

Pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2018-2020

Hendra Sanjaya Kusno^{1*}, Yudha Adha Murlita², Ramli³, Hasto Finanto⁴

Politeknik Negeri Balikpapan.

*Email: Hendra.sanjaya@poltekba.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji keberadaan dan pengaruh dampak *the day of the week effect* (hari perdagangan) dan *week four effect* (minggu perdagangan) terhadap *return* saham. Sampel penelitian adalah 5 perusahaan perbankan yang terdaftar pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 1 Januari 2018-31 Desember 2020. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan variabel dummy. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan *the day of the week effect* dan *week four effect* terhadap *return* saham. Pada hari perdagangan diperoleh hasil hari Senin memiliki *return* negatif begitu pula dengan hari Rabu dan Kamis, sedangkan Jumat memiliki *return* positif. Sedangkan *week four effect* seluruhnya memiliki *return* negatif, tetapi paling rendah dan berpengaruh terjadi pada Minggu kelima.

Kata Kunci: Efek hari dalam seminggu; efek minggu keempat; kembalikan saham

The effect of market anomalies on stock returns of banking companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2018-2020 period

Abstract

This study aims to examine the existence and effect of the day of the week effect (trading day) and week four effect (trading week) on stock returns. The research sample is 5 banking companies listed on the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange during the period January 1, 2018-December 31, 2020. Hypothesis testing is carried out by multiple linear regression analysis with dummy variables. The results showed that there was a significant negative effect of the day of the week effect and week four effect on stock returns. On trading days, Mondays have negative returns as well as Wednesdays and Thursdays, while Fridays have positive returns. While the week four effects all have negative returns, but the lower and most influential occurred on the fifth week.

Keywords: *The day of the week effect; week four effect; stock return*

PENDAHULUAN

Pasar bertindak sebagai pemegang peranan penting dalam perekonomian. Pasar dapat dimaknai sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar dapat mendukung kelancaran dan kemajuan pembangunan yang sedang berlangsung. Pasar dapat digunakan sebagai sumber pendapatan bagi pemerintah melalui pajak dan retribusi. Pasar berdasarkan sifat dan penyerahannya terdiri dari dua jenis yaitu, pasar nyata dan pasar abstrak. Pasar nyata ialah tempat untuk penjual, pembeli, dan barang yang diperdagangkan berada pada satu tempat, misalnya supermarket dan pasar tradisional. Pasar abstrak ialah tempat dimana dilakukannya proses interaksi antara penjual dan pembeli dengan tujuan mencapai kesepakatan harga dan barang yang akan diperdagangkan, misalnya pasar *online* dan pasar modal (Kresnoadi, 2018)

Hase And Haryono (2018), mengungkapkan pasar modal di Indonesia dikategorikan efisien dalam bentuk lemah. Berdasarkan dua pengujian yang dilakukan menyatakan keberadaan pasar efisien atau adanya pergerakan harga yang mengikuti pola *random walk*. Pasar modal yang efisien memerlukan informasi yang tepat, akurat, dan cepat. Sedangkan Aprishandy 2019, mengungkapkan adanya anomali pasar *day of the week effect* pada pasar modal yang efisien. Adanya penyimpangan berupa terjadinya anomali *day of the week effect* memperlihatkan adanya pertentangan atas konsep pasar efisien bentuk lemah yang dikemukakan oleh Fama.

Penolakan terhadap konsep pasar efisien disebut dengan Anomali Pasar. Anomali pasar merupakan sebuah kejadian di pasar dimana terdapat penyimpangan terhadap hal-hal tertentu dimana seharusnya tidak terjadi atau keberadaan suatu penyimpangan yang berkaitan dengan konsep pasar efisien. Dalam konsep pasar efisien investor sebagai pelaku dalam pasar tidak dapat mempengaruhi harga, informasi mengenai sekuritas, dan pasar selalu tersedia serta harga dalam memperolehnya murah, informasi yang akan diberikan oleh emiten tidak dapat diprediksi oleh investor karena sifatnya *random*, dan informasi merefleksikan harga sekuritas. Munculnya pertentangan atas konsep pasar efisien akan menyebabkan investor menerima *return* yang abnormal.

