

# Analisis Anomali Pasar *Week Four Effect* dan *The Day of The Week Effect* pada *Return Saham*

Farah Zulfa Fadhillah, Lasmanah, Luthfia Sevriana  
Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Islam Bandung  
Bandung, Indonesia  
farahzulfaf06@gmail.com

**Abstract**—This study aims to determine the existence of the *Week Four Effect* anomaly and *The Day Of The Week Effect* on the LQ 45 index for the March-August 2020 Period. This test examines the actual daily stock returns. The method used in this research is purposive sampling technique and data analysis using one sample t-test, and one way ANOVA. Based on the predetermined population criteria, there are 42 companies. The results of this study indicate that there is a significant difference in the average value of the Fourth Week Securities. The total average value of actual stock returns is negative and the average actual stock value is on Monday 4-5th with the lowest value. Meanwhile, there is no significant difference in the average *The Day Of The Week Effect* shows that the return on Monday is significantly different from the return on other days except Thursday, where Thursday has an average tendency to return smaller than Monday, while on Monday. Friday is the highest among other days. This shows that the phenomenon of the *Week four effect* phenomenon while the day of the week does not occur in the LQ-45 Index on the IDX in March-Agustus 2020.

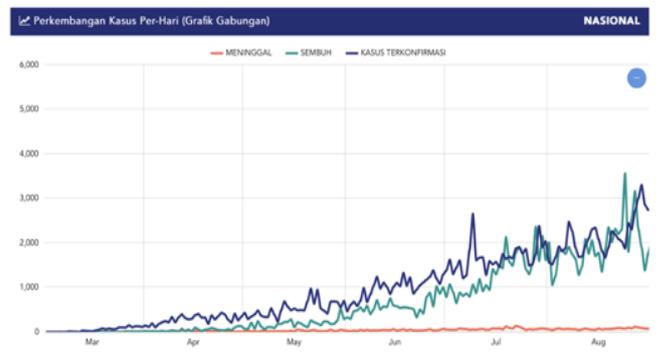
**Keywords**—capital market, stock return, fourth week effect, day of the week.

**Abstrak**—Penelitian ini bertujuan untuk menguji keberadaan dari anomaly *Week Four Effect* dan *The Day Of The Week Effect* pada indeks LQ 45 Periode Maret-Agustus 2020. Pengujian ini menguji return actual saham harian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik purposive sampling dan analisis data menggunakan uji one sampel t-test, dan one way ANOVA. Berdasarkan kriteria populasi yang telah ditentukan terdapat 42 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *Week Four Effect* keseluruhan nilai rata-rata return actual saham bernilai negatif dan rata-rata nilai actual saham pada Senin Minggu ke 4-5 memiliki nilai yang paling rendah. Sedangkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *The Day Of The Week Effect* menunjukkan bahwa return pada hari Senin signifikan berbeda dengan return pada hari-hari lainnya kecuali hari Kamis, dimana Kamis memiliki kecenderungan rata-rata return yang lebih kecil dibanding hari Senin sedangkan hari Jumat merupakan paling tinggi diantara hari lain. Hal ini menunjukkan bahwa terjadinya fenomena *Week four effect* sedangkan fenomena *the day of the week* tidak terjadi pada Indeks LQ-45 di BEI pada Maret-Agustus 2020.

**Kata Kunci**—pasar modal, return saham, week four effect, the day of the week.

## I. PENDAHULUAN

Dewasa ini telah terjadi wabah yang tersebar di berbagai negara salah satunya adalah negara Indonesia, wabah tersebut dikenal sebagai Covid-19 yang berasal dari negara Tiongkok.



Gambar 1.

Dilihat dari peningkatan angka kasus Covid-19 ini, pengurangan aktivitas skala besar ini menyebabkan terhentinya sementara produksi perusahaan serta menurunnya aktivitas industri, hal ini merupakan suatu kerugian bagi perusahaan dimana mereka harus tetap membayar sebagai beban perusahaan. Menurut laporan data Kementerian Ketenagakerjaan per 7 April 2020, pada sektor formal terdapat 873.090 pekerja dari 17.244 perusahaan dirumahkan dan 137.489 pekerja di PHK dari 22.753 perusahaan.

