

ANALISIS *WEEKEND EFFECT* TERHADAP *RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

(Analysis of Weekend Effect Toward Stock Return in Indonesia Stock Exchange)

Luhgiatno *)

Abstract

This research investigate the Weekend Effect Phenomena that explain stock price inclined rise on Friday and declined on Monday. Then, this research investigate the analysis of Weekend Effect toward stock return in Indonesia Stock Exchange that purpose to analyze the difference of stock return on Friday and Monday. The population is Stock registered in Indonesia Stock Exchange, and sample is: IHSG and LQ45 Index in Jan 2010 to Des 2011. Dependen Variable is Stock Return and Independen Variable is Weekend Effect which trade on Friday and Monday. Data used in this study is secondary data from ISX, that is IHSG and LQ45 Index. This study show that there is no difference on Stock Return on Friday and Monday on IHSG and LQ45 Index. This prove by significancy value of IHSG $0,658 > 0,05$ and LQ45 Index $0,560 > 0,05$.

Key word: *Weekend Effect, Stock Return, IHSG, LQ45 Index*

Abstrak

Penelitian ini membahas fenomena akhir pekan menyatakan bahwa harga saham cenderung naik pada hari Jum'at dan turun pada hari Senin. Oleh karena itu, studi ini meneliti analisis weekend effect terhadap return saham pada Bursa Efek Indonesia yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan return saham hari Jumat yang cenderung tinggi dengan hari Senin yang cenderung rendah di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dari penelitian ini terdiri dari dua sampel yaitu IHSG dan Indeks LQ45 selama bulan Januari 2010 sampai Desember 2011. Variabel dependen pada pengujian ini adalah return saham. Adapun variabel independen pada pengujian ini adalah weekend effect yaitu hari perdagangan Jumat dan Senin. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data harga saham IHSG dan Indeks LQ45 penutupan hari Jumat dan Senin dari bulan Januari 2010 sampai Desember 2011. Hasil penelitian dari uji hipotesis

*) *Staff Pengajar STIE Pelita Nusantara Semarang*

menunjukkan bahwa tidak ada terdapat perbedaan return saham hari Jumat dengan Senin pada IHSG maupun Indeks LQ45, yaitu pada hari Jumat cenderung tinggi dan rendah pada hari Senin. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi IHSG $0,658 > 0,05$ dan Indeks LQ45 $0,560 > 0,05$ yang berarti menunjukkan tidak terdapat perbedaan return saham hari Jumat dengan hari Senin.

Kata Kunci : *Weekend Effect, return saham, IHSG, dan Indeks LQ45*

1. Pendahuluan

Telah banyak hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa *return* saham harian di pasar modal di beberapa negara maju seperti Amerika Serikat, Inggris dan Jepang menunjukkan adanya pengaruh *weekend effect* yang cukup signifikan terhadap *return* saham. *Weekend effect* (diterjemahkan menjadi efek akhir Minggu) yaitu suatu gejala yang menunjukkan bahwa *return* saham hari Jumat akan lebih tinggi atau positif dibanding hari-hari perdagangan lainnya, sebaliknya hari Senin *return* saham akan lebih rendah atau negatif (Tandelilin, 2001).

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. (Condoyani, et. al) menemukan bahwa terjadi *Monday effect* dan *weekend effect* pada beberapa negara diantaranya negara Amerika Serikat, Inggris, Perancis dan Kanada.

Berdasarkan latar belakang di atas maka permasalahan yang dicoba untuk dijawab pada penelitian ini adalah: “Apakah terjadi efek Akhir minggu (*weekend effect*) yang mengakibatkan perbedaan antara *return* saham hari Senin yang menunjukkan *return* yang terendah atau negatif dengan *return* saham hari Jumat yang menunjukkan *return* tertinggi atau positif di Bursa Efek Indonesia”

2. Landasan Teori dan Hipotesis

2.1 Pasar Modal

Secara umum pasar modal adalah wahana untuk mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga yang berkaitan dengan efek (Tandelilin: 2001).

Menurut Kertonegoro dalam Silvani (2006) pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik yang berkaitan dengan saham yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal pihak yang kelebihan dana (Investor) dapat memilih alternatif investasi yang dapat memberikan *return* relatif besar.

