

Jurnal Manajemen

TAHUN XIV/02/Juni/2010

ISSN : 1410 - 3583

Penilaian Sikap Konsumen Terhadap Iklan, Merek, Dan Niat Beli Konsumen
Pada Iklan Komparatif Tidak Langsung Dan Non Komparatif
✎ Ari Setiyaningrum

Lingkungan Pemasaran Dan Sumber Keunggulan Bersaing Dalam Kaitannya Dengan
Perumusan Strategi Pemasaran Serta Pengaruhnya Terhadap Citra Dan Kinerja Pemasaran
(Survei pada PTS di Kopertis Wilayah IV Jawa Barat dan Banten)
✎ Eddy Soeryanto Soegoto

Pengaruh Keuangan Perusahaan Terhadap *Financial Distress*
✎ Ishak Ramli

Analisis Hubungan Kepemimpinan Transformasional, Kepemimpinan Transaksional
Dan Komitmen Organisasional
✎ Mei Ie

Analisis Pengaruh Kualitas Pelayanan Taksi PT X Terhadap Tingkat Kepuasan Konsumen
✎ Yenny Lego

Dampak Imbal Hasil Saham Terhadap Struktur Modal Dinamis Di Bursa Efek Indonesia
✎ Herman Ruslim

The Day Of The Week Effect Pada Bursa Efek Indonesia
✎ Julita & Andi Wijaya

Model Sistem Pakar Analisa Kelayakan Debitur Kredit Agroindustri Kelapa Sawit
✎ Sofyan Muhammad

Strategi Optimasi Distribusi Pemasaran Semen (Studi Kasus PT. Semen Bosowa Maros)
✎ Marsuki

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Economic Value Added*
✎ Nataherwin

Jurnal Manajemen	Tahun XIV	Nomor 02	Hlm. 125-247	Jakarta Juni 2010	ISSN 1410 - 3583
------------------	-----------	----------	--------------	-------------------	------------------

JURNAL MANAJEMEN

TAHUN XIV/02/Juni/2010

ISSN : 1410-3583

Terbit Tiga kali setahun pada bulan Februari, Juni dan Oktober. Berisi tulisan yang diangkat dari hasil penelitian dan kajian analisis-krisis di bidang Ilmu Manajemen.

Pelindung

Monty P. Satiadarma

Penanggungjawab

Sukrisno Agoes

Ketua Koordinator Penyunting

Sawidji Widoatmodjo

Anggota Penyunting

Chairy

Suparman Ibrahim Abdullah

Kurniati W. Andani

Herlina Budiono

Penyunting Kehormatan (Mitra Bestari)

Toeti Soekamto

Bilmar Parhusip

Rudy C. Tarumingkeng

Heru Sutoyo

Bambang Purwoko

Staf Administrasi

Sukino

Christina Catur Widya

Alamat Penyunting dan Tata Usaha: Sekretariat Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta, Kampus II Gedung B Lantai 3, Jln. Tanjung Duren Utara No. 1 Jakarta Barat 11470 Telepon (021) 5655508-10-14-15 pesawat 0327 dan Fax. (021)5655521. email: maksi@tarumanagara.ac.id

Jurnal Manajemen diterbitkan sejak bulan Juli 1997 oleh Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta.

Jurnal Manajemen telah **Terakreditasi B** berdasarkan Keputusan Dirjen Dikti No: 83/DIKTI/Kep/2009

Dicetak di Percetakan Candi Mas Metropole- Jakarta. Isi di luar tanggung jawab Percetakan

PENILAIAN SIKAP KONSUMEN TERHADAP IKLAN, MEREK, DAN NIAT BELI KONSUMEN PADA IKLAN KOMPARATIF TIDAK LANGSUNG DAN NON KOMPARATIF

Ari Setiyaningrum

125-140

LINGKUNGAN PEMASARAN DAN SUMBER KEUNGGULAN BERSAING DALAM KAITANNYA DENGAN PERUMUSAN STRATEGI PEMASARAN SERTA PENGARUHNYA TERHADAP CITRA DAN KINERJA PEMASARAN

(Survei pada PTS di Kopertis Wilayah IV Jawa Barat dan Banten)

