

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan hasil penelitian mengenai fenomena *monday effect*, *weekfour effect*, dan *weekend effect* pada *return* saham perusahaan LQ 45 di BEI. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 adalah objek penelitian ini. Periode dari penelitian ini adalah bulan Februari 2017 sampai dengan Januari 2018, selama periode tersebut total sampel perusahaan yang terdaftar sebanyak 39 perusahaan.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan sebelum pengujian hipotesis guna menggambarkan atau mendeskripsikan data-data hasil penelitian. Analisis deskriptif dibutuhkan untuk dapat mengetahui mengenai gambaran data *return* saham harian LQ 45 pada periode bulan Februari 2017 hingga Januari 2018. Berdasarkan hasil pengamatan terhadap *return* saham sepanjang tahun 2017 pada saham – saham perusahaan LQ 45 diperoleh hasil rata – rata *return* harian sebagaimana dirangkum dalam tabel 4.1 :

Tabel 4.1
Rata – rata Return Saham Harian Tahun 2017

Hari	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Senin	-0,141732	0,246231	-0,000664	0,021864
Selasa	-0,226316	0,239521	-0,000507	0,022869
Rabu	-0,172485	0,251701	0,000794	0,022890
Kamis	-0,129353	0,136364	0,000895	0,020729
Jumat	-0,090909	0,129870	0,001127	0,020252

Berdasarkan tabel 4.1 di atas bahwa hari Senin dengan memiliki rata-rata *return* -0,141732 hingga 0,246231, dengan perolehan rata-rata *return* sebesar -0,000664, yang artinya menandakan pada hari Senin sebagian besar saham mengalami penurunan. Pada hari Selasa rata-rata *return* berkisar antara -0,226316 hingga 0,239521, dengan diperoleh rata-rata *return* sebesar -0,000507. Hal ini mengartikan pada hari Selasa sebagian besar dari saham masih mengalami penurunan. Pada hari Rabu rata-rata *return* berkisar antara -0,172485 sampai dengan 0,251701, dengan rata-rata *return* sebesar 0,000794. Yang menandakan pada hari Rabu sebagian besar dari saham mengalami peningkatan apabila dibandingkan dengan rata-rata hari Senin dan Selasa.

Selanjutnya hari Kamis rata-rata *return* berkisar antara -0,129353 sampai dengan 0,136364, dengan diperoleh rata-rata *return* sebesar 0,000895. Hal ini berarti pada hari Kamis sebagian besar saham mengalami peningkatan. Berdasarkan data pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa pada hari Jumat rata-rata *return* berkisar antara -0,090909 sampai dengan 0,129870, dengan rata-rata *return* sebesar 0,001127. Artinya pada Hari Jumat sebagian besar dari saham juga sudah mengalami peningkatan bila dibandingkan dengan rata-rata pada hari sebelumnya yaitu baik hari Senin, Selasa, Rabu maupun Kamis.

Besarnya nilai standar deviasi terbesar terjadi pada hari Rabu, yaitu diperoleh angka sebesar 0,022890. Hal ini memberikan arti bahwa hari Rabu memiliki risiko tertinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Standar deviasi terendah terjadi pada hari Jumat yaitu diperoleh angka sebesar 0,020252,

yang artinya bahwa risiko pada hari Jumat paling kecil jika dibandingkan dengan risiko di hari perdagangan lainnya.

Dan kemudian diperoleh nilai minimum dan maksimum, nilai ini memberikan informasi dari selama periode pengamatan rata-rata *return* saham harian per perusahaan yang terendah terjadi pada hari Selasa, yaitu sebesar -0,226316, sedangkan yang tertinggi terjadi di hari Rabu yaitu sebesar 0,251701. Hal yang menarik dari data tersebut adalah rata-rata *return* pada hari Senin dan Selasa adalah negatif, namun untuk hari Selasa sudah menunjukkan peningkatan walaupun masih negatif dan kemudian mulai hari Rabu sampai dengan Jumat sudah menunjukkan peningkatan dan nilainya rata-ratanya pun juga bernilai positif.

4.2 Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Pada pengujian hipotesis pertama ini dilakukan untuk menguji perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Namun sebelumnya dilakukan uji homogenitas varian guna memenuhi syarat yang harus dipenuhi sebelum uji One-Way ANOVA yaitu data memiliki varians yang sama.

1. Uji Homogenitas

Syarat dari sebelum uji One-Way ANOVA yang harus dipenuhi adalah data memiliki varians yang sama. Varians data dapat diuji dengan menggunakan *Levene test*. Bila nilai sig > 0,05 maka data diasumsikan memiliki varians yang sama. Bila nilai sig < 0,05 maka data diasumsikan memiliki varians yang tidak sama.