Anomali musiman diartikan sebagai suatu anomali pasar atau fenomena ekonomi yang muncul berkaitan dengan kalender musiman pada waktu tertentu. Anomali musiman merupakan suatu kejadian dimana *return* pada hari-hari tertentu atau waktu tertentu dapat mengalami kenaikan atau penurunan yang signifikan. Perubahan kenaikan dan penurunan harga saham dapat disebabkan karena adanya informasi baik maupun buruk mengenai perusahaan, ataupun kehati-hatian dalam melakukan perdagangan saham. Anomali yang akan dibahas pada penelitian ini adalah *the day of the week effect* dan *week four effect*.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973). *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi pada pihak eksternal. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Riyanto 2017)

Beberapa penelitian terdahulu membuktikan pengaruh *the day of the week effect* terhadap *return* saham, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Saraswati, dkk (2015), Palupi and Budiyanto (2018), dan Yudonegoro (2018) Sedangkan pengaruh *week four effect* terhadap *return* saham dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Saraswati, dkk (2015), Kasdjan, and Yusuf (2017), serta Ardila, dkk (2018). Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui keberadaan *the day of the week effect* dan *week-four effect* pada indeks LQ-45 BEI periode 2018-2020.

METODE

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh harga saham penutupan harian 45 perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang digunakan penulis pada penelitian ini ialah, harga saham penutupan harian perusahaan perbankan yang terdaftar pada

indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Penelitian ini akan menggunakan teknik sampling yaitu, *Non Probability Sampling* dengan cara pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* dipilih karena teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Beberapa kriteria tersebut antara lain:

Perusahaan perbankan LQ-45 pada periode tahun penelitian 1 Januari 2018-31 Desember 2020;

Saham perusahaan perbankan tersebut terdaftar pada indeks saham LQ-45 secara terus-menerus selama periode 1 Januari 2018-31 Desember 2020, sedangkan yang tidak terdaftar secara terus-menerus akan dikeluarkan dari sampel penelitian; dan

Perusahaan masuk dalam kategori perbankan pada indeks saham LQ-45 yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan semua data sekunder berupa *closed price* harian saham selama periode 2018-2020 melalui situs idx.co.id dan yahoo.finance.com

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen terdiri dari *the day of the week effect* dan *week four effect*.

Definisi operasional variabel

Tabel 1. Definisi operasional variabel

Variabel	Konsep	Pengukuran
<i>The day of the week effect</i>	<i>The day of the week effect</i> merupakan pola yang mengacu pada perilaku <i>return</i> saham dari hari ke hari dalam satu minggu, yaitu <i>return</i> saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada hari-hari tertentu dalam satu minggu (Ambarwati 2009).	Menggunakan variabel dummy Dsen = 1, Non Senin = 0 Dsel = 1, Non Selasa = 0 Drab = 1, Non Rabu = 0 Dkam = 1, Non Kamis = 0 Djum = 1, Non Jumat = 0
<i>Week four effect</i>	Mendefinisikan bahwa <i>week four effect</i> ialah pola perilaku <i>return</i> saham dari hari ke hari dalam setiap pekan selama satu bulan. Kecenderungan <i>return</i> saham yang negatif terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima (Ambarwati 2009).	Menggunakan variabel dummy untuk Dminggu1 = 1, Non Minggu1 = 0 Dminggu2 = 1, Non Minggu2 = 0 Dminggu3 = 1, Non Minggu3 = 0 Dminggu4 = 1, Non Minggu4 = 0 Dminggu5 = 1, Non Minggu5 = 0
<i>Return Saham</i>	Menurut Safitri dan Tirtamahya (2019), <i>return</i> saham adalah imbalan yang diperoleh dari kepemilikan saham atas keberanian menanggung risiko investasi yang dilakukan, terdiri dari dividen dan <i>capial gain/loss</i> .	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data harga saham penutupan 5 perbankan pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *the day of the week effect* dan *week four effect*. Sebelum melakukan pengujian, terlebih dahulu dilakukan pengumpulan data dan perhitungan, yang nantinya digunakan untuk pengambilan keputusan atas hipotesis yang dirumuskan.

Tabel 2. Statistik Deskriptif *The Day Of The Week Effect*

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Senin	-0,50336	1,98403	-0,0045708	0,99659793
Selasa	-0,50541	1,97599	-0,0012733	0,99906386
Rabu	-0,49721	2,00859	0,0019678	1,00148860
Kamis	-0,49926	2,00033	0,0019760	1,00148454
Jumat	-0,49310	2,02534	0,0019516	1,00149669

Tabel 3. Statistik deskriptif *week four effect*

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Senin Minggu1	0	1	0,2337662	0,425
Senin Minggu2	0	1	0,2337662	0,425
Senin Minggu3	0	1	0,2272727	0,420
Senin Minggu4	0	1	0,2272727	0,420
Senin Minggu5	0	1	0,0779221	0,269

