

**ANALISIS GEJALA AKHIR PEKAN (*THE WEEKEND EFFECT*)  
TERHADAP *RETURN* SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2016**

**Mellisa Fitri Andriyani Muzakir**

Program Diploma III Ekonomi, Universitas Islam Indonesia  
Email: mellisafitriandriyani@gmail.com

**Abstrak**

Penelitian ini berjudul “Analisis Gejala Akhir Pekan (*The Weekend Effect*) Terhadap *Return* Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016”. Penelitian ini digunakan untuk melihat peristiwa anomali *return* periode 2016 pada indeks LQ45. Hipotesa dalam penelitian ini adalah H1: Adanya dugaan terjadi efek akhir pekan (*weekend effect*) yang menunjukkan adanya perbedaan *return* saham pada hari Jumat akan lebih tinggi dan hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah. Periode penelitian ini adalah Februari 2016 sampai dengan Januari 2017 dengan total 42 Emiten yang berturut-turut masuk kedalam indeks LQ45. Uji hipotesis menggunakan uji *independent sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan nilai t pada *equal variances assumed* (t hitung) adalah sebesar 1,532 dengan  $df = 94$ , dengan nilai probabilitas (Sig.) 0,129 lebih besar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  gagal ditolak artinya tidak terdapatnya perbedaan antara rata-rata *return* saham hari Senin dengan rata-rata *return* saham hari Jumat, sehingga  $H_1$  ditolak.

**Keyword:** saham, bursa efek indonesia

**WEEKEND EFFECT ANALYSIS ON SHARE RETURN LQ45 IN  
INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2016**

**Mellisa Fitri Andriyani Muzakir**

Program Diploma III Ekonomi, Universitas Islam Indonesia  
Email: mellisafitriandriyani@gmail.com

**Abstract**

This study entitled "Weekend Effect Analysis on Return of LQ45 Stock in Indonesia Stock Exchange Period 2016". This research is used to see the anomaly return event of period 2016 at index LQ45. Hypothesis in this study is H1: The existence of the suspect weekend effect (*weekend effect*) which shows the difference of stock return on Friday will be higher and Monday will show lower return. The period of this research is February 2016 until January 2017 with a total of 42 Issuers that successively entered into LQ45 index. Hypothesis test using independent sample t-test. The result shows that the value of t on equal variances assumed (t count) is 1.532 with  $df = 94$ , with probability value (Sig.) 0.129 is greater than 0.05 it can be concluded that  $H_0$  failed to be rejected means there is no difference between the average return shares on Monday with average stock returns Friday, so  $H_1$  is rejected.

**Keyword:** stock, stock exchange indonesia.

**PENDAHULUAN**

Istilah investasi dalam kehidupan sehari-hari sudah sangat melekat di benak

masyarakat khususnya berkaitan dengan *return* atau pendapatan yang akan didapatkan suatu hari nanti. Pendapatan yang diharapkan oleh masyarakat biasanya dalam bentuk kompensasi finansial yang kemudian diharapkan mampu untuk membiayai kehidupan. Namun kurangnya pengetahuan akan investasi yang benar dan begitu menariknya investasi sehingga banyak pihak yang menyalahgunakan istilah tersebut untuk menarik konsumen sehingga banyak masyarakat yang merasa dirugikan.

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2010). Sudah banyak alternatif cara reinvestasi baik investasi pada aset riil, pada pengetahuan dan kompetensi maupun pada lembaga keuangan baik bank maupun non bank seperti pada pendidikan, emas, deposito, tanah, rumah, dan pada pasar modal. Khususnya pada saat ini pasar modal mendapatkan perhatian lebih dari kalangan investor, emiten maupun pemerintah karena sangat mendukung perekonomian Indonesia. Faktor pajak menjadi aspek utama dalam pembangunan perekonomian karena investor pada pasar modal juga dikenakan pajak.