Eddy Soeryanto Soegoto

141-153

PENGARUH KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL* DISTRESS

Ishak Ramli

154-164

ANALISIS HUBUNGAN KEPEMIMPINAN TRANSFORMASIONAL, KEPEMIMPINAN TRANSAKSIONAL DAN KOMITMEN ORGANISASIONAL

Mei Ie

165-178

ANALISIS PENGARUH KUALITAS PELAYANAN TAKSI PT X TERHADAP TINGKAT KEPUASAN KONSUMEN

Yenny Lego

179-192

DAMPAK IMBAL HASIL SAHAM TERHADAP STRUKTUR MODAL DINAMIS DI BURSA EFEK INDONESIA

Herman Ruslim

193-202

THE DAY OF WEEK EFFECT PADA BURSA EFEK INDONESIA

Julita & Andi Wijaya

.....

203-214

MODEL SISTEM PAKAR ANALISA KELAYAKAN DEBITUR KREDIT
AGROINDUSTRI KELAPA SAWIT

Sofyan Muhammad

.....

215-226

STRATEGI OPTIMASI DISTRIBUSI PEMASARAN SEMEN

(Studi Kasus PT. Semen Bosowa Maros)

Marsuki

.....

227-237

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
ECONOMIC VALUE ADDED

Nataherwin

.....

238-247

THE DAY OF THE WEEK EFFECT PADA BURSA EFEK INDONESIA

Julita¹
Andi Wijaya²

Abstract: The day of the week effect is market anomaly often transpire in stock exchange, Friday have tend to return postive higher than other days. Base on condition can be occur profit taking for realization profit. This research using closing price during period Januari 2006 – Juni 2009 at Indonesia Stock Exchange (BEI). The result is The day of the week effect occur at Indonesia Stock Exchange (BEI).

Keywords: The day of the week effect, anomaly, capital gain, profit taking, high return, calender effect

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu aktivitas yang memiliki banyak risiko atau ketidakpastian akan hasil yang akan diterima oleh investor. Ketika seorang investor menanamkan uangnya dalam suatu aset atau *instrumen* investasi, ia memiliki pengharapan akan mendapatkan keuntungan dari investasinya. Namun, adakalanya investor tidak memperoleh keuntungan yang pasti sesuai harapannya. Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya adalah peningkatan kesejahteraannya yang dicerminkan dalam bentuk selisih antar harga jual dengan harga belinya (*capital gain*).

Seorang investor sebelum melakukan suatu investasi tentunya mempertimbangkan beberapa hal diantaranya tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*). Menurut Keown (2004: 12) *higher risk will result in higher return and lower risk will result in lower return*, yang pada intinya akan menjelaskan bahwa tingkat *return* yang akan diterima oleh para investor sebanding dengan tingkat risiko yang akan dihadapinya. Menurut Sadwidji Widoatmodjo (2008: 118) *high risk* adalah tingkat risiko yang dialami di kemudian hari yang sangat tinggi, sedangkan *high return* adalah tingkat keuntungan yang akan dialami di kemudian hari yang sangat tinggi. Dalam berinvestasi informasi berperan penting, karena seorang investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal dengan cara membeli saham yang diperdagangkan, dia harus terlebih dahulu memahami semua informasi yang tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal yang terpercaya. Setelah itu para investor akan menggunakan informasi yang didapat untuk mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasinya. Investor yang rasional akan selalu berusaha untuk memperoleh informasi-informasi dan melakukan berbagai analisis untuk mengurangi ketidakpastian (*risk*) dalam berinvestasi.

Pasar yang efisien menurut Copeland (1995: 107) merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi

¹ Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

² Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta (Jl. Tanjung Duren Utara No. 1 Jakarta Barat 11470, Telp: 021-5655508 Ext. 1212; Email: andiwijayasemm@yahoo.com)

dengan cepat dan akurat. Konsep pasar yang efisien ini menyatakan bahwa investor selalu memasukkan faktor informasi dalam keputusan mereka, yang bisa diamati dari perubahan harga pada efek tersebut. Jadi harga yang berlaku di pasar sudah mengandung informasi tersebut.