Pasar modal mempunyai peranan dalam menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Menurut Koetin dalam Hotdiana (2006) ada beberapa manfaat pasar modal yaitu:

1. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
2. Memberikan alternatif investasi yang memberikan potensi keuangan dengan resiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
3. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
4. Menegaskan bahwa pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
5. Manajemen profesional menghilangkan insentif mempertahankan mayoritas kepemilikan.
6. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha, sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana yang optimal.
7. Menyediakan leading indikator bagi trend ekonomi negara.
8. Menyebarkan pemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
9. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme serta menciptakan iklim berusaha yang sehat.
10. Menciptakan lapangan kerja dan profesi yang menarik.

Jogiyanto (2003), menyatakan pasar efisien menjelaskan bahwa sukar untuk mendapatkan keuntungan ekonomi dengan cara perdagangan berdasarkan informasi yang telah tersedia. Ini membawa implikasi bahwa kaedah perdagangan teknikal yang berdasarkan informasi tentang harga pada waktu yang lalu tidak dapat digunakan untuk mendapatkan keuntungan yang melebihi normal.

2.2 Pengertian Bursa Efek

Dalam pasal 1 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal disebutkan bahwa: Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan diantara mereka. Efek dalam defenisi ini adalah surat berharga berupa surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit pernyataan kontrak kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek. Bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Di Indosesia terdapat bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia.

2.3 Modal Saham

Pengertian saham yaitu tanda bukti pengambilan bagian atau serta dalam suatu perseroan terbatas bagi perusaahaan yang bersangkutan. Menurut Kertonegoro dalam Silvani (2006) menyebutkan saham adalah suatu bentuk model penyertaan (*equity capital*) atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu perusahaan. Banyak saham yang tidak diperdagangkan karena terlalu kecil atau dikendalikan sepenuhnya oleh keluarga. Saham yang bisa dijadikan wahana investasi adalah yang dikenal sebagai emisi yang diperdagangkan secara umum dan dibeli serta dijual pada pasar terbuka.

2.4. Weekend Effect

Weekend effect merupakan suatu pengaruh akhir Minggu yang mengakibatkan adanya suatu gejala yang menunjukkan bahwa return saham pada hari Jumat akan lebih tinggi

dibanding hari-hari perdagangan lainnya, sebaliknya hari Senin akan menunjukkan return yang lebih rendah (Tandelilin, 2001)

Weekend effect adalah Sebuah fenomena di pasar keuangan di mana pendapatan saham pada hari Senin secara signifikan sering lebih rendah dibandingkan hari Jum'at sebelumnya. Beberapa teori yang menjelaskan pengaruh atribut kecenderungan bagi perusahaan untuk rilis berita buruk pada hari Jumat setelah pasar dekat dengan harga saham tertekan Senin.

Berdasarkan studi literatur dari beberapa jurnal keuangan ditemukan bahwa beberapa peneliti telah mencoba membangun kerangka teori yang dapat menjelaskan faktor-faktor penyebab terjadinya *weekend effect*. Beberapa faktor yang mungkin sebagai faktor penyebab *weekend effect* adalah sebagai berikut:

