

Pengujian Fenomena Anomali Pasar *The Monday effect* Pada Perusahaan LQ45

(The Examination of Monday effect Market Anomalous Phenomenon on The Company LQ45)

Venna Melinda

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember (UNEJ)

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

E-mail: vmelinda810@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji terjadinya *Monday effect* pada perusahaan LQ45. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *Purposive Sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam Indeks LQ-45 periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2015. Metode analisis yang digunakan untuk penelitian ini adalah metode statistik nonparametrik yang meliputi Uji Kruskal-Wallis, Uji Wilcoxon, dan Uji Tau-Kendall. Hasil uji hipotesis 1 menggunakan Uji KruskalWallis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return di hari-hari perdagangan atau terjadi *the day of the week effect* secara signifikan pada Indeks LQ-45 periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2012. Hasil uji hipotesis 2 dengan Uji Wilcoxon menunjukkan terjadi fenomena *Monday effect* pada Indeks LQ-45 periode Januari 2012 sampai dengan Desember 2013. Hasil uji hipotesis 3 dengan menggunakan Uji Tau-Kendall menunjukkan terdapat hubungan korelasi antara return Senin negatif yang didahului return Jum'at negatif minggu sebelumnya Indeks LQ-45 periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2015.

Kata kunci: *Monday effect*, return saham, *the day of the week effect*.

Abstract

This study aims to examined the Monday effect the LQ45 companies. The sampling method used is purposive sampling method. The sample in this research are companies that consistently registered in the LQ-45 period January 2015 to December 2015. The analytical method used for this study is a nonparametric statistical method which consist of Kruskal-Wallis test, Wilcoxon test, and test Tau- Kendall. The results of hypothesis1 testing using the Test Kruskal Wallis is shows that there are differences in the average return on trading days or the day of the week effect does exist significantly on the LQ-45 period January 2015 to December 2012. The results of hypothesis 2 testing with Wilcoxon show the phenomenon Monday effect does exist on the LQ-45 period January 2012 to December 2013. The results of hypothesis 3 testing using Kendall-Tau test showed that there was correlation between returns Monday didahui negative negative return Friday previous week LQ-45 period January 2015 until December 2015.

Key words: *Monday effect*, stock return, *the day of the week effect*.

Pendahuluan

Dilema para investor dalam menentukan keputusan investasi cenderung membuat para investor untuk memilih investasi yang lebih aman dan terpercaya. Salah satunya adalah investasi dalam bentuk saham.

Untuk menganalisis dan menilai saham dengan tepat investor dapat menggunakan analisis teknikal dan fundamental atau gabungan keduanya. Seorang analisis teknikal percaya

bahwa terdapat suatu pola-pola pergerakan harga saham di masa depan dengan mendasarkan pada observasi pergerakan harga saham di masa lalu. Filosofi ini tentu saja bertentangan dengan konsep pasar efisien yang menyatakan bila informasi masa lalu sudah tercermin dalam harga sekuritas (Muniya, 2006).

Kondisi pasar modal yang efisien ditunjukkan dengan harga saham yang tidak dapat dengan mudah diprediksi. Namun saat ini banyak ditemukan penelitian

yang mengungkapkan fenomena dalam pasar modal yang merupakan penyimpangan dari hipotesis pasar efisien, sehingga penyimpangan tersebut sampai saat ini masih sering diperdebatkan (Iswardhini, 2013). Penyimpangan tersebut disebut dengan anomali pasar. Anomali pasar merupakan an *exception of rule or model* (Muniya 2006 : 35).

Anomali dalam keuangan terdiri atas anomali perusahaan (firm anomalies), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Fenomena anomali pasar yang sering diteliti adalah anomali musiman (*seasonal anomalies*).

Anomali musiman (*seasonal anomalies*) merupakan anomali yang bergantung pada waktu. Artinya, anomali musiman dapat ditemukan pada waktu tertentu.