Penelitian tentang hipotesis pasar yang efisien yang dilakukan oleh *Econometric Research Institute (Econarch)* mengatakan bahwa efisiensi pasar adalah keadaan pasar dimana harga mengalami penyesuaian dengan cepat terhadap informasi baru. Hipotesis pasar yang efisien ini masih menjadi perdebatan. Perdebatan mengenai hipotesis pasar yang efisien memunculkan beberapa penelitian yang mengemukakan bahwa telah terjadi anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar yang efisien.

Banyak literatur dalam bidang keuangan salah satunya buku berjudul *stock for the long run* karangan Siegel (2008 : 315) yang memusatkan pembahasan pada *seasonal anomaly* (anomali musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) pada pasar modal. Tentu saja anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar yang menyebabkan adanya return yang *abnormal* pada kalender tertentu. Padahal pada pasar yang efisien seharusnya tidak muncul suatu pola pergerakan harga yang bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *abnormal return*.

Banyak penelitian dalam bidang keuangan yang mendokumentasikan *day of the week effect* yang menjelaskan adanya return yang *negative* pada hari Senin dan return yang *positive* pada akhir perdagangan hari Jumat. Penelitian yang ditemukan oleh Osborn, Dimson, dan Marsh (1986) bahwa pada hari perdagangan saham Senin banyak diwarnai oleh aksi jual dibandingkan aksi beli. Inilah yang menyebabkan rata-rata return hari Senin relatif *negative*. Faktor yang memungkinkan perdagangan hari Senin banyak diwarnai aksi jual karena adanya kecenderungan informasi yang tidak menyenangkan (*unfavorable information*) datang ke pasar hingga pada *closing price* di hari perdagangan Jumat, yang menyebabkan banyaknya aksi jual pada hari Jumat dan berlangsung hingga hari Senin.

Peneliti mengemukakan *the day of the week effect* sebagai suatu fenomena dimana return saham yang relatif positif dan tertinggi pada hari Jumat. Wong dan Ho (1986) menjelaskan *the day of the week effect* pada saham di Singapura bahwa rata-rata return hari Jumat secara signifikan positif dan tertinggi sedangkan return hari Senin negatif dan terendah. Ini menunjukkan bahwa return perdagangan saham hari Jumat selain relatif positif juga relatif yang tertinggi dibandingkan dengan hari-hari perdagangan lainnya. Tandelilin dan Algifari (1999) menyatakan bahwa return saham pada perdagangan Selasa, Rabu, dan Jumat terdapat *abnormal return* yang *positive*. Cahyaningdyah (2005) mengemukakan *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta, dimana return terendah terjadi pada hari Senin dan return tertinggi terjadi pada hari Jumat.

Pembatasan Penelitian: (1) Sumber data yang akan diteliti adalah Indeks Harga Saham Gabungan.; (2) Penelitian akan dilakukan pada setiap hari perdagangan terhadap (3) IHSG selama kurun waktu 3 1/2 tahun, periode Januari 2006 – Juni 2009.; (4) Data yang digunakan adalah Harga penutupan setiap hari perdagangan pada IHSG selama kurun waktu 3 1/2 tahun, periode Januari 2006 – Juni 2009.

Berdasarkan permasalahan yang telah diidentifikasi dari latar belakang kemudian dilakukan pembatasan terhadap masalah-masalah tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah return hari Jumat lebih tinggi dibanding hari lainnya pada Bursa Efek Indonesia periode Januari 2006 – Juni 2009? (2) Apakah hari Senin memiliki return terendah dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya pada Bursa Efek Indonesia periode Januari 2006 – Juni 2009?

Definisi Return. Menurut Jones (2002: 130) pengertian *return* adalah: "*Return is the motivating force in the investment process. It is the reward for undertaking the investment.*"

Menurut Gitman (2003: 214) pengertian *return* adalah: "*Return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period of time.*"

Menurut Saunders (2003: 64) *return* adalah: "*The interest rate an investor would earn on a security if he or she buys the security at its current market price, receives all promise or expected payments on the security at the end of his or her investment horizon.*"

Berdasarkan definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *return* adalah Hasil atau keuntungan yang diperoleh *investor* karena melakukan investasi tertentu.

Definisi Hari-hari perdagangan. Menurut Sawidji Widoatmodjo (2008 : 4), Pada Bursa Efek Indonesia transaksi-transaksi didasarkan pada hari tertentu yang disebut dengan hari bursa, yaitu : hari Senin, hari Selasa, hari Rabu, hari Kamis, dan hari Jumat.