Tabel 4.2
Test of Homogeneity of Variances

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1,040	4	9042	,385

Dari hasil pengujian tersebut bahwa data memiliki varians yang sama karena nilai sig sebesar 0,385 yang lebih besar dari signifikan 0,05, sehingga syarat untuk uji *One-Way Anova* terpenuhi.

2. Uji Pengujian *Monday effect* dengan *One-Way Anova*

Berikut ini diperoleh hasil perbandingan *return* saham pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat menggunakan Uji *One-Way ANOVA*.

Tabel 4.3
Rata – rata Return Saham Harian Tahun 2017

	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
				Lower Bound	Upper Bound		
Senin	-,000664	,0218644	,0005219	-,001688	,000359	-,1417	,2462
Selasa	-,000507	,0228687	,0005399	-,001566	,000552	-,2263	,2395
Rabu	,000794	,0228896	,0005290	-,000244	,001831	-,1725	,2517
Kamis	,000895	,0207292	,0004894	-,000065	,001855	-,1294	,1364
Jumat	,001127	,0202515	,0004731	,000199	,002055	-,0909	,1299

Hasil yang diperoleh dari bagian pertama output SPSS terlihat rata-rata *return* saham pada hari Senin sebesar -0,000664, hari Selasa sebesar -0,000507, hari Rabu sebesar 0,000794, hari Kamis sebesar 0,000895, dan hari Jumat sebesar 0,001127. Secara absolut jelas bahwa rata-rata *return* saham pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat berbeda, namun

untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat juga output bagian kedua yaitu uji *One-Way Anova*.

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Fenomena *Monday Effect* Dengan Uji Anova

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,005	4	,001	2,710	,028
Within Groups	4,278	9042	,000		
Total	4,283	9046			

Berdasar hasil perhitungan uji uji *One-Way Anova* dapat dilihat bahwa nilai probabilitas (Sig.) $0,028 < 0,05$ maka kesimpulannya terdapat perbedaan yang nyata antara rata-rata *return* saham hari Senin dengan rata-rata *return* saham hari Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Senin sebesar $(-0,000664) <$ rata-rata *return* saham hari hari Selasa sebesar $(-0,000507)$, hari Rabu sebesar $(0,000794)$, hari Kamis sebesar $(0,000895)$, dan hari Jumat sebesar $(0,001127)$.

Hal ini menandakan bahwa *return* saham pada hari Senin adalah negatif atau terjadi penurunan harga saham pada hari Senin, yaitu dengan rata-rata $-0,000664$. *Return* negatif pada awal minggu yang memberikan akibat terjadi adanya *Monday effect*, yaitu *return* hari Senin negatif atau terendah dibandingkan *return* pada hari perdagangan lainnya. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan terjadi *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia diterima.

4.3 Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Pada pengujian ini untuk mengetahui terjadinya *weekfour effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan dengan menggunakan uji *one sample t-test*. Pengujian ini pada prinsipnya ingin menguji apakah suatu nilai tertentu berbeda secara nyata ataukah tidak dengan rata-rata sebuah sampel. Berikut ini diperoleh hasil perbandingan *return* saham pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat menggunakan uji *one sample t-test*.

Tabel 4.5
Rata – Rata Return Minggu 1 – 4 Tahun 2012

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SeninMingguPertama	,00116	,02630	,00117
SeninMingguKedua	-,00053	,01903	,00092
SeninMingguKetiga	,00108	,02058	,00099
SeninMingguKeempat	-,00214	,01969	,00100

Hasil yang diperoleh dari bagian pertama output SPSS terlihat rata-rata *return* saham pada hari Senin Minggu pertama sebesar 0,00116, hari Senin Minggu kedua sebesar -0,00053, hari Senin Minggu ketiga sebesar 0,00108, dan hari Senin Minggu keempat sebesar -0,00214. Secara absolut jelas bahwa rata-rata *return* saham pada hari Senin Minggu pertama sampai dengan Senin Minggu keempat berbeda, dan kemudian untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat juga output bagian kedua yaitu uji *one sample t-test*.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Fenomena Weekfour Effect Dengan Uji One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
SeninMingguPertama	,991	506	,322	,0011575	-,001137	,003452
SeninMingguKedua	-,581	428	,561	-,0005343	-,002341	,001272
SeninMingguKetiga	1,085	428	,278	,0010781	-,000875	,003031
SeninMingguKeempat	-2,142	389	,033	-,0021352	-,004095	-,000175