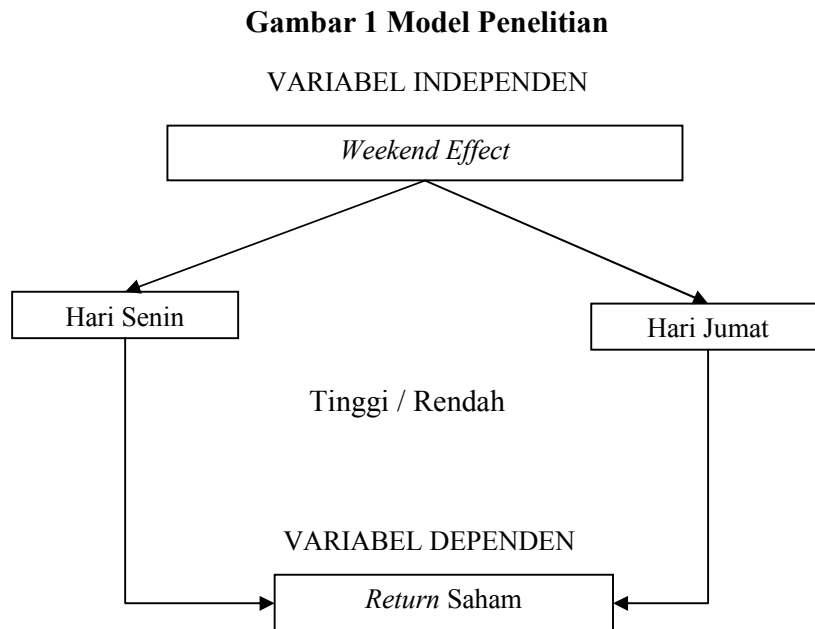
- a. Perbedaan perilaku pemodal individual dan lembaga bursa efek. Rendahnya *return* hari Senin mengidentifikasi bahwa order penjualan lebih banyak dari pada *order* pembelian. Dengan demikian terjadi surplus order penjualan pada hari Senin. (Harris:1986 dalam Tandelilin:2001)
Pemodal perseorangan, secara umum mereka bukan profesional dalam bidang investasi, akan melakukan *readjustment* setelah menilai *performance portofolio* selama hari perdagangan seminggu sebelumnya dan mereka baru akan mengambil tindakan berupa *order* pembelian atau penjualan pada senin minggu berikutnya.
- b. Jenis rekomendasi broker di pasar modal
Sebagian besar rekomendasi yang dibuat oleh broker terhadap instutional investor adalah *order* pembelian, dengan kata lain mereka menjadi *net buyer*. Alasan utamanya adalah karena *customer* dapat merespon secara cepat rekomendasi pembelian, sementara itu *customer* yang dapat merespon rekomendasi penjualan hanyalah *customer* yang memiliki saham tertentu untuk dijual.
- c. Aktifitas keseharian Indonesia
Pengaruh hari perdagangan terhadap timing penjualan dan pembelian adalah sesuatu yang masuk akal. Aktifitas manusia tergantung pada hari dalam seminggu. Seperti kebiasaan banyak orang untuk berkreasi pada hari minggu, ataupun menonton film dimalam minggu. Kegiatan bursa pun mempunyai pola rutinitas yang mirip dengan kegiatan manusia yaitu tergantung pola hari bersangkutan.
- d. Prosedur penyelesaian transaksi (*settlement prosedur*)
Dalam konsep ekonomi dikenal adanya *opportunity cost* yang akan semakin membesar apabila waktu penyelesaiannya semakin lama. Semakin lama prosedur penyelesaian transaksi berarti semakin besar pula *opportunity cost* dari dana yang tertahan.
- e. Pengaruh perbedaan volume perdagangan antar pasar modal
Saham yang jarang diperdagangkan dan masuk dalam indek pasar akan menjadi stabilisator fluktuasi naik dan turunnya harga saham yang menjadi komponen angka indek pasar tidak selamanya bergerak secara musiman.

2.5. Kerangka Konseptual

Hari Senin merupakan awal dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan (*non trading day*). Dengan adanya hari libur tersebut menimbulkan kurang bergairahnya pasar modal dan *mood investor* dalam menanamkan modalnya, sehingga kinerja bursa akan rendah.

Rendahnya *return* pada hari Senin juga dapat diakibatkan karena perusahaan-perusahaan emiten biasanya menunda pengumuman berita buruk (*bad news*) sampai dengan hari Jumat dan di respon oleh pasar pada hari Senin.

Adapun gambar kerangka konseptual penelitian adalah sebagai berikut:



Berdasarkan gambar kerangka konseptual diatas diketahui bahwa Efek akhir Minggu (*weekend effect*) mengakibatkan *return* saham hari Senin berbeda dengan *return* saham hari Jumat yaitu *return* saham hari Senin menunjukkan *return* saham terendah atau negatif dan *return* saham hari Jumat menunjukkan *return* tertinggi atau positif.