Sedangkan pada sektor informal terdapat 34.453 perusahaan dan 189.452 orang pekerja yang terdampak karena adanya pandemic Covid-19. Menurut Rizal (2020) tim riset SMERU megatakan bahwa angka tersebut belum menggambarkan tingkat pengangguran secara lengkap karena belum termasuk pengangguran dari sektor informal dan angkatan kerja baru yang masih memiliki pekerjaan.

Tabel 1. Laju Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dan Proporsi Tenaga Kerja Masing-Masing Sektor

SEKTOR	Pertumbuhan PDB Q4 2019-Q1 2020 (%)	Proporsi Tenaga Kerja (%)
Pertanian, kehutanan, dan perikanan	9,46	27,46
Pertambangan	-0,75	1,11
Industri pengolahan	-1,37	14,88
Pengadaan listrik dan gas	-6,66	0,28
Pengadaan air	-0,89	0,28
Konstruksi	-6,92	6,65
Perdagangan	-1,38	19,00
Transportasi dan pergudangan	-6,38	4,36
Penyedia akomodasi, dan makanan & minuman	-3,54	6,69
Informasi dan komunikasi	2,97	0,74
Jasa keuangan dan asuransi	5,39	1,37
Real estat	0,52	0,33
Jasa perusahaan	-2,28	1,51
Administrasi pemerintahan	-8,54	3,80
Jasa pendidikan	-10,39	4,93
Jasa kesehatan dan kegiatan sosial	1,09	1,53
Jasa lainnya	-1,39	4,09

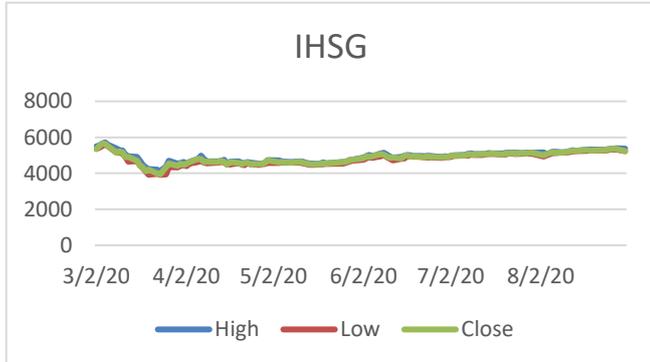
Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), 2020, dan data Sekernas per Agustus 2019.

Gambar 2.

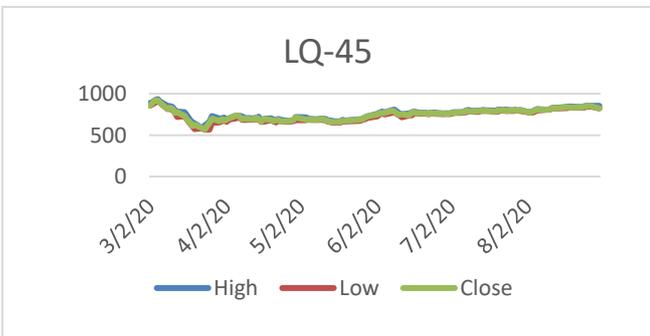
Dilihat dari laju pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) dan proporsi tenaga kerja masing-masing sektor, yang terdampak oleh Covid-19 diantaranya yaitu sektor pertambangan, industri pengolahan, pengadaan listrik dan gas, pengadaan air, konstruksi, perdagangan, transportasi dan pergudangan, penyedia akomodasi, dan makanan & minuman, jasa perusahaan, administrasi pemerintah, jasa pendidikan, serta jasa lainnya.