Terdapat berbagai penelitian mengenai anomali musiman, salah satunya adalah anomali pasar Monday effect, diantaranya yang pernah dilakukan oleh Iswardhini (2013) yang menemukan gejala Monday effect pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian lain membuktikan Monday effect pernah terjadi pada indeks LQ45 yang dibuktikan oleh Putri (2014), Ramadhani (2014), serta Sumiyana (2008). Penelitian Sumiyana membuktikan keberadaan Monday effect secara riil ada namun hasilnya tidak konsisten, dengan kata lain tidak selalu hari Senin menghasilkan return terendah dibanding hari perdagangan lainnya.

Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Sularso, dkk (2011) yang tidak menemukan fenomena Monday effect pada indeks LQ45 periode Agustus 2010 sampai Januari 2011. Begitu juga dengan hasil penelitian Thadete (2013) bahwa tidak terdapat Monday effect pada Bursa Efek Indonesia di tahun 2007-2012.

Monday effect merupakan bagian dari anomali Day of the Week Effect, yaitu adanya perbedaan return di hari-hari perdagangan. Berbagai temuan positif terjadinya Day of the Week Effect di Indonesia pernah dilakukan oleh Iramani dan Mahdi (2006), Rita (2009), Sularso, dkk (2011), serta Lutfiaji (2014) yang secara umum memiliki temuan yang sama mengenai perbedaan rata-rata return di hari-hari perdagangan.

Beberapa peneliti berusaha memecahkan teka-teki adanya return negatif yang persisten pada perdagangan hari Senin. Teka-teki tersebut dijawab oleh Rita (2009) yang menemukan adanya pengaruh return Senin negatif yang didahului oleh return Jum'at negatif di minggu sebelumnya. Namun, tidak untuk hasil penelitian Putri (2014) yang tidak menemukan korelasi antara return saham hari Senin dengan return hari Jum'at Minggu sebelumnya.

Inkonsistensi hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya ketidakstabilan dengan hasil yang bervariasi dari tahun ke tahun. Karena alasan tersebut peneliti tertarik menguji

kembali tentang anomali pasar Monday effect di periode selanjutnya, yaitu tahun 2015.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa atau event study. Teknik event study merupakan suatu teknik yang digunakan untuk melihat reaksi suatu keadaan dari adanya suatu peristiwa atau kejadian tertentu (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Dalam penelitian ini bertujuan menguji efisiensi pasar dalam bentuk lemah serta melihat reaksi investor pada saat trading day dan non trading day sebagai dampak dari informasi harga saham di hari perdagangan sebelumnya (Milani, 2010).

Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2004:72) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik suatu populasi (Sugiyono, 2006). Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara purposive sampling. Kriteria yang ditetapkan dalam penentuan sampel, yaitu perusahaan secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2015.

3

Metode Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diuji dalam penelitian.

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak serta untuk menentukan metode pengujian selanjutnya akan menggunakan metode statistik parametrik atau metode statistik non parametrik. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kolmogorov-smirnov Test. Jika nilai sign > 0,05, maka artinya sampel terdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai sign < 0,05, maka artinya sampel tidak terdistribusi normal. .

3. Pengujian Pasar Efisien

a. Jika data terdistribusi normal:

1) 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 multikolinieritas (Ghozali, 2013).

2) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual atau pengamatan ke pengamatan lain. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas (Ghozali, 2013):

a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.

b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3) Uji Auto Korelasi

pada hubungan antar variabel yang diteliti. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka digunakan uji Durbin Watson (DW test), dengan menghitung nilai dl , du , $4-dl$, $4-du$. Jika nilainya mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi, sebaliknya jika mendekati 0 atau 4 terjadi autokorelasi.

b. Jika data terdistribusi secara tidak normal:

1) Uji Larian (*Run Test*)

Uji larian (*run test*) digunakan untuk mengetahui apakah harga penutupan saham bergerak secara random.