Pada tabel 1, jumlah data yang digunakan 758 *closing price*. Dari data tersebut hari perdagangan rabu, kamis, dan jumat memiliki *return* positif. *Return* tertinggi berada pada hari kamis yaitu 0,0019760, sedangkan *return* terendah terjadi pada hari Senin yaitu -0,0045708. Sedangkan pada tabel 2, jumlah data yang digunakan 154 *closing price*. Dari data tersebut minggu perdagangan ke-1 sampai dengan ke-5 memiliki *return* positif. *Return* tertinggi berada pada minggu ke3 dan minggu ke-4 yaitu sebesar 0,2272727, sedangkan *return* terendah terjadi pada hari Senin Minggu ke-5 yaitu 0,0779221.

Uji kelayakan data

Pengujian kelayakan data dilakukan dengan melakukan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Keseluruhan data yang digunakan dalam penelitian ini telah lolos dari keseluruhan pengujian kelayakan data, sehingga pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan variabel dummy.

Hasil pengujian *the day of the week effect*

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah diduga *the day of the week effect* berpengaruh negatif terhadap return saham. Berikut ini adalah hasil pengujian secara parsial pada hari perdagangan:

Tabel 4. Uji t *the day of the week effect*

	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-0,004	0,035	-0,118	0,333
Senin	-0,116	0,045	-2,593	0,010
Rabu	-0,043	0,044	-0,978	0,328
Kamis	-0,075	0,044	-1,664	0,097
Jumat	0,005	0,044	0,118	0,906

Tabel 5. *Exclude* variabel *the day of the week effect*

Model	Beta	In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
1	Selasa	.b	.	.	.	0,000

Dari tabel diatas, maka diperoleh persamaa regresi:

$$Rt = -0,004 - 0,116\text{Senin} - 0,043\text{Rabu} - 0,075\text{Kamis} + 0,005\text{Jumat} + e$$

Hasil perhitungan statistik yang disajikan dalam tabel 4 menunjukkan bahwa return terendah terjadi pada hari Senin, dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat. Hari perdagangan Senin memiliki nilai Signifikansi < 0,05, sedangkan hari perdagangan Rabu, Kamis, dan Jumat memiliki nilai Signifikansi > 0,05. Sedangkan hari Selasa merupakan *exclude* variabel agar diperoleh model regresi yang baik, hari perdagangan Selasa memiliki nilai yang sangat kecil sehingga dikeluarkan dari model regresi. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat pengaruh dari variabel hari perdagangan Senin terhadap *return* saham yang bernilai negatif. Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *the day of the week effect* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia terbukti, oleh karena itu hipotesis pertama diterima.

Hasil pengujian week four effect

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah diduga *week four effect* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berikut ini adalah hasil pengujian secara parsial pada hari perdagangan:

Tabel 6. Uji t *week four effect*

	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	0,003	0,004	0,865	0,388
Minggu2	-0,005	0,005	-0,957	0,340
Minggu3	-0,007	0,006	-1,209	0,228
Minggu4	-0,007	0,006	-1,271	0,206
Minggu5	-0,029	0,008	-3,767	0,000

Tabel 7. Exclude Variabel Week Four Effect

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics Tolerance
1	Senin Minggu1	.b	. .	.	0,000

Dari tabel diatas, maka diperoleh persamaa regresi:

$$Rt = 0,003 - 0,005\text{SeninMinggu2} - 0,00\text{SeninMinggu3} - 0,007\text{SeninMinggu4} - 0,0029\text{SeninMinggu5} + e$$

Hasil perhitungan statistik yang disajikan dalam tabel 6 menunjukkan bahwa *return* terendah negatif terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima. Tetapi untuk tingkat signifikansi setiap senin minggu keempat memiliki nilai Signifikasi >0,05, sedangkan untuk Senin minggu kelima memiliki nilai signifikansi < 0,05. Sedangkan minggu pertama merupakan *exclude* variabel agar diperoleh model regresi yang baik, minggu pertama memiliki nilai yang sangat kecil sehingga dikeluarkan dari model regresi. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat pengaruh dari variabel Senin minggu kelima terhadap *return* saham yang bernilai negatif. Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *week four effect* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia terbukti, oleh karena itu hipotesis kedua diterima.