Pada awal Covid-19 terjadi di Indonesia para investor yang memiliki aset saham segera melakukan penarikan dana secara massif hal ini menyebabkan bursa saham anjlok. Tapi dengan seiring dilakukannya produktifitas perusahaan mendapatkan suntikan dana dari berbagai investor karena harganya sedang anjlok.

Menurut Intan (2020) Walaupun PSBB diterapkan, adanya transaksi perdagangan pada bursa cenderung meningkat rata-rata volume perdagangan pada bulan Maret 2020 yaitu 7.163,21 juta sedangkan pada bulan April adanya peningkatan rata-rata volume perdagangan yaitu mencapai 7.969,2 juta. Bagi pihak yang memiliki dana berlebih dimasa pandemi Covid-19 merupakan suatu peluang untuk dapat berinvestasi, akibat dari adanya pandemic ini nilai saham menjadi anjlok.



Gambar 3.



Gambar 4.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan perkembangan harga saham secara keseluruhan. Tabel 1.1 menggambarkan bagaimana perkembangan harga saham di Bursa Efek Indonesia 2 indeks (IHSG dan LQ-45) yang didalamnya terlihat perkembangan dari harga saham selama bulan Maret-Agustus 2020.

IHSG mengalami fluktuasi yang relatif tinggi pada 4 Maret 2020 yaitu sebesar 5650, kemudian mengalami fluktuasi relative rendah pada 24 Maret 2020 yaitu sebesar 3938. Sedangkan pada LQ-45 mengalami fluktuasi yang relative tinggi pada 4 Maret 2020 yaitu sebesar 923, kemudian mengalami fluktuasi relative rendah pada 24 Maret 2020 yaitu sebesar 567.

Pasar Modal merupakan sarana yang menjembatani pihak pemilik dana yaitu investor dengan pihak yang membutuhkan dana yaitu emiten. Penyaluran dana tersebut dilakukan dalam bentuk sekuritas yang diterbitkan oleh emiten berupa surat hutang (obligasi) ataupun surat kepemilikan (saham) yang diperjual belikan.

Dalam melakukan investasi di pasar modal, investor dapat memilih sendiri perusahaan mana yang akan dituju untuk melakukan pembelian surat berharga dengan mempertimbangkan kinerja dari perusahaan tersebut. Untuk dapat memperjual belikan sebuah surat berharga (*go public*), sebuah perusahaan harus dapat terdaftar dan memenuhi persyaratan yang ada di Bursa Efek.

Menurut Fahmi (2015:219) dalam melakukan sebuah investasi yang berbentuk sekuritas khususnya saham seorang investor memerlukan informasi publik, informasi orang dalam, *historical price*. Melalui informasi-informasi tersebut investor dapat merencanakan strategi kapan waktu yang tepat untuk menjual ataupun membeli saham berdasarkan *return* saham yang diharapkan. Informasi mengenai harga saham dapat diakses dengan mudah dan terbuka tanpa ada hambatan.

Menurut Nugraha (2015) Dalam hipotesis pasar terbentuk efisien apabila harga di pasar mencerminkan informasi yang ada, pasar efisien berarti terdapat proses bergerak menuju harga keseimbangan sebagai respon terhadap informasi yang memasuki pasar. Setelah investor menilai sepenuhnya dampak dari informasi yang masuk ke pasar maka barulah terbentuk harga keseimbangan. Jadi hipotesis pasar efisien terkait dengan respon pasar terhadap informasi keuangan dan informasi lain yang beredar dipasar. Harga keseimbangan Pasar yang efisien digambarkan oleh fenomena tersebut. Pada penelitian terdahulu, ada beberapa fenomena ketidak sesuaiannya hipotesis pasar efisien, sehingga menghasilkan abnormal return yang terjadi pada hari-hari tertentu. Abnormal return adalah hasil yang nantinya akan diperoleh investor dalam bentuk keuntungan diatas normal ataupun diluar ekspektasi.