2.6. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu antara dua variabel atau lebih. Hipotesis ini bersifat sementara dalam arti dapat diganti dengan hipotesis lain yang lebih tepat dan lebih benar berdasarkan pengujian. Dalam penelitian ini hipotesis yang digunakan adalah :

Ha: Dugaan terjadi efek akhir pekan (*weekend effect*) yang mengakibatkan perbedaan *return* saham pada hari Senin yang akan menunjukkan *return* terendah atau negatif dan *return* pada hari Jumat yang akan menunjukkan *return* tertinggi atau positif”

3. Metode Penelitian

3.1 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literatur, jurnal-jurnal ekonomi dan bisnis, dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pasar modal. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data, dan gambaran cara memperoleh data.

Data merupakan data sekunder karena data diperoleh dengan mengambil dari data Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui harian Bisnis Indonesia, Pojok BEI dan Internet. Tahap selanjutnya adalah penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

3.2 Variabel dan Defenisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang akan dijelaskan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel terikat (*Dependent Variable*) atau variabel y.
Variabel terikat yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* merupakan hasil yang diharapkan oleh investor dalam aktivitas perdagangan di bursa saham. *Return* yang akan diterima investor dapat berupa *capital gain* maupun *dividen*.
2. Variabel bebas (*Independent Variable*) atau variabel x.
Variabel bebas yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah *weekend effect*. Defenisi operasional *weekend effect* adalah suatu efek akhir minggu yang menyebabkan tingkat *return* pada hari Senin rendah sementara *return* pada hari Jum'at tinggi.

Cara mengukurnya adalah dengan mencari nilai *return* masing-masing indeks saham kemudian membandingkan antara *return* saham hari Senin dengan hari Jumat.

3.3 Teknik Analisis

Dalam melakukan analisis data, maka akan dihitung tingkat keuntungan harian (*return*)

1. Menghitung *return* harian saham gabungan dari semua saham. *Return* saham harian pasar saham dihitung berdasarkan persentase IHSG pada saat penutupan kemarin (IHSG-t) terhadap perubahan IHSG hari ini (IHSGt).

$$\text{Dimana} \quad : \quad \text{Return IHSG} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}} \times 100\%$$

IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke t-1

2. Menghitung *return* harian saham-saham unggulan. *Return* harian saham-saham unggulan secara keseluruhan dihitung berdasarkan persentase Indeks LQ45 pada saat penutupan kemarin (LQ45t-1) terhadap perubahan indeks (LQ45t-1) terhadap perubahan Indeks LQ45 hari ini (LQ45t).

$$\text{Dimana} \quad : \quad \text{Return LQ 45} = \frac{\text{LQ45}_t - \text{LQ45}_{t-1}}{\text{LQ45}_{t-1}} \times 100\%$$

LQ 45_t = Indeks Harga Saham Unggulan hari ke t

LQ 45_{t-1} = Indeks Harga Saham Unggulan hari ke t-1

3.4 Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis regresi. Jika variasi yang dihasilkan dalam distribusi data tidak normal maka uji statistik yang dihasilkan tidak valid. Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji

ini merupakan pengujian yang paling banyak dilakukan untuk analisis statistik parametrik. Pengujian uji normalitas karena pada analisis statistik parametric, asumsi yang harus dimiliki oleh data adalah bahwa data tersebut terdistribusi normal. Distribusi normal data dengan bentuk distribusi normal dimana data memusat pada nilai rata-rata dan median. Uji normalitas hipotesis dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Kolmogorov Smirnov*, kriteria yang digunakan adalah jika masing-masing variabel menghasilkan nilai K-S-Z dengan $P > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing data variabel yang dieliti terdistribusi secara normal.