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan

kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2010). Pasar modal akan menjembatani pihak-pihak yang membutuhkan dana dengan investor, atau tempat yang digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana, sehingga kelebihan dana tersebut dapat dialokasikan secara efisien. Salah satu indeks saham favorit bagi investor adalah LQ-45 karena kemampuan likuiditas dan intensitas transaksi yang tinggi, sehingga indeks LQ-45 sering dijadikan acuan para investor untuk menempatkan dananya pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Sebagai salah satu instrumen investasi, saham mengalami perubahan harga setiap harinya. *Efficient Market Hypothesis (EMH)* memprediksi bahwa harga saham menunjukkan dengan instan semua informasi yang tersedia di pasar. Fakta yang muncul adalah terjadinya ketidakseimbangan aliran informasi antara para manajer sebagai *insider* perusahaan dengan para investor sebagai pihak

*outsider*. Ketidakseimbangan informasi ini disebut *asimetrik informasi*. (Hartono, 2010) *asimetrik informasi* adalah informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang mendapat informasi saja (*informed investors*).

Dalam pasar modal terdapat penyimpangan yang disebut dengan *anomali pasar (market anomaly)*. Sejak pasar tutup pada hari sabtu dan minggu, investor tidak dapat melakukan apapun walaupun mendapatkan informasi selama sabtu dan minggu. Disinilah terdapat *anomali*. Istilah *abnormal return* dapat diterjemahkan sebagai return taknormal atau return takwajar. Disebut return taknormal (*abnormal*) karena merupakan return diluar normal. Return yang normal adalah return yang diperoleh dari investasi untuk kondisi yang normal. Return tak normal terjadi karena ada informasi baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga saham (Hartono, 2010). *Abnormal return* bisa terjadi karena peristiwa-peristiwa tertentu, seperti hari libur, awal bulan, awal tahun, penawaran saham perdana, stock-split, dan sebagainya.

Banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji terdapat atau tidaknya pengaruh akhir pekan diberbagai negara dengan berbagai kesimpulan. Study yang dilakukan oleh Berument dan Kiyamaz

(2001) dengan menggunakan index S&P 500 untuk periode Januari 1973 sampai dengan Oktober 1997, menemukan *return* tertinggi pada hari rabu, dan *return* terendah pada hari senin. Penelitian yang dilakukan oleh Elango and Macki (2008) dengan mengambil sample National Stock Exchange of India (NSE) pada tahun 1999– 2007, mereka menganalisis *return* harian indeks dengan menerapkan parameter statistik yang berbeda. Mereka menemukan bahwa *return* rendah terjadi pada hari senin dan jumat, sedangkan *return* tertinggi didapatkan pada hari rabu. Murat dan Emin (2009) meneliti mengenai eksistensi pengaruh akhir pekan pada ISE menemukan saham yang diperdagangkan dalam ISE dan kapitalisasi pasar berbasis portofolio mempunyai *return* yang signifikan negatif pada hari senin, dan signifikan positif pada hari kamis dan jumat.

Fenomena pengaruh akhir pekan ini menarik untuk diteliti karena memiliki pola yang hampir selalu berulang yang dapat dilihat pada *return* yang didapat pada setiap minggunya meskipun tidak semua menunjukkan hasil yang sama atau sesuai dengan hipotesa, hal itu terjadi karena beberapa faktor yang terjadi di setiap negara yang memiliki kultur yang berbeda. *Return* tinggi pada hari jumat dan *return* rendah pada hari senin diduga

merupakan suatu bentuk dari gejala pengaruh akhir pekan.

### RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dan dugaan pola yang selalu berulang tersebut, maka masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat gejala akhir pekan (*the weekend effect*) pada *return* saham harian LQ45 di BEI periode 2016?

### TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah: untuk mengidentifikasi apakah terdapat gejala pengaruh akhir pekan (*weekend effect*) pada tingkat *return* saham harian LQ45 di BEI dimana terdapat *return* yang lebih tinggi dihari jumat dan *return* yang lebih rendah pada hari senin pada periode penelitian 2016.