## II. LANDASAN TEORI

### A. Week Four Effect

Menurut Gumanti (2002) Week four effect adalah Anomali musiman (*Seasonal Anomalies*) adalah salah satu jenis anomali pasar yang keberadaannya sangat bergantung pada waktu, salah satunya adalah *Week four effect. Monday Effect* hanya terjadi pada minggu ke-4 dan ke-5." Lakonishok dan Marbely (Werastuti, 2012:12) menemukan bahwa investor institusional melakukan sedikit transaksi pada hari Senin dibanding investor individual yang lebih banyak transaksi.

Menurut Wang, Li dan Erickson (Wirastuti:12) dalam penelitiannya ia menemukan bahwa Monday Effect (return hari Senin cenderung negatif) signifikan pada minggu keempat setiap bulannya, sedangkan pendapatan hari senin dari minggu pertama hingga minggu ketiga secara statistik tidak berbeda dari nol, ini berarti return negative terbesar hari senin terjadi di minggu keempat.

### B. The Day Of The Week

Pada *The Day Of The Week* biasanya return yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan return positif terjadi pada hari-hari lain. Fenomena ini merupakan bagian dari pengujian prediktabilitas return menggunakan pola musiman (*seasonality*) yang menunjukkan adanya return saham yang lebih tinggi atau lebih rendah pada periode tertentu. Fenomena ini merupakan bagian dari pengujian prediktabilitas return menggunakan pola musiman yang memperlihatkan adanya return saham yang lebih tinggi atau lebih rendah pada periode tertentu (Alteza 2006:36).

## III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Jenis Penelitian

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan data sekunder berupa rasio return saham harian. Menurut pendapat Sugiyono (2013:7) menyebutkan bahwa suatu metode dikatakan kuantitatif karena data penelitian melakukan analisis dengan menggunakan data statistik dan berbentuk angka.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada investor dan manajer investasi agar mendapatkan gambaran untuk menentukan strategi dalam pemilihan waktu jual atau beli saham dan hasil yang diinginkan investor.

### B. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek dalam penelitian ini merupakan indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada bulan Maret-Agustus 2020, peneliti ingin menganalisis dan mengetahui pengaruh *Week four effect* terhadap return saham. Maka dari itu, objek penelitian yang diteliti *Week four effect* dan *The Day of The Effect* merupakan variable independent dan return saham sebagai variable dependen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui keterkaitan variable

independent dan variable dependen. Pada penelitian ini bertujuan untuk dapat mengetahui bagaimana kondisi return saham pada minggu terakhir setiap bulannya (*Week four effect*) dan return saham disetiap hari perdagangan (*The Day of The Effect*).

### C. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Menurut Sugiyono (2013:80) populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi mencakup orang, objek-objek dan benda-benda alam. Selain itu populasi juga mencakup jumlah subjek atau objek penelitian dan seluruh karakteristik atau sifat yang terdapat pada subjek atau objek tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah emiten yang masuk dalam perhitungan indeks harga saham LQ-45 pada bulan Maret-Agustus 2020.

Populasi dalam penelitian ini adalah emiten yang konsisten termasuk ke dalam indeks LQ-45 pada bulan Maret-Agustus 2020. Alasan dipilihnya LQ-45 dalam menentukan populasi adalah saham-saham merupakan saham-saham yang paling banyak diminati investor di pasar modal Indonesia, memiliki tingkat likuiditas tinggi, dan nilai kapitalisasi pasar yang tinggi, serta dijadikan sebagai patokan naik turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia.

#### 2. Sampel

Menurut pendapat Sugiyono (2013:81) sampel berfungsi sebagai bagian dari karakteristik dan kuantitas populasi. Sampel digunakan ketika populasinya besar. Hal ini terjadi karena adanya keterbatasan biaya, tenaga dan waktu. Sampel menentukan kesimpulan yang dapat diterapkan pada populasi. Oleh karena itu, sampel yang dikumpulkan dari populasi harus benar-benar representatif. Maka kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini diantaranya:

1. Emiten yang dipergunakan adalah emiten yang termasuk kedalam perhitungan indeks harga LQ-45 bulan Maret-Agustus 2020..
2. Data emiten yang lengkap meliputi data closing price harian dari bulan Maret-Agustus 2020.