3.7 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan uji terhadap hipotesis yang mengungkapkan bahwa *return* hari Senin akan relatif negatif dan lebih rendah dibandingkan hari Jumat yang akan menunjukkan *return* yang positif dengan perumusan:

$$H_a = \text{Senin} < \text{Jum'at}$$

$$H_o = \text{Senin} \geq \text{Jum'at}$$

Maka dalam hipotesis ini dapat dilakukan pengujian dengan menggunakan program SPSS dengan uji independen sampel t-test. Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standart error* dari perbedaan rata-rata dan sample atau secara rumus dapat ditulis sebagai berikut :

$$t = \frac{\text{Rata-rata sample pertama} - \text{rata-rata sample kedua}}{\text{standar error perbedaan rata-rata kedua sample}}$$

Standar error perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal. Jadi tujuan uji beda t-test adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain. Apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama ataukah tidak sama secara signifikan. Untuk menerima atau menolak hipotesis dapat mengacu pada kriteria di bawah ini:

- a. Jika probabilitas $< 0,05$ maka keputusannya adalah H_o ditolak dan H_a diterima dimana terdapatnya *return* yang lebih rendah pada hari senin dan terdapatnya *return* yang lebih tinggi pada hari jumat
- b. Jika probabilitas $> 0,05$ maka keputusannya adalah H_o diterima dan H_a ditolak dimana tidak terdapatnya *return* yang lebih rendah pada hari senin dan tidak terdapatnya *return* yang lebih tinggi pada hari Jum'at.

4. Hasil Analisis dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis akan dijelaskan tentang statistik deskriptif untuk menggambarkan keadaan data yang akan di uji.

a. Statistik deskriptif *return* saham hari Senin dan Jumat IHSG

Tabel 1
Statistik Deskriptif *Return* saham Senin dan Jumat IHSG

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Senin	98	.00168	.01510	-.03116	.05093
Jumat	93	.00253	.01121	-.02863	.03012

Hasil perhitungan IHSG di BEI seperti yang terdapat pada tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata *return* pada hari perdagangan Jumat yaitu sebesar 0,00253 lebih tinggi dari rata-rata *return* pada hari perdagangan Senin yaitu sebesar 0,00168, dapat kita lihat bahwa terjadi perbedaan yang antara rata-rata *return* hari Jumat dengan hari Senin. Perbedaan ini disebabkan karena investor cenderung melakukan kajian terhadap perencanaan strategi sehingga nilai *return* maximum tertinggi pada hari Jumat hanya mencapai 0,03012 titik maximum ini lebih rendah dari pada hari senin yang mencapai 0,05093, hal ini di sebabkan karena investor sering melakukan tindakan yang tidak rasional dan keputusan ekonomis yang dipengaruhi oleh faktor emosi, perilaku psikologis spesifik individual, dan *mood* investor. Jika faktor-faktor ini berbeda dari hari ke hari, maka akan mempengaruhi rasa optimis dan pesimis setiap hari. Hal ini akan mempengaruhi investor dalam menilai saham. Perbedaan tentang penilaian saham akan mempengaruhi *return* saham senin yang merupakan hari setelah libur panjang yaitu Kamis dan Jumat. Sedangkan nilai *return* minimum pada hari Senin yaitu sebesar -0.03116, lebih rendah dari nilai *return* pada hari Jumat yaitu sebesar -0.02863.

b. Statistik deskriptif *return* saham hari Senin dan Jumat Indeks LQ45

Tabel 2
Statistik Deskriptif *Return* saham Senin dan Jumat Indeks LQ45

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Senin	98	.00129	.01693	-.03631	.05965
Jumat	93	.00253	.01225	-.03285	.03534

Sedangkan hasil perhitungan deskriptif *return* pada Indeks LQ45 seperti yang terdapat pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai maximum pada hari perdagangan Senin yaitu sebesar 0,05965 lebih besar dari pada nilai return maximum pada hari perdagangan Jumat yaitu hanya mencapai 0,03534. Sedangkan nilai minimum *return* indeks LQ45 pada hari Senin yaitu sebesar -0,03631 yang berbeda dengan nilai minimum pada hari Jumat yaitu sebesar -0,03285, dengan rata-rata nilai *return* pada hari Senin yaitu sebesar 0,00129 nilai ini lebih rendah dari pada rata-rata *return* hari Jumat yaitu sebesar 0,00253. Hal ini mencerminkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* hari perdagangan Senin dan Jumat.

c. Statistik deskriptif *return* saham hari Senin dan Jumat IHSG dan Indeks LQ45.