### TINJAUAN PUSTAKA Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Hartono, 2010).

*Capital Gain* atau *Capital Loss* =

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

Dimana:

$P_t$  = harga investasi  
sekarang

$P_{t-1}$  = harga investasi  
periode lalu

### Expected Return

*Expected return* atau *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan oleh investor terhadap investasi yang dilakukannya dimasa yang akan datang. Sifat dari *return* ekspektasian ini adalah *return* yang belum terjadi.

### Abnormal Return

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan *return* dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2010). *Abnormal return* yang didapatkan oleh investor merupakan *return* yang tidak sesuai dengan harapan investor. *Abnormal return* menjadi positif jika *return* yang diharapkan lebih besar dari *return* yang didapatkan. Sedangkan *abnormal return* menjadi negatif jika *return* yang diharapkan lebih sedikit dari *return* yang didapat.

### Efficient Market Hypothesis (EMH)

Eugene dan Joel (2010) mengatakan *efficient market hypothesis* merupakan hipotesis yang menyatakan bahwa efek pada umumnya berada dalam

keadaan equilibrium – bahwa saham tersebut dihargai secara wajar dalam artian harganya telah mencerminkan seluruh informasi tentang saham yang tersedia bagi publik.

### **Amonali pasar**

Jones (1996) dalam Hartono mendefinisikan anomali pasar sebagai tehnik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Saham-saham yang biasanya diminati oleh pasar bisa menjadi kurang diminati, sedangkan saham-saham yang kurang diminati dengan *return* rendah akan dicari oleh pasar.

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang pengaruh akhir pekan (*the weekend effect*) telah banya dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Nasir, Mohamad dan Hamid (1988) di Malaysia mengemukakan selama periode 1975 - 1985 *return* rata-rata terendah berlaku pada hari selasa dan baik pada hari senin dan selasa mempunyai *return* yang negatif. Penelitian lain yang dilakukan oleh Muhammad & Rahman (2010) meneliti di Malaysian Exchange pada periode 1996 – 2006 menemukan bahwa pola *weekend effect* terdapat di Malaysia. Penelitian yang dilakukan oleh Elango and Macki (2008) dengan mengambil

sample National Stock Exchange of India (NSE) pada tahun 1999 – 2007, mereka menganalisis *return* harian indeks dengan menerapkan parameter statistik yang berbeda. Mereka menemukan bahwa *return* rendah pada hari senin dan jumat.

### **Hipotesis**

H1: Diduga terjadi efek akhir pekan (*weekend effect*) yang menunjukkan adanya perbedaan *return* saham pada hari Jumat akan lebih tinggi dan hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah

### **METODE**

#### **Uji Hipotesis**

Dalam penelitian ini manggunakan dua variabel yang akan diteliti, yaitu variabel hari perdagangan dan variabel *return* saham. Perhitungan pada variabel *return* saham sebagai variabel terikat menggunakan Logaritma Natural untuk menghindari bias agar *return* yang dihasilkan mendekati normal, maka rumus yang digunakan adalah:

$$R_{i,t} = \text{LN} (P_{i,t} / P_{i,t-1})$$

Dimana:

$R_{i,t}$  = *Return* saham pada hari ke t

$P_{i,t}$  = Harga penutupan pada hari ke t

$P_{i,t-1}$  = Harga penutupan pada hari ke t-1

Pengujian hipotesis menggunakan uji *independent sample t-test*. Adapun langkahnya sebagai berikut:

- a. Hipotesis
  - $H_0: \beta = 0$  yang berarti tidak terdapat perbedaan antara return saham hari Senin dengan return saham hari Jumat
  - $H_a: \beta \neq 0$  yang berarti tidak terdapat perbedaan antara return saham hari Senin dengan return saham hari Jumat
- b. Menggunakan tingkat keyakinan 95 persen
- c. Membuat kesimpulan berdasarkan perumusan hipotesis yaitu;

apabila  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel (sig. lebih besar dari alpha) maka  $H_0$  gagal ditolak dan apabila  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel (sig. lebih kecil dari alpha) maka  $H_0$  ditolak dan *weekend effect* terjadi bila rata-rata return saham hari Jumat tertinggi dan positif.