Pada hari Senin sampai dengan Kamis Bursa dibuka pada pukul 09:30 sampai dengan pukul 12:00 pada sesi pertama dan pukul 13:30 sampai dengan pukul 16:00 pada sesi kedua. Sedangkan pada hari Jumat Bursa dibuka pada pukul 09:30 sampai dengan pukul 11:30 pada sesi pertama dan pukul 14:00 sampai dengan pukul 16:00 pada sesi kedua.

Indeks Harga Saham. Menurut <http://www.idx.co.id>, Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat 7 (tujuh) jenis indeks, yaitu: (a) Indeks Individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI; (b) Indeks Harga Saham Sektor, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Di BEI indeks sektoral terbagi atas sembilan sektor yaitu: pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.; (c) Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG (*Composite Stock Price Index*), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. IHSG menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham selama kurun waktu tertentu.; (d) Indeks LQ 45, yaitu indeks yang terdiri 45 saham pilihan dengan mengacu kepada 2 variabel yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap 6 bulan terdapat saham-saham baru yang masuk kedalam LQ 45 tersebut.; (e) Indeks Syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*), merupakan indeks yang terdiri 30 saham mengkomodasi syariat investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. (f) Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.; (g) Indeks KOMPAS 100, merupakan Indeks Harga Saham hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan harian KOMPAS. Indeks ini meliputi 100 saham.

Menurut Suad Husnan (2005: 275), Anomali adalah penyimpangan terhadap hipotesa pasar yang efisien untuk mengujikan bentuk setengah kuat.

Menurut Bodie (2005: 1047), Anomali adalah: *"Patterns of returns that seem to contradict the efficient market hypothesis."*

Menurut www.wikipedia.com, *"A market anomaly (or inefficiency) is a price or return distortion on a financial market. It sometimes refers to phenomena contradicting the efficient market hypothesis."*

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa efisiensi pasar modal umumnya menunjukkan berlakunya hipotesa pasar yang efisien di berbagai pasar modal, baik dalam tingkatan lemah, setegah kuat, maupun kuat. Namun adanya penelitian yang menunjukkan adanya penyimpangan dalam bentuk efisiensi pasar yang tidak lain disebut sebagai *anomaly* pasar.

Adapun jenis-jenis anomali yang terjadi di pasar modal, yaitu:

a. *Size Effect / Small Firm Effect*

Menurut www.investopedia.com, *Size effect* adalah:

"The theory holds that smaller companies have a greater amount of growth opportunities than larger companies. Small cap companies also tend to have a more volatile business environment, and the correction of problems - such as the correction of a funding deficiency - can lead to a large price appreciation. Finally, small cap stocks tend to have lower stock prices, and these lower prices mean that price appreciations tend to be larger than those found among large cap stocks."

Menurut Jones (2002: 333), *Size effect* is the definition of small caps, that small caps outperform large caps.

Menurut <http://moneyterms.co.uk/size-effect/>, *"The size effect, also called the small cap effect, is the tendency of small cap shares to outperform large caps over the long term."*

b. *Calender Effect*. Menurut www.wikipedia.com, *"A calendar effects is any economic effect, particularly in stock markets, which appears to be related to the calendar. Such effects include the apparently different behaviour of stock markets on different days of the week, different times of the month, and different times of year."*

Menurut www.investopedia.com, *"A collection of assorted theories that assert that certain days, months or times of year are subject to above-average price changes in market indexes and can therefore represent good or bad times to invest. Some theories that fall under the calendar effect include the Monday effect, the October effect, the Halloween effect and the January effect."*

c. *Day of the week effect*. Dalam penelitian terdapat hari-hari tertentu dalam 1 minggu yang memiliki anomali pada pasar modal, yaitu:

1. *Monday Effect*

Menurut <http://www.yourdictionary.com/business/monday-effect>, *Monday effect* adalah: *"Monday effect is The tendency of stocks to produce lower-*

than-average returns on Mondays compared to other days of the week. One study indicated most of the poor performance during Mondays occurs during the first hour of trading."