### D. Sumber dan Teknik Pengambilan Data

Menurut pendapat Sugiyono (2013:137) sumber data dikelompokkan menjadi dua yaitu sumber data primer dan sumber data sekunder. Sumber data primer merupakan data yang langsung memberikan data kepada pihak yang mengumpulkan data, sedangkan pada sumber data sekunder merupakan data yang tidak langsung memberikan data kepada pihak yang mengumpulkan data, diantaranya merupakan dokumentasi.

Dalam penelitian ini sumber data yang peneliti gunakan merupakan jenis data sekunder dimana data yang dipergunakan merupakan data harga saham pembukaan dan penutupan harian pada bulan Maret-Agustus 2020. Teknik

pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu melalui studi lapangan dan studi pustaka. Studi lapangan merupakan pengumpulan data harga penutupan harian emiten pada bulan Maret-Agustus 2020 yang telah menjadi sampel penelitian yang diakses melalui situs <https://finance.yahoo.com>. Sedangkan pada studi pustaka peneliti mempelajari berbagai literatur, penelitian terdahulu, serta dokumen yang terkait dengan pembahasan masalah untuk dapat memperoleh teori guna mendukung penelitian.

E. One Sample Statistics Week Four Effect

TABEL 1. ONE-SAMPLE STATISTICS

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
return_1	42	-.006333	.0068257	.0010532
return_2	42	-.008232	.0083713	.0012917

Kedua *output* terakhir mengindikasikan bahwa terjadi *return* negatif yang signifikan, baik pada minggu awal maupun minggu akhir dalam setiap bulannya. Namun nilai rata-rata *return* yang negatif lebih besar terjadi pada hari Senin dua minggu terakhir dibandingkan *return* pada hari Senin tiga minggu pertama. Tren *return* negatif pada hari Senin keempat dan kelima dalam seminggu dipengaruhi oleh kebutuhan likuiditas investor, bisa dikatakan minggu keempat dan kelima ini adalah akhir bulan. Ini merupakan minggu dimana permintaan investor sangat meningkat, namun pendapatan investor tidak bisa meningkat. Hal ini dikarenakan Sebagian besar perusahaan dan institusi lainnya mengalokasikan gaji, upah, serta honor di awal bulan.

F. 3.6 Uji Perbandingan Ganda The Day Of The Week

TABEL 2. MULTIPLE COMPARISONS

Dependent Variable: return\_day

Tukey HSD

(I) day	(J) day	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Senin	Selasa	-.0128707 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.016567	-.009175
	Rabu	-.0060230 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.009719	-.002327
	Kamis	.0016809	.0013429	.721	-.002015	.005377
	Jumat	-.0128965 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.016592	-.009201
Selasa	Senin	.0128707 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.009175	.016567

Rabu	.0068476 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.003152	.010544
Kamis	.0145516 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.010856	.018248
Jumat	-.0000258	.0013429	1.000	-.003722	.003670
Rabu Senin	.0060230 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.002327	.009719
Selasa	-.0068476 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.010544	-.003152
Kamis	.0077040 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.004008	.011400
Jumat	-.0068735 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.010569	-.003178
Kamis Senin	-.0016809	.0013429	.721	-.005377	.002015
Selasa	-.0145516 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.018248	-.010856
Rabu	-.0077040 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.011400	-.004008
Jumat	-.0145774 <sup>*</sup>	.0013429	.000	-.018273	-.010882
Jumat Senin	.0128965 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.009201	.016592
Selasa	.0000258	.0013429	1.000	-.003670	.003722
Rabu	.0068735 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.003178	.010569
Kamis	.0145774 <sup>*</sup>	.0013429	.000	.010882	.018273