Jika Probabilitas > 0.05 maka perubahan harga saham adalah random, jika Probabilitas < 0.05 maka perubahan harga saham adalah tidak random.

2) Uji Korelasi Serial (*Serial Correlation Test*)

Uji korelasi serial (*serial correlation test*) digunakan untuk mengetahui hubungan antara return saham pada hari t dengan return saham hari $t-1$ (Ramadhani, 2014).

Jika Probabilitas > 0.05 maka tidak ada korelasi antara hari t dengan hari $(t-1)$ sedangkan jika Probabilitas < 0.05 maka ada korelasi antara hari t dengan hari $(t-1)$.

4. Uji Hipotesis

a. Hipotesis 1

Pengujian hipotesis pertama yaitu apakah terdapat perbedaan return hari Senin dengan return hari-hari lainnya.

Jika data terdistribusi secara normal maka digunakan uji *One-Way Anova*. Apabila data terdistribusi secara tidak normal maka digunakan uji *Kruskal-wallis test*. Hipotesis statistiknya sebagai berikut (Iswardhini, 2013):

Jika $Sign > 0.05$ maka tidak ada perbedaan saham yang signifikan selama 5 hari perdagangan sedangkan jika $Sign < 0.05$ maka yang terjadi adalah sebaliknya.

b. Hipotesis 2

Pengujian hipotesis kedua yaitu untuk menguji keberadaan *Monday effect*. Jika data terdistribusi secara normal digunakan uji-t. Apabila data terdistribusi secara tidak normal maka digunakan uji *Wilcoxon test*. Berikut adalah perumusan hipotesisnya:

H_0 : Tidak terjadi *Monday effect*

H_1 : Terjadi *Monday effect*

Jika $sign > 0,05$ maka diterima, jika $sign < 0,05$ ditolak.

c. Hipotesis 3

Untuk menguji hipotesis ketiga yaitu apakah return hari Senin negatif didahului oleh return negatif hari Jum'at minggu sebelumnya, dilakukan dengan mengkorelasikan rata-rata return Senin negatif dengan return Jum'at yang negatif (*bad Friday*) pada minggu sebelumnya.

Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Deskripsi Rata-Rata Return Harian Saham Indeks LQ45

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Senin	52	-0,05280	0,02272	-0,00599	0,01572
Selasa	53	-0,03217	0,03503	-0,00024	0,01317
Rabu	53	-0,04340	0,04322	-0,00110	0,01553
Kamis	52	-0,04194	0,07112	0,00305	0,01658
Jumat	51	-0,03027	0,02325	0,00165	0,01016

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata return terendah terjadi pada hari Senin yaitu sebesar -0,00599 sedangkan rata-rata return tertinggi terjadi pada hari Kamis yaitu sebesar 0,00305. Hal ini menunjukkan bahwa dari hasil deskripsi di atas adalah rata-rata return pada hari Senin adalah negatif terbesar dibandingkan dengan hari lainnya.

Nilai standar deviasi tertinggi pada saham Indeks LQ45 terjadi pada hari Kamis. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hari Kamis memiliki risiko paling besar dibandingkan hari perdagangan lainnya. Standar deviasi terendah pada kelompok Indeks LQ45 terjadi pada hari jumat yaitu sebesar 0,01016. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hari jumat memiliki risiko paling rendah dibandingkan hari perdagangan lainnya.

2. Uji Normalitas Data

Tujuan dilakukannya uji normalitas yaitu untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak normal, selain itu untuk menentukan metode statistik pengujian berikutnya. Apabila data terdistribusi secara normal menggunakan statistik parametrik,

sebaliknya apabila data terdistribusi secara tidak normal maka menggunakan statistik non parametrik.

Ringkasan Uji Normalitas Return Saham

LQ-45 2015	
Z	8,389
Asymp Sign. (2-tailed)	0,000

Berdasarkan tabel uji normalitas di atas dapat diketahui nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi return saham tidak berdistribusi normal sehingga pengujian selanjutnya menggunakan metode statistika non parametrik.

3. Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Lemah

Pengujian efisiensi pasar dalam bentuk lemah pada penelitian ini menggunakan uji *run test* dan uji *serial correlation*.

a. *Run test*

Ringkasan Hasil Run Test

	Jumlah	Persentase
Random	36	94,7%
tidak random	2	5,3%
	38	100,0%

Berdasarkan ringkasan uji larian (*Run test*) pada tabel di atas menunjukkan bahwa 94,7% perubahan harga saham bersifat random karena memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ dan hanya 5,3% perubahan harga saham yang bersifat tidak random karena memiliki nilai signifikansi $< 0,05$. Maka, dapat disimpulkan bahwa kondisi pasar di indeks LQ45 efisien dalam bentuk lemah.

b. *Serial Correlation test*

Ringkasan Uji Korelasi Serial

	Jumlah	Persentase
Hari berkorelasi	52	22,4%
Hari tidak berkorelasi	180	77,6%
	232	100,0%

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa 77,6% hari perdagangan tidak berkorelasi karena memiliki nilai sign $> 0,05$ yang menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara perubahan harga saham suatu hari dengan hari sebelumnya. Dan 22,4% hari perdagangan berkorelasi karena memiliki nilai sign $< 0,05$ yang menunjukkan bahwa ada korelasi antara perubahan h.arga saham suatu hari dengan hari sebelumnya. Dari hasil pengujian yang ada maka dapat disimpulkan bahwa bursa Efek Indonesia efisien dalam bentuk lemah selama tahun 2015.

4. Pengujian Hipotesis

a. Hipotesis 1

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata return harian saham selama satu minggu di bursa. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan Kruskal-Wallis test. Hasilnya diringkas dalam tabel berikut :

Ringkasan Hasil Pengujian Kruskal-Wallis

Hari	N	Mean Rank	Return saham
Senin	1.976	4338,33	Chi-Square df Asymp. Sign. 0,000
Selasa	2.014	4997,35	
Rabu	2.014	4900,40	
Kamis	1.976	5291,82	
Jum'at	1.938	5276,10	
Total	9,918		

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai sign. sebesar $0,000 < 0,05$, berarti H_0 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return saham yang signifikan selama 5 hari perdagangan.

b. Hipotesis 2

Hipotesis kedua dalam penelitian ini apakah terdapat anomali pasar Monday effect. Syarat diterimanya hipotesis 2 ini adalah nilai sign $< 0,05$ dan memiliki hubungan yang searah. Berikut adalah ringkasan hasil uji *Wilcoxon test* :

Ringkasan Hasil Pengujian Wilcoxon test

	Rata-rata	Peringkat negatif a	Peringkat positif b	Asymp. Sign. (2-tailed)	
Senin-Selasa	-0,0060	-0,0002	19	31	0,085
Senin-Rabu	-0,0060	-0,0011	21	31	0,161
Senin-Kamis	-0,0060	0,0030	17	33	6
Senin-Jum'at	-0,0060	0,0017	18	32	0,003

Berdasarkan hasil Wilcoxon test pada tabel 4.10 di atas menunjukkan bahwa bahwa antara Senin-Selasa dan antara Senin-Rabu memiliki nilai sign $> 0,05$ memiliki arah hubungan yang searah , sedangkan antara Senin-Kamis dan antara Senin-Jumat memiliki nilai sign $< 0,05$ memiliki hubungan yang searah. Dengan demikian dapat disimpulkan, hasil dari pengujian hipotesis 2 bahwa Monday effect secara riil ada yang disebabkan karena hari Senin memiliki return terendah dibanding hari perdagangan lainnya.

c. Hipotesis 3

Hasil analisis terhadap pengujian hipotesis ketiga bahwa rata-rata *return* Senin yang negatif didahului oleh adanya *return* negatif pada hari Jumat minggu sebelumnya dapat dilihat pada tabel berikut.