Berdasarkan pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi Senin pada minggu keempat adalah sebesar $0,033 < 0,05$ yang berarti hipotesis diterima. Secara signifikansi hal ini membuktikan bahwa terjadi *weekfour effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Sejalan dengan hasil analisis statistik deskriptif memberikan arti bahwa rata-rata *return* saham hari Senin Minggu keempat sebesar $(-0,00214) <$ rata-rata *return* saham hari Senin Minggu pertama sebesar $(0,00116)$, hari Senin Minggu kedua sebesar $(-0,00053)$, dan hari Senin Minggu ketiga sebesar $(0,00108)$. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Senin Minggu keempat adalah negatif atau terjadi penurunan harga saham pada hari Senin Minggu keempat, yaitu dengan rata-rata $-0,00214$. *Return* negatif pada hari senin akhir pekan mengakibatkan terjadi adanya *weekfour effect*, yaitu merupakan fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya, sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan atau sama dengan nol, Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan terjadi fenomena *Weekfour effect* pada Bursa Efek Indonesia.

4.4 Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Pada pengujian hipotesis ketiga digunakan untuk mengetahui kejadian *weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan *return* saham positif dan tertinggi pada akhir pekan. Pengujian hipotesis ini menggunakan uji One-Way Anova, yaitu untuk menganalisis 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 pada Indeks LQ 45

Berdasarkan tabel 4.2, karena nilai F hitung *Levene test* adalah sebesar 1,040 dengan sig. $0,385 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variansi pada tiap kelompok adalah sama (homogen). Dari hasil pengujian tersebut bahwa data memiliki varians yang sama karena nilai signifikan lebih besar dari signifikan 0,05, sehingga syarat untuk uji One-Way Anova terpenuhi. Selanjutnya berdasar pada Tabel 4.3 terlihat rata-rata *return* saham pada hari Jumat sebesar 0,001127 yang berbeda dengan hari Senin sebesar -0,000664, hari Selasa sebesar -0,000507, hari Rabu sebesar 0,000794, dan hari Kamis sebesar 0,000895. Secara absolut jelas bahwa rata-rata *return* saham pada hari Jumat berbeda dengan hari Senin, Selasa, Rabu, dan Kamis, namun untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat juga output bagian kedua yaitu uji One-Way Anova.

Sejalan dengan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas (Sig.) sebesar $0,028 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang

nyata antara rata-rata *return* saham hari Jumat dengan rata-rata *return* saham hari Senin, Selasa, Rabu, dan Kamis. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Jumat sebesar (0,001127) > rata-rata *return* saham Senin sebesar (-0,000664), hari Selasa sebesar (-0,000507), hari Rabu sebesar (0,000794), hari Kamis sebesar (0,000895), dan hari Jumat sebesar (0,001127). Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat adalah positif atau terjadi peningkatan harga saham pada hari Jumat, yaitu dengan rata-rata 0,001127. *Return* positif dan tertinggi pada akhir pekan yang mengakibatkan terjadi adanya *weekend effect* yaitu *return* pada akhir pekan (hari Jumat) cenderung positif dibandingkan *return* pada hari perdagangan lainnya. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan terjadi *weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia diterima.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Fenomena *Monday Effect*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Senin lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata *return* saham hari hari Selasa, Rabu, Kamis, dan hari Jumat. Hal ini memberikan arti pada hari Senin terjadi penurunan harga saham atau *return* saham pada hari Senin adalah negatif yaitu -0,000664. Dan kemudian hasil pengujian statistik diperoleh nilai probabilitas (Sig.) $0,028 < 0,05$ yang berarti terdapat perbedaan yang nyata antara rata-rata *return* saham hari Senin dengan rata-rata *return* saham hari Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat. Dimana *return* negatif pada awal minggu mengakibatkan *return* dari awal minggu atau hari Senin cenderung negatif dibandingkan *return*

pada hari perdagangan lainnya dalam seminggu. 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 bagi investor. Padahal pada pasar yang efisien, seharusnya tidak akan muncul suatu pola pergerakan harga yang bersifat konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan abnormal return.

Kondisi ini telah sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningdyah & Setyo (2010) yang menemukan adanya fenomena *Monday effect*, dimana *Monday effect* terjadi disebabkan karena adanya *bad news* pada hari Jumat sore yang juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya di awal pekan untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor sehingga terjadi penurunan harga saham pada hari Senin. Miller (1988) yang menunjukkan adanya *return* saham terendah pada hari Senin dibanding hari perdagangan lainnya. Menurut Miller, hari Senin memiliki *return* saham terendah yang disebabkan selama akhir minggu hingga pada hari perdagangan Senin, investor memiliki kecenderungan untuk melakukan aktivitas menjual saham melebihi kecenderungan untuk membeli saham.