Tabel 3
Statistik Deskriptif *Return* saham Senin dan Jumat IHSG Dan Indeks LQ45

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
IHSG	191	-.03116	.05093	.00209	.01332	.000117
LQ45	187	-.03631	.05965	.00193	.01491	.000222
Valid N (listwise)	98					

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa *return* saham IHSG mempunyai nilai minimum -0,03116 dan nilai maximum 0,05093, sedangkan rata-rata dari *return* saham IHSG 0,00209 dengan standart deviasi sebesar 0,01332. *Return* saham indeks LQ45 mempunyai nilai minimum -0,03631 dan nilai maximum sebesar 0,05965, sedangkan nilai rata-ratanya 0,00193 dengan standart deviasi sebesar 0,01491. Dilihat dari variannya *return* saham indeks LQ45 lebih variatif dibandingkan dengan *return* saham IHSG hal ini disebabkan karena nilai varian *return* saham indeks LQ45 sebesar 0,000222 lebih besar dibandingkan dengan *return* saham IHSG yaitu sebesar 0,000117.

4.2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria yang digunakan adalah jika masing-masing variabel menghasilkan nilai K-S-Z dengan $P > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing data pada variabel yang diteliti terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas *return* harian IHSG dan indeks LQ45 disajikan sebagai berikut terlihat pada tabel 4 dibawah ini.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas
Data *Return* Harian Senin dan Jumat IHSG Dan Indeks LQ45

		IHSG	LQ45
N		191	187
Normal Parameters ^a	Mean	.0020909	.0019
	Std. Deviation	.01332099	.01491
Most Extreme Differences	Absolute	.054	.047
	Positive	.054	.047
	Negative	-.044	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.747	.642
Asymp. Sig. (2-tailed)		.632	.805

a. Test distribution is Normal.

Dari tabel 4 Normalitas dapat dilihat dari perbedaan antara nilai asymtonic signifikan dengan konviden level yang ditentukan, apabila nilai asymtonic signifikan lebih besar dari

tingkat konviden levelnya (0,05) berarti data terdistribusi secara normal dan apabila nilai dari asymtonic signifikan lebih kecil dari konviden level (0,05) yang telah ditentukan berarti data tidak terdistribusi seacara normal. Dari tabel 4 menunjukkan nilai K-S-Z untuk *return* saham IHSG adalah sebesar 0,747 dengan *asymtonic signifikan* sebesar 0,632 tidak signifikan pada angka 0,05, dapat dilihat *return* saham IHSG secara statistik telah terdistribusi secara normal. Sedangkan nilai K-S-Z untuk *return* indeks LQ45 adalah sebesar 0,642 dengan asymtonic signifikan sebesar 0,805 tidak signifikan pada angka 0,05, dapat disimpulkan untuk *return* saham indeks LQ45 secara statistik terdistribusi secara normal. Jadi kedua sampel tersebut layak digunakan sebagai data penelitian.

4.3. Pengujian Hipotesis

Hipotesis dari pengujian ini menyatakan bahwa *return* saham hari senin menunjukkan *return* terendah dan hari Jumat menunjukkan *return* tertinggi pada IHSG dan indeks LQ45.

a. Perbedaan *return* saham pada hari Senin yang akan menunjukkan *return* terendah dan hari Jumat tinggi (IHSG)

Tabel 5 dibawah ini memuat perhitungan uji *independent sampel t-test* yang digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan *return* saham hari Senin yang menunjukkan *return* terendah dengan hari Jumat yang menunjukkan *return* tertinggi pada IHSG.