Data harga saham harian yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) periode Februari 2016 – Januari 2017. Adapun perusahaan yang terus menerus terdaftar dalam index LQ45 selama periode tersebut terlihat dalam table berikut ini:

**Tabel 1.** Daftar Perusahaan yang Tercatat dalam index LQ45 Periode Februari 2013 sampai dengan Juli 2015

No	Code	No	Code	No	Code	No	Code
1	AALI	12	BMRI	23	KLBF	34	SCMA
2	ADHI	13	BMTR	24	LPKR	35	SILO
3	ADRO	14	BSDE	25	LPPF	36	SRIL
4	AKRA	15	CPIN	26	LSIP	37	SSMS
5	ANTM	16	GGRM	27	MNCN	38	TLKM
6	ASII	17	HSMP	28	MPPA	39	UNTR
7	ASRI	18	ICBP	29	MYRX	40	UNVR
8	BBCA	19	INCO	30	PGAS	41	WIKA
9	BBNI	20	INDF	31	PTBA	42	WSKT
10	BBRI	21	INTP	32	PTPP		
11	BBTN	22	JSMR	33	PWON		

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis ini diperlukan untuk mengetahui gambaran data return LQ45 tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 2.

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum untuk hari senin adalah -1,02027 dan nilai maksimum 0.932115. Untuk hari Selasa nilai minimum untuk hari senin adalah -1.0254 dan nilai maksimum 0.676711. Untuk hari Rabu nilai minimum untuk

hari senin adalah -0.64854 dan nilai maksimum 1.138138. Untuk hari Kamis nilai minimum untuk hari senin adalah -0.84383 dan nilai maksimum 1.021357. Untuk Jumat nilai minimum adalah -1.73972 dan nilai maksimum 0.85711. Sedangkan rata-rata return tertinggi pada hari Rabu dan terendah pada hari Jumat 0.12583 dan -0.10186. Hal ini senada dengan hasil penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yang menolak adanya anomali *return*. Study yang dilakukan oleh Berument dan Kiyamaz (2001) dengan menggunakan index S&P 500 untuk periode Januari 1973 sampai dengan Oktober 1997, menemukan *return* tertinggi pada hari rabu, dan return terendah pada hari senin.

Penelitian yang dilakukan oleh Elango and Macki (2008) dengan mengambil sample National Stock Exchange of India (NSE) pada tahun 1999– 2007, mereka menganalisis *return* harian indeks dengan menerepkan parameter statistik yang berbeda. Mereka menemukan bahwa *return* rendah terjadi pada hari senin dan jumat, sedangkan *return* tertinggi didapatkan pada hari rabu. Murat dan Emin (2009) meneliti mengenai eksistensi pengaruh akhir pekan pada ISE menemukan saham yang diperdagangkan dalam ISE dan kapitalisasi pasar berbasis portofolio mempunyai *return* yang signifikan negatif pada hari senin, dan signifikan positif pada hari kamis dan jumat.

**Tabel 2.** Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Senin	52	-1.02027	0.932115	0.03267	0.45539
Selasa	52	-1.0254	0.676711	0.00051	0.33694
Rabu	49	-0.64854	1.138138	0.12583	0.35071
Kamis	50	-0.84383	1.021357	0.02890	0.38831
Jumat	49	-1.73972	0.85711	-0.10186	0.42516

Sumber : Data sekunder diolah

Study yang dilakukan oleh Berument dan Kiyamaz (2001) dengan menggunakan index S&P 500 untuk periode Januari 1973 sampai dengan Oktober 1997, menemukan *return* tertinggi pada hari rabu, dan return terendah pada hari senin. Penelitian yang dilakukan oleh Elango and Macki (2008) dengan mengambil sample National Stock

Exchange of India (NSE) pada tahun 1999– 2007, mereka menganalisis *return* harian indeks dengan menerepkan parameter statistik yang berbeda. Mereka menemukan bahwa *return* rendah terjadi pada hari senin dan jumat, sedangkan *return* tertinggi didapatkan pada hari rabu. Murat dan Emin (2009) meneliti mengenai eksistensi pengaruh akhir pekan

pada ISE menemukan saham yang diperdagangkan dalam ISE dan kapitalisasi pasar berbasis portofolio mempunyai *return* yang signifikan negatif pada hari senin, dan signifikan positif pada hari kamis dan jumat.