Rytorm dan Benson (1989) berpendapat bahwa *Monday effect* muncul karena adanya tidak rasional dari perilaku investor. Rytorm dan Bernson menganggap investor juga dipengaruhi oleh mood dari investor. Psikologis investor yang menganggap hari Senin adalah hari yang buruk (*bad day*) sebagai hari kerja pertama dalam seminggu membuat investor dalam melakukan transaksi

sering dipengaruhi perilaku tidak rasional seperti keadaan *mood* mereka. Tindakan tersebut membuat investor cenderung memperoleh *return* terendah pada hari perdagangan Senin dibandingkan hari – hari lainnya.

Penelitian Lakonisk dan Maberly (1990) meneliti faktor – faktor yang dapat mempengaruhi return saham dalam harian di NYSE. Hasil dari penelitian terdapat adanya keinginan dari investor untuk melakukan transaksi pada hari Senin ternyata relatif tinggi bila dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya dalam seminggu, sehingga transaksi pada hari Senin lebih tinggi dibanding hari lainnya. Hal ini dipicu oleh adanya hasrat investor untuk menjual saham lebih tinggi dibanding hasratnya untuk membeli saham, sehingga harga saham cenderung lebih rendah. Abraham dan Lkenberry (1994) yang berpendapat bahwa investor individu lebih kerap dalam melakukan aktivitas jual saham pada hari Senin, dan terutama ketika mereka mendapatkan informasi yang buruk di pasar. Fenemona ini disebabkan adanya aksi profit taking yang dilakukan oleh para investor pada hari Jumat 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 ingin menyampaikan informasi buruk akan menunggu waktu yang tepat, yakni pada akhir pekan. Tujuan emiten menyampaikan bad news tersebut 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 tersebut tidak terlalu panik terhadap penyampaian informasi buruk tersebut (Mahdi, 2006).

4.5.2 Fenomena *Weekfour Effect*

Pada pengujian ini rata-rata *return* saham pada hari Senin Minggu pertama sampai dengan Senin Minggu keempat berbeda, yang ditunjukkan dengan signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$ yang berarti hipotesis diterima. Secara signifikansi hal ini membuktikan bahwa terjadi *weekfour effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Sejalan dengan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Senin Minggu keempat sebesar -0,00214 yang lebih kecil dari rata-rata *return* saham hari Senin Minggu pertama, Senin Minggu kedua dan Senin Minggu ketiga. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Senin Minggu keempat adalah negatif atau terjadi penurunan harga saham pada hari Senin Minggu keempat. *Return* negatif pada hari senin akhir pekan mengakibatkan terjadinya *weekfour effect*, yaitu merupakan fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya, sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan atau sama dengan nol.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Wang,*et al* (1997) yang menemukan bahwa *Monday effect* signifikan terjadi pada minggu keempat dalam setiap bulan, sedangkan *return* Senin minggu pertama sampai ketiga secara statistik tidak berbeda dengan nol. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sun dan Tong yang menguatkan hasil penelitian Wang,*et al*. Pada penelitian ini ditemukan bahwa *return* hari Senin negatif terkonsentrasi pada minggu keempat yaitu antara tanggal 18 s/d 26 setiap bulannya (Sun dan Tong 2002). Penyebab fenomena *weekfour effect* menurut Supriyono dan Wibowo (2008) berpendapat bahwa

weekfour effect berkaitan dengan tuntutan likuiditas paa investor individual pada akhir bulan sehingga aktifitas penjualan pada hari Senin minggu keempat dan kelima meningkat atau tekanan penjualan akan semakin besar di akhir bulan. Besarnya tekanan penjualan akan menyebabkan rendahnya harga jual saham sehingga returnnya pun menurun dan menjadi signifikan negatif pada minggu terakhir setiap bulannya. Hal ini memberikan implikasi bagi para investor agar melakukan pembelian saham pada hari Senin minggu terakhir untuk setiap bulannya, kemudian dapat menahan atau menjualnya pada hari – hari berikutnya. Monday effect adalah terkonsentrasi pada hari Senin dua minggu terakhir setiap bulannya disebabkan investor individual lebih banyak bertansaksi dari pada investor institusional dan pola perdagangan investor individual adalah bersifat musiman, yaitu investor individual cenderung membeli saham pada awal bulan dan menjualnya pada akhir bulan. Penelitian ini tidak sejalan adalah (Ambarwati, 2009) yang tidak menemukan adanya fenomena weekfour effect, dan juga penelitian (Arieyani, 2012) yang menggunakan uji beda dan ANOVA tidak menemukan adanya day of the week effect, dan weekfour effect pada perusahaan LQ 45 periode 2008 – 2012. Dari hasil penelitian yang tidak sejalan tersebut menganggap bahwa tuntutan likuiditas tidak berkaitan dengan investasi di bursa, artinya dana yang diinvestasikan di bursa tidak digunakan untuk memenuhi likuiditas pada setiap akhir bulan.