Tabel 5
Hasil Uji Independent Sampel T-Test Return saham IHSG Senin dan Jumat

	Lavene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
	F	Sig.	t	Df	Sig (2-tailed)
Return Equal variance assumed	4.440	.036	-.440	189	.661
Equal variance not assumed			-.443	178.811	.658

Pada *return* IHSG yang terlihat pada tabel 5 menunjukkan bahwa rata-rata *return* IHSG Pada hari Jumat lebih besar yaitu 0,00253 sedangkan rata-rata *return* hari senin sebesar 0,00168. Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung *levene test* sebesar 4.440 dengan probabilitas 0,036 karena probabilitas < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak atau memiliki *variance* yang berbeda. Dengan demikian analisis hasil dari uji t harus menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai t pada *equal variance not assumed* adalah -0,443 dengan df = 189. Jika harga t0 (t observasi) = -0,443 dibandingkan dengan t tabel diperoleh angka: 1,97 untuk taraf signifikan 5% dan 2,71 untuk taraf signifikan 1%. Dengan t observasi = -0,443 berarti lebih kecil dari t tabel pada

taraf signifikan 5% maupun 1% ($1,97 > 0,443 < 2,71$). dengan demikian H_a ditolak dan H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Selanjutnya dengan berpedoman pada besarnya angka signifikan. Dalam hal ini keputusan diambil dengan ketentuan: Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak dan jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan angka signifikansi 0,658 berarti lebih besar dari 0,05, maka berarti dapat dilihat bahwa probabilitas lebih besar dari alpha, maka hipotesis H_a ditolak dan H_0 diterima. Sehingga *weekend effect* pada IHSG tidak terjadi, dimana *return* hari senin akan sama dengan *return* hari Jumat. Hal ini terjadi karena perhitungan IHSG yang menggunakan dasar semua saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia baik yang aktif maupun yang tidak, sehingga IHSG kurang dapat mencerminkan kondisi pasar secara keseluruhan, karena kondisi IHSG hanya dimonopoli oleh saham-saham yang aktif saja sedangkan perhitungan indeksnya dilakukan pada semua saham dan investor tidak menganggap Senin dan Jumat hari yang berbeda, sehingga *imeg* dan kebiasaan mereka tidak berubah dari hari yang biasa.

b. Perbedaan return saham pada hari Senin yang akan menunjukkan *return* terendah dan hari Jumat tinggi (Indeks LQ45).

Tabel 6 dibawah ini memuat perhitungan uji *independent sampel t-test* yang digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan return saham hari Senin yang menunjukkan *return* terendah dengan hari Jumat yang menunjukkan return tertinggi pada Indeks LQ45.

Tabel 6
Hasil Uji Independent Sampel T-Test Return Indeks LQ45 Senin dan Jumat

	Lavene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
	F	Sig.	t	Df	Sig (2-tailed)
Return Equal variance assumed	4.598	.033	-.580	189	.563
Equal variance not assumed			-.585	178.811	.560

Pada *return* indeks LQ45 yang terlihat dalam tabel 6 menunjukkan bahwa rata-rata *return* indeks LQ45, hari Jumat lebih besar yaitu 0,00253 sedangkan rata-rata *return* hari senin sebesar 0.00129. Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung *levene test* sebesar 4,598 dengan probabilitas 0,033 karena probabilitas $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau memiliki variance yang berbeda. Dengan demikian analisis hasil dari uji t harus menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai t pada *equal variance not assumed* adalah -0,585 dengan $df = 189$. Jika harga t_0 (t observasi) = -0,585 dibandingkan dengan t tabel diperoleh angka: 1.97 untuk taraf signifikan 5% dan 2,71 untuk taraf signifikan 1%. Dengan t observasi = -0,443 berarti lebih kecil dari t tabel pada taraf signifikan 5% maupun 1% ($1,97 > 0,585 < 2,71$). dengan demikian H_a ditolak dan H_0

diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Selanjutnya dengan berpedoman pada besarnya angka signifikan. Dalam hal ini keputusan diambil dengan ketentuan. Jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak dan jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan angka signifikan 0,563 dengan alpha 0,05, berarti dapat dilihat bahwa signifikan lebih besar dari alpha, maka hipotesis H_a ditolak dan H_0 diterima. Sehingga *weekend effect* pada indeks LQ45 tidak terjadi, dimana *return* hari Senin akan sama dengan *return* hari Jumat. Hal ini kemungkinan terjadi karena adanya sikap hati-hati dari pelaku pasar yang turut mengantisipasi adanya kondisi perekonomian yang sedang lesu, sehingga mood investor untuk melakukan transaksi kurang bahkan investor cenderung berdiam diri sambil mengamati kondisi-kondisi yang terjadi di bursa efek. Investor tidak menganggap Senin dan Jumat hari yang berbeda, sehingga imeg dan kebiasaan mereka tidak berubah dari hari yang biasa.