Ringkasan Hasil Korelasi Antara *Return* Negatif Jumat dengan Rata-Rata *Return* Negatif Senin

	Kendall's tau _b	Jumat _{negatif}	Senin
Jumat _{negatif}	Correlation Coefficient Sign. (2-tailed)	1,000	0,486* 0,012
Senin	Correlation Coefficient Sign. (2-tailed)	0,486* 0,012	1000

Berdasarkan hasil uji Kendall (*nonparametric correlation*) pada tabel diatas terlihat bahwa koefisien korelasi sebesar 0,486 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,012. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat korelasi yang signifikansi antara *return* negatif pada hari Senin (*Monday effect*) dengan *return* negatif hari Jumat minggu sebelumnya (*bad Friday*). Artinya bahwa munculnya *return* negatif pada hari Senin didahului adanya *return* hari Jumat sebelumnya. Hasil hipotesis 3 yang dilakukan oleh peneliti memiliki kesamaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budileksmana (2005), Rita (2009), Iswardhini (2013), dan Thadete (2013).

Adanya korelasi antara *return* Senin negatif yang didahului oleh *return* Jum'at negatif minggu sebelumnya disebut dengan *snake-bite effect*. Kemungkinan terjadinya *snake-bite effect* dapat disebabkan karena investor yang telah mengalami kerugian secara finansial akan cenderung menghindari risiko, sehingga investor akan lebih berhati-hati untuk melakukan transaksi. Selain itu, hal ini dapat disebabkan karena adanya reaksi berlebihan (*overreaction*) yang dialami oleh investor dalam menanggapi informasi buruk (*bad news*) yang masuk ke pasar, hal tersebut terdorong karena pada umumnya perusahaan mempublikasikan informasi pada akhir pekan (Hari Jum'at). Sehingga, investor cenderung menjual saham ketika ada informasi yang tidak diinginkan (*bad news*) dan hal tersebut menyebabkan tekanan jual lebih tinggi. Sedangkan berita baik (*good news*) mengenai perusahaan disampaikan tidak sama di setiap perusahaan.

Pembahasan

Perbedaan rata-rata *return* di hari perdagangan

Hasil pengujian hipotesis 1 dalam penelitian ini yaitu terdapat perbedaan rata-rata *return* di hari perdagangan. Hasil uji Kruskal-wallis menunjukkan nilai signifikansi 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara signifikansi terjadi anomali pasar the day of the week effect pada indeks LQ-45 tahun 2015. Bukti empiris ini mendukung teori anomali pasar yaitu adanya *the day of the week effect*, yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham dalam seminggu. Dari penelitian terdahulu sebelumnya, terdapat kesamaan antara penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian yang dilakukan oleh Iramani dan Mahdi (2006), Sularso dkk. (2011), Lutfiaji (2013), serta Putri (2014).

Adapun beberapa hal penyebab terjadinya *the day of the week effect*. Diantaranya yaitu adanya perbedaan informasi yang diterima oleh investor. Informasi yang diterima oleh investor dapat berbeda karena tidak semua informasi yang tersedia di pasar dapat secara langsung diterapkan, misalnya terdapat informasi akan dilakukan merger maka investor harus mengolah informasi tersebut lebih lanjut apakah informasi tersebut bersifat menguntungkan atau tidak. Untuk mengolah informasi tersebut pelaku pasar harus diimbangi dengan kecanggihan dalam mengolah informasi (*sophisticated*). Jika hanya sebagian saja pelaku pasar yang canggih, maka kelompok ini dapat menikmati keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) disebabkan hanya kelompok tertentu saja yang mampu mengolah informasi dengan lebih benar dibandingkan kelompok pelaku pasar yang kurang canggih (*naive*). Jadi dapat disimpulkan, bahwa perbedaan informasi yang diperoleh investor dipengaruhi oleh kecanggihan dalam mengolah suatu informasi.