4.5.3 Fenomena *Weekend Effect*

Hasil penelitian ini menunjukkan terjadinya *weekend effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang memberikan akibat *return*

saham positif dan tertinggi pada akhir pekan. Dari hasil pengujian diperoleh nilai rata-rata *return* saham pada hari Jumat sebesar 0,001127 yang berbeda dengan hari Senin, Selasa, Rabu dan hari Kamis. Dan ini terbukti nyata yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas (Sig.) sebesar $0,028 < 0,05$ yang berarti terdapat perbedaan yang nyata antara rata-rata *return* saham hari Jumat dengan rata-rata *return* saham hari Senin, Selasa, Rabu, dan Kamis. Kemudian berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham hari Jumat sebesar lebih besar dibandingkan dengan rata-rata *return* saham Senin, Selasa, Rabu dan Kamis.

Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat adalah positif atau terjadi peningkatan harga saham pada hari Jumat. *Return* positif dan tertinggi pada akhir pekan yang mengakibatkan terjadi adanya *weekend effect* yaitu *return* pada akhir pekan (hari Jumat) cenderung positif dibandingkan *return* pada hari perdagangan lainnya. Penyebabnya adalah karena investor bergerak agresif dalam bertransaksi setelah memperoleh informasi dari hari – hari sebelumnya. Faktor lain yaitu dikarenakan oleh investor yang cenderung untuk melakukan aksi profit taking untuk menghadapi liburan, sehingga mengakibatkan harga saham naik. Peningkatan harga saham ini berakibat pada nilai *return* positif. Kamaludin yang menemukan adanya 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 Jumat (Weekend effect). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Caporale, *et al* (2015) yang menunjukkan adanya hasil *abnormal return* yang positif pada hari Jumat, dan strategi perdagangan

berdasarkan anomali ini terbukti bisa menghasilkan keuntungan tahunan hingga 25 persen. Dan sependapat dengan Tandelilin (2001) yang menyatakan bahwa 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.

Kondisi ini terjadi, karena pada umumnya *return* tertinggi diperoleh pada hari-hari menjelang libur atau pada hari Jumat, dikarenakan pada hari Senin terdapat banyak aktivitas jual dibandingkan dengan aktivitas beli, yang berakibat harga saham pada hari Senin lebih rendah dibandingkan dengan hari lainnya dalam seminggu. *Return* saham terendah terjadi dikarenakan selama akhir pekan sampai dengan hari Senin, investor memiliki kecenderungan untuk melakukan aktivitas menjual saham melebihi kecenderungan untuk melakukan aktivitas membeli saham. Penelitian yang sudah dilakukan oleh Groth et al (1979) menunjukkan rekomendasi beli memberikan dampak yang lebih luas ketimbang rekomendasi jual. Hal ini disebabkan karena rekomendasi beli memberikan dampak yang lebih luas daripada rekomendasi jual. Hal ini disebabkan karena rekomendasi beli memberikan dampak yang lebih luas daripada rekomendasi jual yang hanya memberi dampak pada kelompok orang yang memiliki saham tersebut. Implikasinya untuk para investor untuk membeli sebelum hari Jumat dengan analisis saham yang kira – kira cenderung berkinerja baik dan kemudian menjualnya pada hari Jumat dikarenakan dari awal minggu menuju akhir minggu yaitu hari Jumat akan semakin banyak jumlah investor yang melakukan aksi beli

yang berakibat pada tingginya return saham pada akhir hari minggu. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sularso (2011) yang tidak menemukan return tertinggi pada hari Jumat. Luhglatno (2011) yang menyatakan bahwa fenomena Monday effect dan return hari Jumat lebih besar dibanding return hari yang lain tidak selalu terjadi. Hal ini 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 baik yang terjadi di bursa efek. Investor tidak menganggap Senin dan Jumat hari yang berbeda, sehingga cara dan kebiasaan mereka tidak berubah dari hari yang biasa. Investor pada umumnya mereka sudah professional dalam investasi, sehingga mereka tidak membedakan untuk mengambil order pembelian atau penjualan pada hari Senin atau Jumat.