**a. Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis pertama menggunakan uji independent sample t-

test namun sebelum menguji hipotesis pertama dengan uji independent sample t-test harus memenuhi syarat terdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel 3:

**Tabel 3.** Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		return
N		96
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	-.4360
	Std. Deviation	.43817
Most Extreme Differences	Absolute	.4736
	Positive	.4386
	Negative	-.4736
Kolmogorov-Smirnov Z		.760
Asymp. Sig. (2-tailed)		.607

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,607 lebih besar dari  $\alpha = 5$  persen sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data parametik. Langkah selanjutnya adalah pengujian *independent sample t-test*. Hasil pengujian independent sample t-test dapat dilihat pada tabel 4:

Hasil pengujian menunjukkan F hitung Levene test sebesar 0,657 dengan sig. 0,419 lebih besar 0,05, maka dapat

disimpulkan bahwa  $H_0$  gagal ditolak yaitu variansi pada tiap kelompok sama. Dari hasil perhitungan uji *independent sample t-test* dapat dilihat bahwa nilai t pada *equal variances assumed* (t hitung) adalah sebesar 1,532 dengan  $df = 94$ , dengan nilai probabilitas (Sig.) 0,129 lebih besar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  gagal ditolak artinya tidak terdapatnya perbedaan antara rata-rata return saham hari Senin dengan rata-rata return saham hari Jumat, sehingga  $H_1$  ditolak.



**Tabel 4.** Hasil Uji *One Sample T-Test*  
**Independent Samples Test**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				95% Confidence Interval of the Difference		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
return	Equal variances assumed	.657	.419	1.532	94	.129	.13453	.08782	-.03983	.30890
	Equal variances not assumed			1.531	93.597	.129	.13453	.08786	-.03993	.30900

Sumber : Data sekunder diolah

#### KESIMPULAN

Kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisa statistik diskriptif menunjukkan bahwa return tertinggi adalah pada hari rabu, sedangkan hari jumat tidak lebih tinggi dari pada hari rabu. Hal ini tentu saja tidak mendukung teori *weekend effect* yang menyatakan *return* tertinggi di hari jumat.
2. Berdasarkan hasil analisa statistik diskriptif menunjukkan bahwa return pada hari jumat merupakan *return* yang paling rendah diantara hari perdagangan lainnya. Hal ini tentu saja berlawanan dengan toeri yang menyebutkan bahwa *return* hari senin merupakan return terendah.

#### DAFTAR PUSTAKA

**Brown**, SJ, dan Warner, JB. (1985). Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies, *Journal of Financial and Strategic Decision*, 8(1): 15-20.

**Brument**, H., dan Kiymaz, H, (2001). "The Day of the Week Effect on Stock Market Volatility", *Journal of Economics and Finance*, Volume 25, Number 2.

**Elangno**, dan Macki, (2008). "Monday Effect and Stock Return Seasonality: Further Empirical Evidence", *The Business Review, Cambridge*, Vol. 10, Num. 2.

**Eugene F. Brigham and Joel, F Huston** (2010), *Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan*, Erlangga.

**Fama**, E. F, (1991). "Efficient Capital Markets: II", *The Journal of Finance*, vol. XLVI, No. 5.

**Hartono**, Jogiyanto., (2010). *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, BPFE: Yogyakarta.

**Muhammad** dan Rahman. (2010). "Efficient Market Hypothesis and

Market Anomaly: Evidence from Day-of-the Week Effect of Malaysian Exchange”, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 2, No.2.

**Murat**, C., dan Emin, A, (2001). “Examining the Day of The Week Effect in Istanbul Stock Exchange”, *International Business & Economics Research Journal*, Vol.8, Num.11

**Nasir**, Mohamad dan Hamid.,(1988),” *Stock Returns and the Weekend Effect:the Malaysian Experience*”, *Pertanika* 11(1), 107 – 114.