Adanya anomali pasar Monday effect

Uji Wilcoxon test dalam pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa hari Senin memiliki rata-rata *return* terendah dibandingkan hari lainnya, hal tersebut membuktikan bahwa secara riil fenomena anomali pasar Monday effect terjadi dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis 2 dalam penelitian ini yang menyatakan terjadi anomali pasar Monday effect di indeks LQ-45 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budileksmana (2005), Iramani dan Mahdi (2006), Sumiyana (2008), Iswardhini (2013), Putri (2014), dan Ramadhani (2014).

Ada beberapa alasan terjadinya anomali pasar Monday effect. Fenomena Monday effect terjadi karena pada umumnya perusahaan yang ingin menyampaikan informasi buruk (*bad news*) akan menunggu waktu yang tepat, yakni pada akhir pekan. Sehingga kebanyakan investor menunda melakukan transaksi saham pada hari Senin yang merupakan hari awal bursa karena investor masih berusaha menentukan strategi bertransaksi yang berkaitan dengan informasi baru yang masuk ke pasar.

Fenomena Monday effect juga tidak terlepas dari segi psikologis investor yang cenderung tidak menyukai hari Senin (*blue Monday*) sebagai awal hari kerja, sehingga mereka merasa kurang semangat dan pesimis saat bertransaksi di bursa.

Return Senin negatif didahului *return* Jum'at negatif minggu sebelumnya

Hipotesis 3 menguji *return* Senin negatif yang didahului oleh *return* negatif hari Jum'at minggu sebelumnya. Pengujian hipotesis 3 dalam penelitian ini menggunakan uji Kendall Tau test. Hasil dari uji Kendall Tau menunjukkan nilai signifikansi 0,012. Artinya terdapat pengaruh antara *return* negatif hari Senin yang didahului oleh *return* Jum'at negatif minggu sebelumnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima

karena nilai sign $< 0,05$. Hasil hipotesis 3 yang dilakukan oleh peneliti memiliki kesamaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budileksmana (2005), Rita (2009), Iswardhini (2013), dan Thadete (2013).

Adanya korelasi antara return Senin negatif yang didahului oleh return Jum'at negatif minggu sebelumnya disebut dengan *snake-bite effect*. Kemungkinan terjadinya *snake-bite effect* dapat disebabkan karena investor yang telah mengalami kerugian secara finansial akan cenderung menghindari risiko, sehingga investor akan lebih berhati-hati untuk melakukan transaksi. Selain itu, hal ini dapat disebabkan karena adanya reaksi berlebihan (*overreaction*) yang dialami oleh investor dalam menanggapi informasi buruk (*bad news*) yang masuk ke pasar, hal tersebut terdorong karena pada umumnya perusahaan mempublikasikan informasi pada akhir pekan (Hari Jum'at). Sehingga, investor cenderung menjual saham ketika ada informasi yang tidak diinginkan (*bad news*) dan hal tersebut menyebabkan tekanan jual lebih tinggi. Sedangkan berita baik (*good news*) mengenai perusahaan disampaikan tidak sama di setiap perusahaan.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis tentang pengujian fenomena anomali pasar the Monday effect pada perusahaan LQ-45 ditemukan bahwa:

Hasil uji hipotesis 1 menggunakan uji Kruskal-Wallis test menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham selama 5 hari perdagangan. Sehingga dapat disimpulkan terjadi the day of the week effect di kelompok indeks LQ-45 periode 2015.

Hasil uji hipotesis 2 menggunakan uji *Wilcoxon test* menunjukkan rata-rata return hari Senin lebih rendah dibandingkan rata-rata return hari lainnya, namun keberadaan *Monday effect* tidak membuktikan hari Senin adalah hari yang paling berpengaruh dalam bandingannya hari lainnya. Dengan demikian dapat disimpulkan terjadi anomali pasar *Monday effect* pada indeks LQ-45 periode 2015.