\*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Dengan tingkat signifikansi 5%, terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin-Selasa, Senin-Rabu, Senin-Jumat, Selasa-Rabu, Selasa-Kamis, Rabu-Kamis, Rabu-Jumat, dan Kamis-Jumat. Dengan tingkat signifikansi 5%, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin-Kamis dan Selasa-Jumat. Dengan tingkat signifikansi 5%, terdapat cukup bukti bahwa *return* pada hari Senin signifikan berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya kecuali hari Kamis, dimana *mean difference* menunjukkan *return* Senin-Kamis yang positif yang berarti bahwa hari Kamis memiliki kecenderungan rata-rata *return* yang lebih kecil dibanding hari Senin.

Kemudian, *mean difference* hari Jumat ke hari lainnya menunjukkan tanda yang seluruhnya positif artinya *return* pada hari Jumat merupakan yang paling tinggi diantara hari-hari lainnya. Minimnya informasi yang dimiliki investor ini menyebabkan tingginya kekhawatiran dalam benak mereka. Investor akan cenderung untuk melakukan penjualan atau pelepasan terhadap saham yang dimiliki daripada melakukan pembelian atau pemerolehan saham, sehingga hal ini mengakibatkan harga saham cenderung menjadi rendah untuk di hari Kamis dibandingkan dengan di hari perdagangan lainnya. Rendahnya harga saham di hari Kamis pada akhirnya membuat *return* saham yang akan diperoleh investor menjadi rendah dan cenderung kearah negatif. Dengan kata lain pola anomali *the day of the week effect* ini mampu mempengaruhi dari perilaku *return* saham.

## IV. KESIMPULAN

Hasil dari uji variable *Week Four Effect* yang diuji dengan menggunakan One Sampel T-Test peneliti menemukan bahwa terjadi *return* negatif yang signifikan, baik pada minggu awal maupun minggu akhir dalam setiap bulannya. Namun nilai rata-rata *return* yang negatif lebih besar terjadi pada hari Senin dua minggu terakhir dibandingkan *return* pada hari Senin tiga minggu pertama.

Hasil dari uji variable *The Day Of The Week Effect* yang diuji dengan menggunakan One Way ANOVA ditemukan bahwa *return* pada hari Senin signifikan berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya kecuali hari Kamis, dimana Kamis memiliki kecenderungan rata-rata *return* yang lebih kecil dibanding hari Senin sedangkan hari Jumat merupakan yang paling tinggi diantara hari-hari lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Rizal, J. G. (2020, Agustus 11). Pandemi Covid-19, Apa Saja Dampak pada Sektor Ketenagakerjaan Indonesia. Diambil kembali dari Kompas.com : <https://www.kompas.com/tren/read/2020/08/11/102500165/pandemi-covid-19-apa-saja-dampak-pada-sektor-ketenagakerjaan-indonesia-?page=all>
- [2] Intan, K. (2020, Mei 26). Transaksi perdagangan saham meningkat di tengah pandemi Covid-19, ini kata analis. Diambil kembali dari Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/transaksi-perdagangan-saham-meningkat-di-tengah-pandemi-covid-19-ini-kata-analis>
- [3] Fahmi, I. (2015). Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta.
- [4] Gumanti, & Tatang, A. (2011). Manajemen Investasi – Konsep, Teori, dan Aplikasi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [5] Wirastuti, D. N. (2012). Anomali Pasar pada Return Saham : The Day of Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, dan January Effect. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Vol. 2 No.1 , 2089-3310.
- [6] Muniya, Alteza. (2007). Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham : Suatu Telaah Atas Anomali Pasar Efisien. Jurnal Ilmu Manajemen VOL.3 No.1, 31-42.
- [7] Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- [8] Nugraha. (2015), “Perbedaan Return Saham Pada Monday Effect Di Bursa Effect Indonesia”, JEST, Vol.2 No.9 September 2015