2. *The day of the week effect*

Menurut ihedge, "Untuk pasar di Amerika Serikat, terdeteksi efek kalender diantaranya: *Friday effect* dan *Monday effect*, dimana saham lebih sering naik pada

hari Jumat dan lebih sering turun pada hari Senin dibanding hari-hari lain.”
(ihiedge, www.ihiedge.wordpress.com, 30 desember 2007)

Menurut Siegel (2008: 316) pengertian *the day of the week effect* adalah:

“Over the past 121 years, the returns on Monday have been decisively negative-although investors hate Mondays, they have relished Friday. Friday has been the best day of the week, yielding price returns about 3 times the daily average. Even when markets were open on Saturday, Friday price returns were the best. Monday is usually a bad day, traders sell the Friday and buy back stock on Monday.”

Menurut Singgal (2004: 40), “The day of the week effect refers to relatively large returns on Friday compare to those on Mondays.”

3. Holiday effect

Berdasarkan <http://www.yourdictionary.com/business/holiday-effect>,

“The unusually good performance by stocks on the day prior to market-closing holidays.”

4. Monthly effect

Dalam penelitian terdapat bulan-bulan tertentu yang memiliki anomali pasar:

a) January Effect. Menurut Jones (2002: 600), “January effect is the observed tendency to be higher in January than in other months.”

Menurut www.yourdictionary.com, January effect adalah:

“The tendency of stocks to perform better in January than at any other time of the year. Some analysts speculate that the stock market tends to become oversold in December, when investors sell to establish losses for tax purposes or to obtain money for holiday spending.”

b) Oktober Effect. Menurut www.investopedia.com, “Oktober effect is a theory that postulates that stocks will tend to decline during the month of October.”

Penelitian Terdahulu. Berkaitan dengan masalah yang akan diteliti oleh peneliti, ada penelitian yang relevan yang sebelumnya pernah diteliti oleh penulis lain, yaitu:

a. Muhammad Ryan dan Endang Suhari (2008), meneliti fenomena *Monday effect* dan *return* saham. Penelitian Muhammad Ryan dan Endang Suhari menghasilkan kesimpulan selama periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2006, menunjukkan adanya *return* saham terendah pada hari perdagangan Senin yang mempunyai nilai minus dan *return* saham tertinggi terjadi pada hari perdagangan Jumat. Dengan kata lain terdapat fenomena *Monday effect* di Bursa Efek Jakarta.

b. Veera Lenkkeri dan Ben Strunkmann (2006), meneliti tentang fenomena *the day of the week effect in European Securitized Real Estate Index Returns*. Penelitian Veera dan Ben menghasilkan kesimpulan bahwa dalam *real estate* tidak terjadi *Monday effect*. Tetapi, *the day of the week effect* signifikan terjadi bahwa *return* hari Jumat lebih tinggi dibandingkan hari perdagangan lainnya di 8 dari 11 negara yang dianalisis.

c. Iramani (2006), meneliti tentang pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham pada BEJ. Penelitian Iramani menghasilkan kesimpulan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham harian pada Bursa Efek Jakarta tahun 2005. Hal ini membuktikan bahwa ada fenomena dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Selasa.

METODE

Menurut Aritonang (1998: 101), populasi atau *universe* adalah keseluruhan unsur yang menjadi subyek suatu penelitian, sedangkan bagian dari populasi ini adalah sampel, Penelitian terhadap populasi dinamakan sensus.

Dalam penelitian ini, yang menjadi populasi adalah IHSG setiap hari perdagangan pada periode Januari 2006 – Juni 2009. Teknik pemilihan obyek penelitian adalah sensus, dimana seluruh elemen didalam populasi diteliti.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan hipotesis yang diajukan, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Return IHSG. Variabel pergerakan harga saham secara keseluruhan dicerminkan oleh Indeks Harga Saham. Indeks Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setiap hari perdagangan selama periode Januari 2006 – Juni 2009. Untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini, variabel tidak bebas yang digunakan adalah *return* saham harian (kelima hari perdagangan) dari IHSG. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Return_t = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana: $Return_t$ = *Return* harian indeks saham pada hari t ; $IHSG_t$ = Harga saham penutupan IHSG pada hari t ; $IHSG_{t-1}$ = Harga saham penutupan IHSG pada hari $t-1$.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada pengaruh yang signifikan dari kelima hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) terhadap *return* saham pada IHSG. Maka, Variabel bebas dari penelitian ini yaitu variabel *dummy*. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *dummy* adalah kelima hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat).