4.4. Pembahasan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan untuk menguji data menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*, maka dapat diartikan bahwa masing-masing data pada variabel yang diteliti pada kedua sampel (IHSG dan Indeks LQ45) terdistribusi secara normal. Dan pada pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *independen sampel t-test* yaitu untuk melihat apakah ada perbedaan antara Senin yang akan menunjukkan *return* terendah dan sebaliknya hari Jumat *return* saham akan lebih tinggi. Maka dari hasil penelitian pada IHSG dan LQ45 tidak terdapat perbedaan seperti yang telah dilakukan oleh Tandelilin dan Kato atau Hipotesis nihil diterima. Sehingga *Weekend Effect* pada IHSG dan Indeks LQ45 tidak terjadi, hal ini terjadi karena investor tidak menganggap Senin dan Jumat hari yang berbeda, sehingga imeg dan kebiasaan mereka tidak berubah dari hari yang biasa serta investor pada umumnya mereka sudah profesional dalam bidang investasi, sehingga mereka tidak membedakan untuk mengambil order pembelian atau penjualan pada hari Senin ataupun hari Jumat.

5. Simpulan

Kesimpulan berdasarkan pada hasil analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan adalah sebagai berikut:

1. *Return* saham IHSG terdistribusi secara normal dan Hasil pengujian terhadap *return* IHSG dengan menggunakan uji *t* menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham Senin dan Jumat. Sehingga pada IHSG tidak terjadi *weekend effect*. Hal ini berarti hipotesis yang diajukan tidak berhasil didukung.
2. Hasil pengujian dari *return* indeks LQ45 dengan menggunakan uji *t* menyatakan bahwa sama dengan *return* IHSG yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham hari Senin dan *return* saham hari Jumat. Sehingga pada Indeks LQ45 tidak terjadi *weekend effect*. Hal ini berarti hipotesis yang diajukan tidak berhasil di dukung.

Daftar Pustaka

Ansyori Mahdi, Rr Iramani. 2006. *Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, vol. 8, No. 2, Nopember 2006: 63-70

- Budileksmana, Antariksa. 2005. *Fenomena The Monday Efek*, Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhrudin, Hendi M, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi 1, PT Embun Patria, Jakarta
- Elton, Edwin j & Martin R and Patrick Hes, 1981, *Stock Return And The Weekend Effect*, Journal of Finansial Economics, vol 8
- Hartono, 2008. *SPSS 16.0 Analisis Data Statistika dan Penelitian*, Edisi 1, Pustaka Pelajar, Yogyakarta
- Ghozali Imam, 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi 4, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Husnan Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga, Cetakan Kedua, UPP AMP YKPN
- Jogiyanto. 2001, *Portofolio Analisis Investasi*. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta
- Jogiyanto. 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta
- Marwata. 2001, *Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi IV. Bandung
- M. Iqbal , Hasan.MM, 2002, *Statistik 2*, Edisi Kedua, Bumi Aksara, Jakarta
- Miller. EM, 1988, *Wy The Weekend Effect, Journal Of Portofolio Management. Vol 14*
- Nafik, Muhamad, HR, 2009, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, Edisi 1, PT Serambi Ilmu Semesta, Jakarta
- Nazir, 2003, *Metodologi Penelitian*, Ghalia Indonesia, Jakarta
- Nurhayati, Ida. 2001. *Pengaruh Hari Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Harian Di b\$\$ursa Efek Jakarta*. Tesis Universitas Diponegoro
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan 2*, Edisi Keempat Literata Lintas Media, Jakarta, 2003
- Rodoni, Ahmad, Othman Yong, 2002, *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*, Edisi Pertama, PT. Raja Garfindo Persada, Jakarta
- Sunariyah, 2000, *Pengetahuan Pasar Modal*, Yokyakarta , UPP-AMP YKPN
- Tandelilin, Eduardus, MBA, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta
- Undang-Undang RI no. 8 tahun 1995