ri	142	-.056444	.106867	-.000045	.017334183
Valid N (listwise)	142				

Lampiran

Hasil Analisis Regresi Linier

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Ri	-.000045	.017334183	142
RJUM	-.000091	.011486381	142

Correlations

		Ri	RJUM
Pearson Correlation	Ri	1.000	-.179
	RJUM	-.179	1.000
Sig. (1-tailed)	Ri	.	.017
	RJUM	.017	.
N	Ri	142	142
	RJUM	142	142

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RJUM ^b	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.179 ^a	.032	.025	.017115677	2.162

a. Predictors: (Constant), RJUM

b. Dependent Variable: Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	4.623	.033 ^a
	Residual	.041	140	.000		
	Total	.042	141			

a. Predictors: (Constant), RJUM

b. Dependent Variable: Ri

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.0E-005	.001		-.049	.961		
	RJUM	-.270	.125	-.179	-2.150	.033	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Ri

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	RJUM
1	1	1.008	1.000	.50	.50
	2	.992	1.008	.50	.50

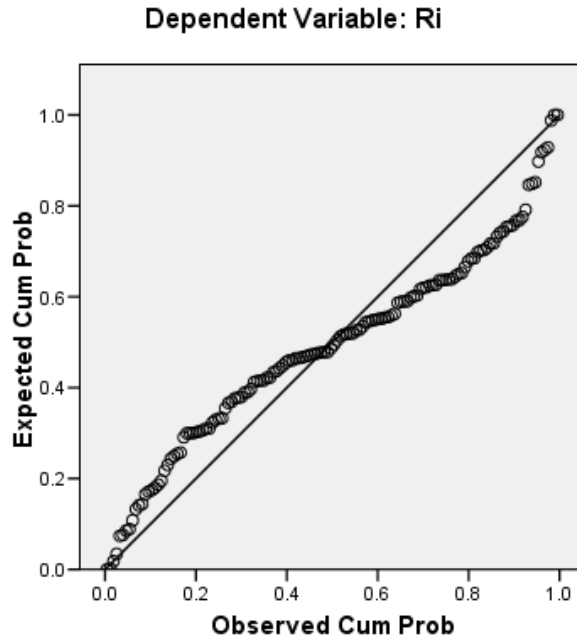
a. Dependent Variable: Ri

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.00573574	.01305094	-.00004506	.003099212	142
Std. Predicted Value	-1.836	4.226	.000	1.000	142
Standard Error of Predicted Value	.001	.006	.002	.001	142
Adjusted Predicted Value	-.00582083	.01272487	-.00005888	.003098284	142
Residual	-.0577397	.10586357	.000000000	.017054875	142
Std. Residual	-3.373	6.185	.000	.996	142
Stud. Residual	-3.388	6.210	.000	1.006	142
Deleted Residual	-.0582271	.10670154	.000013823	.017381296	142
Stud. Deleted Residual	-3.523	7.269	.009	1.077	142
Mahal. Distance	.000	17.856	.993	2.189	142
Cook's Distance	.000	.554	.010	.052	142
Centered Leverage Value	.000	.127	.007	.016	142

a. Dependent Variable: Ri

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