Menurut Djarwanto (1994: 314), dalam regresi linier kadang-kadang terjadi bahwa variabel tidak bebas tidak hanya dipengaruhi oleh variabel yang bersifat kuantitatif (angka), tapi juga dapat dipengaruhi oleh variabel yang bersifat kualitatif (jenis kelamin, agama, warna kulit), untuk mengamati variabel yang seperti ini dibutuhkan *dummy*.

Menurut Connell (2003: 568), "While the levels (values) of a quantitative bebast variable are numerical, the levels of a qualitative bebast variable are defined by describing them. We can model the effects of different levels of a qualitative variable by using what we call dummy variable (also called indicator variables). Such variable are usually defined so that they take on 2 values either 0 or 1."

Berdasarkan pengertian diatas, penelitian ini juga termasuk penelitian dengan variabel bebas yang bersifat kualitatif (bukan angka) yaitu kelima hari perdagangan. Untuk itu penelitian ini memerlukan variabel *dummy*. Dengan cara memberikan angka 1 pada pengamatan yang masuk kategori dan angka 0 untuk pengamatan yang masuk kategori lainnya.

Teknik Analisis Data. Sebelum melakukan uji regresi, data-data yang terkumpul akan dianalisis terlebih dahulu dengan melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. **Otokorelasi.** Otokorelasi terjadi bila terdapat hubungan yang signifikan antar dua data yang berdekatan. Tujuan dari pengujian otokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat otokorelasi.

Makridakis (1983: 331) menyebutkan untuk mendeteksi ada atau tidaknya otokorelasi maka dilakukan dengan uji Durbin-Watson dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Menghitung besaran Durbin-Watson dari perhitungan SPSS (DW hitung).
 - 2) Membandingkan DW hitung dengan ketentuan sebagai berikut: (a) $1,65 < DW < 2,35$ maka tidak ada otokorelasi; (b) $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79$ maka tidak dapat disimpulkan; (c) $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ maka terjadi otokorelasi.
- Apabila angka DW terletak diantara 1,65 dan 2,35 maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut tidak terdapat otokorelasi.

b. **Normalitas.** Normalitas terjadi bila nilai variabel tidak bebas berdistribusi normal atau mendekati normal. Tujuan dari pengujian normalitas adalah untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, *error* atau residualnya terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi *error* atau residual yang normal atau mendekati normal.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya normalitas, dapat dilakukan dengan melihat *Normal Probability Plot (P-P Plot)* dari perangkat lunak SPSS. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

c. **Multikolinearitas.** Menurut Agus (2004: 73), Multikolinearitas timbul sebagai akibat adanya hubungan kausal antara 2 variabel bebas atau lebih. Multikolinearitas terjadi bila antar dua atau lebih variabel bebas memiliki korelasi yang signifikan atau sempurna atau mendekati 1 atau -1. Tujuan dari pengujian multikolinearitas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat multikolinearitas.

Dalam penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah variabel *dummy* atau disebut variabel buatan, untuk analisis regresi dengan variabel *dummy* biasanya terdapat "*dummy trap*" atau jebakan *dummy*. Jebakan dalam *dummy* itu sendiri berupa munculnya kasus multikolinearitas pada variabel *dummy*. Ini dikarenakan oleh *system* kerja *dummy* dimana kita memberikan angka 1 dan 0 untuk kategori tertentu, sehingga jelas disini bahwa hanya ada angka 1 dan 0, dan angka 1 dan 0 jelas memiliki korelasi atau hubungan. Hubungannya yaitu angka 1 untuk yang masuk kategori dan 0 yang tidak. Berdasarkan pengertian diatas maka untuk penelitian yang menggunakan variabel *dummy* kita mengabaikan uji asumsi multikolinearitas.

d. **Heteroskedastisitas**

Menurut Singgih (2000: 208), Heteroskedastisitas terjadi apabila untuk setiap nilai variabel bebas terdapat beberapa skor variabel tidak bebas dengan variansi berbeda. Tujuan dari pengujian heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Jika variansi dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah variabel *dummy*. Dimana sistem kerja dari variabel *dummy* adalah memberikan angka 1 pada kategori variabel tidak bebas tertentu, dan 0 untuk kategori variabel tidak bebas yang lainnya. Stanislaus (2009: 267), menyatakan variabel logistik, variabel *dichotomous*, variabel biner, atau bisa disebut juga variabel *dummy* tidak perlu menguji asumsi klasik heteroskedastisitas.