Pembahasan hipotesis 1

Hasil penelitian ini dapat membuktikan bahwa hari Senin merupakan hari dengan *return* saham terendah, penelitian ini juga berhasil membuktikan adanya pengaruh negatif dari hari Senin terhadap *return* saham karena nilai sig t dibawah nilai sig 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa *the day of the week effect* ialah faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Investor memanfaatkan informasi yang dibagikan oleh perusahaan untuk memperkirakan *return* di pasar. Hal ini disebabkan adanya perbedaan keinginan investor untuk membeli dan menjual saham pada hari-hari tertentu. Oleh karena itu, tingkat penjualan atau pembelian berubah setiap hari. Perubahan tingkat penjualan atau pembelian ini menyebabkan harga saham turun atau naik yang pada akhirnya mempengaruhi *return* saham.

Pembahasan hipotesis 2

Hasil penelitian ini dapat membuktikan bahwa Senin minggu kelima merupakan hari dengan *return* saham terendah, penelitian ini juga berhasil membuktikan adanya pengaruh negatif dari hari Senin minggu kelima terhadap *return* saham karena nilai t dibawah nilai sig 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa *week four effect* ialah faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Investor yang ada dalam perusahaan terdiri dari investor individu yang tidak memiliki kecukupan dana. Ketidacukupan tersebut menyebabkan investor melakukan penjualan saham di akhir bulan yaitu, pada minggu kelima. Investor melakukan penjualan saham dikarenakan adanya tuntutan untuk memenuhi likuiditas di akhir bulan seperti kekurangan dana untuk membayar gaji karyawan, adanya kewajiban yang harus dibayarkan pada instansi lain, dan lainnya. Seiring dengan teori penawaran, semakin banyak item yang disediakan, maka akan menyebabkan harga turun. Mengurangi harga ini mengarah ke pengembalian minggu kelima yang bernilai negatif signifikan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menjawab hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian :
Hasil penelitian pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ditinjau dari variabel *the day of the week effect* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham; dan
Hasil penelitian pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 ditinjau dari variabel *week four effect* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprishandy, Andra. 2019. "Analisis Day Of The Week Effect Terhadap Perolehan Return Pada Kelompok Indeks Lq-45 Analisis Day Of The Week Effect Terhadap Perolehan Return Pada Kelompok Indeks Lq-45" 45 (1970): 2018–19.
- Ardila, Nova, Maslichah, And Junaidi. 2018. "Analisis The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, Dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei)" *E-JRA Vol. 07 No.02 Agst 2018* 07 (10): 119–31.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). Indeks Saham. Diakses Pada 15 Februari 2020, Dari <https://www.idx.co.id/Produk/Indeks/>
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hartono, J. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi 5. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta
- Juta Hase, Giftana, And Nadia Asandimitra Haryono. 2018. "Pengujiian Efisiensi Pasar Pada Pasar Modal Indonesia Periode Juni 2009 - Juni 2015 (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan)." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 6 (4): 550–58.
- Kasdjan, Allan Moechamad Zaennoer, . Nazarudin, And Junaedi Yusuf. 2017. "Pengaruh Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Lq-45." *Jurnal Kajian Akuntansi* 1 (1): 35–48. <https://doi.org/10.33603/jka.v1i1.512>.
- Kresnadi. (2018). Peran Pasar Dalam Ekonomi. Diakses Pada 20 Februari 2020, Dari <https://www.ruangguru.com/blog/peranan-pasar-dalam-ekonomi>.
- Palupi, Lila Indraswari, And Budiyanto. 2018. "Pengaruh The Day Of The Week Effect, Week Four Effect Dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham." *Jurnal Riset Ilmu Dan Manajemen* Vol.7: 1–16.
- Republik Indonesia. (1995). *Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, tentang Pasar Modal*.

-
-
- Riyanto, Agus. 2017. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2010-2015.” *Repositori Stain Kudus* 9 (4): 4444-51. <http://eprints.stainkudus.ac.id>.
- Saraswati, Yunisa Rahardian, Cicik Setiorini, and Dhea Agatha Cornelia. 2015. “Rogalsky Effect Jurnal.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan JRAP* 2 (1): 43-54.
- Spence, Michael. 1973. “Job Market Signaling.” *Quarterly Journal of Economics* 87 (3): 355-74. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2009. “Pengujian Week-Four , Monday , Friday Dan Earnings Management Effect Terhadap Return Saham.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 13 (1): 1-14.
- Yudonegoro, A. 2018. “Pengaruh Anomali Pasar: The Day of The Week Effect Dan Week Four Effect Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode Januari-Desember 2016 ...,” no. 1970. <http://eprints.kwikkiangie.ac.id/1219/>.