Hasil uji hipotesis 3 menggunakan uji Kendall Tau menunjukkan adanya korelasi antara return Senin negatif yang didahului return Jum'at negatif minggu sebelumnya. Sehingga dapat disimpulkan pergerakan harga saham tidak random dan dapat diprediksi secara sistematis berdasarkan kondisi pasar hari Jum'at minggu sebelumnya.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

Penelitian ini hanya memiliki rentang waktu pendek, yaitu mulai Januari – Desember 2015 sehingga tidak dapat diamati variasi waktunya. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk dapat mengembangkan periode penelitian yang lamanya lebih dari 1 tahun (Januari 2015 hingga Desember 2016) agar hasil penelitian dapat diamati variasi waktunya

dan dapat digunakan sebagai dasar yang lebih baik untuk generalisasi.

Penelitian ini hanya menggunakan objek pada indeks LQ-45 sehingga kurang bisa menjadi tolok ukur mengenai fenomena anomali pasar di Bursa Efek Indonesia. Diharapkan penelitian selanjutnya untuk dapat menambah objek penelitian seperti Jakarta Islamic Index, atau kelompok indeks lainnya agar hasilnya dapat dibandingkan dan dapat menjadi tolok ukur fenomena anomali pasar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini belum memasukkan faktor-faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi pola perubahan return saham seperti ukuran perusahaan, volume perdagangan, dan bentang tawar-minta. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menambahkan faktor-faktor ukuran perusahaan, volume perdagangan, dan bentang tawar-minta sehingga dapat digunakan untuk pembuktian konsistensi keberadaan fenomena Monday effect dan anomali pasar yang lain seperti week-four effect, rogalski effect.

Daftar Pustaka

- Budileksmana, Antariksa. 2005. Fenomena Monday effect di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H. 2006. Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hartono, Jogianto. 2005. Pasar Efisien secara Keputusan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Iramani dan Ansyori Mahdi. 2006. Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ. STIE Perbanas.
- Iswardhini, Tri Dwiyantri. 2013. Pengaruh Monday effect Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Skripsi. Jember: Universitas Jember.
- Lutfiaji. 2014. Pengujian The Day of The Week Effect, Week Four Effect, Dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Milani, Ang Manda. 2010. Analisis Pengaruh Pengumuman Deviden Terhadap Return, Volume, Dan Frekuensi Perdagangan Saham Di Sekitar Tanggal Ex-Deviden. Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Muniya, Alteza. 2006. "Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham : Suatu Telaah Atas Anomali Pasar Efisien". Universitas Negeri Yogyakarta. Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 3 No. 1 – Tahun 2007 : 31-42.
- Putri, Susetriani F.A.S. 2014. Analisis Monday effect Dan Rogalsky Effect pada Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2013. Skripsi. Universitas Sumatra Utara.
- Ramadhani, Ranita. 2014. Pengujian Anomali Pasar Monday effect, Weekend Effect, Rogalski Effect Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Rita, Maria Rio. 2009. Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian Day of the Week Effect, Week-Four Effect dan Rogalski Effect di BEI. Skripsi. Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.
- Sugiyono. 2004. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2006. Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D). Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sularso, Havid, Suyono, Eko, dan Rahmawanto, Dwi. 2011. Analisis Monday effect Dan Weekend Effect pada Saham Perusahaan

LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Purwokerto: Universitas Jenderal Soedirman

Sumiyana. 2008. Day of the Week Dan Monday effect : Fenomena yang Terbuktikan Tidak Konsisten di Pasar Modal Indonesia. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan. Tahun 1 No.1 April 2008.

Thadete, Marshelyna G. S. 2013. Fenomena "Monday effect" di Bursa Efek Indonesia (Periode 2007-2012). FINESTA Vol. 1, No. 2, (2013) 96-101.