Analisis Regresi. Alat analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah alat analisis regresi berganda. Analisis berganda digunakan untuk membentuk persamaan regresi yang melibatkan hubungan dari dua atau lebih variabel bebas. Perhitungan analisis regresi ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS 15.0. Dalam analisis regresi berganda pada penelitian ini ada enam variabel yang dipakai, yaitu satu variabel tidak bebas dan lima variabel bebas. Persamaannya:

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \epsilon_t$$

Keterangan: Y' = *Return* harian saham; a = konstanta; b_1 = Koefisien hari Senin; X_1 = Hari Senin; b_2 = Koefisien hari Selasa; X_2 = Hari Selasa; b_3 = Koefisien hari Rabu; X_3 = Hari Rabu; b_4 = Koefisien hari Kamis; X_4 = Hari Kamis; b_5 = Koefisien hari Jumat; X_5 = Hari Jumat; ϵ_t = *error* pada garis regresi.

Pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis menggunakan uji t , yaitu untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *return* dengan hari perdagangan. Bila $\text{Sig.} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak, berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *return* dengan hari perdagangan. Bila $\text{Sig.} > \alpha$, maka H_0 tidak ditolak, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *return* dengan hari perdagangan.

Kriteria dalam the day of the week effect. Dalam penilaian apakah terjadi *the day of the week effect* (periode Januari 2006 – Juni 2009), harus melalui 2 (dua) kriteria yang ditetapkan, yaitu: (a) Ada pengaruh yang signifikan dari hari perdagangan terhadap *return* IHSG untuk periode Januari 2006 – Juni 2009.; (b) Koefisien hari Jumat yang dapat dilihat dari tabel *coefficients* menghasilkan hari Jumat memiliki koefisien tertinggi dibandingkan dengan koefisien hari perdagangan lainnya; (c) Koefisien hari Senin yang dapat dilihat dari tabel *coefficients* menghasilkan hari Jumat memiliki koefisien terendah dibandingkan dengan koefisien hari perdagangan lainnya.

Kesimpulan terjadi atau tidaknya *the day of the week effect* pada periode yang diteliti jika kriteria diatas terpenuhi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis yang dilakukan untuk mencapai tujuan penelitian mencakup analisis pengujian asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi oleh suatu model regresi dan pengujian terhadap model regresi yang diperoleh yang meliputi uji- t yaitu uji regresi secara parsial dan uji F yaitu uji regresi secara simultan.

Hasil pengujian terhadap DW dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Otokorelasi

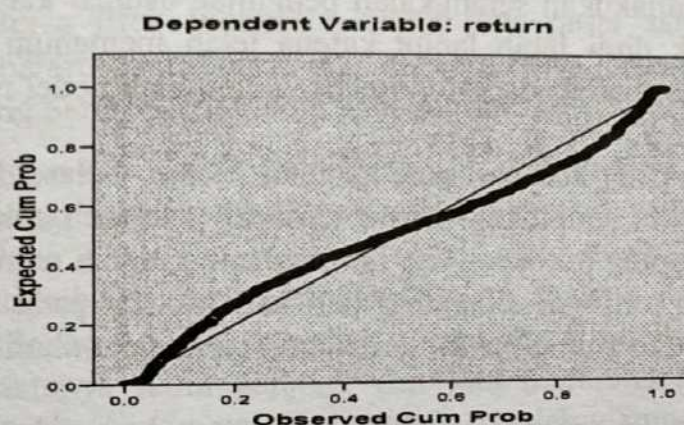
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.154(a)	.024	.017	.01783906687	1.775

- a Predictors: (Constant), jumat, senin, rabu, kamis, selasa
b Dependent Variable: return

Dapat dilihat bahwa D-W untuk periode Januari 2006 – Juni 2009 adalah 1.775, yang masih berada diantara 1.65 dan 2.35 yang dapat disimpulkan tidak terdapat otokorelasi.

Uji Normalitas. Hasil pengujian terhadap normalitas dapat dilihat pada gambar di bawah ini

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dapat dilihat untuk periode Januari 2006 – Juni 2009, *Normal Probability Plot (P-P Plot)* menunjukkan data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka dapat kita simpulkan model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Regresi. Tahap berikutnya dalam penelitian ini adalah melakukan analisis regresi berganda. Tujuan melakukan analisis regresi berganda ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial ataupun simultan dari variabel *independent* dalam penelitian ini yaitu hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat terhadap variabel *dependent* yaitu *return* pada IHSG. Selain itu dari analisis ini juga akan dibentuk model persamaan yang digunakan untuk melihat *mean* dari masing-masing hari perdagangan. Jika *mean* hari Jumat lebih tinggi dibandingkan dengan hari lainnya maka dapat kita simpulkan terjadi *the day of the week effect*.

Hasil Uji-t test
Coefficients(a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
(Constant)	-.063	.018		-3.536	.000
senin	.065	.018	1.434	3.609	.000
selasa	.062	.018	1.369	3.438	.001
rabu	.065	.018	1.449	3.639	.000
kamis	.065	.018	1.436	3.605	.000
jumat	.066	.018	1.458	3.662	.000

a Dependent Variable: return

Dari hasil tabel di atas dapat dilihat bahwa hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat tingkat signifikan ≤ 0.05 . Maka dapat kita simpulkan H_0 ditolak, yang artinya ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel *dummy* untuk hari perdagangan terhadap *return* saham pada periode Januari 2006 – Juni 2009.

Persamaan regresi. Dilihat dari tabel di atas dapat dibuat persamaan regresi menjadi:

$$Y' = -0.063 + 0.065X_1 + 0.062X_2 + 0.065X_3 + 0.065X_4 + 0.066X_5 + \epsilon_1$$

Dari persamaan diatas dapat kita lihat koefisien dari masing-masing hari perdagangan yaitu Senin sebesar 0.016, Selasa sebesar 0.011, Rabu sebesar 0.019, Kamis sebesar 0.016, dan Jumat sebesar 0.019.

Pembahasan. Setelah dilakukan serangkaian pengujian asumsi klasik, model regresi ini dinyatakan layak untuk diuji lebih lanjut karena telah memenuhi semua asumsi yang disyaratkan dalam uji normalitas dan otokorelasi. Kemudian model regresi ini diuji secara statistik melalui uji t.

Hasil pengujian pengaruh hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) terhadap *return* dapat kita simpulkan bahwa terdapat pengaruh antara hari perdagangan terhadap *return*. Di samping itu dapat kita lihat dari persamaan regresi bahwa hari Jumat menghasilkan koefisien tertinggi dibanding hari-hari lainnya pada IHSG di Bursa Efek Indonesia dan hari senin memiliki *return* terendah dibandingkan hari-hari lainnya (periode Januari 2006 – Juni 2009).

Hasil ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ryan dan Endang Suhari (2008) dimana penelitian dilakukan dari tahun 2004 – 2006 di Bursa Efek Jakarta yang menyatakan bahwa memang hari Jumat memiliki *return* tertinggi atau dapat kita katakan *the day of the week effect* terjadi selama periode tersebut. Hasil penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian Veera Lenkkeri dan Ben Strunkmann (2006) yang meneliti tentang *the day of the week effect in European Securitized Real Estate Index Returns*. Dimana hasil penelitian tersebut menyatakan *the day of the week effect* signifikan terjadi bahwa *return* hari Jumat lebih tinggi dibandingkan hari perdagangan lainnya di 8 dari 11 negara yang dianalisis.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian dari Iramani (2006) dimana Iramani meneliti tentang pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham pada BEJ. Dan Iramani menghasilkan kesimpulan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham harian pada Bursa Efek Jakarta tahun 2005. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Iramani yang menyatakan bahwa ada fenomena dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan akan tetapi pada hasil ini tidak sejalan untuk *return* tertinggi yang terjadi pada hari Selasa. Menurut Iramani hari Selasa adalah *return* tertinggi disebabkan karena faktor teknikal, karena pada hari-hari sepekan sebelumnya *return* sudah mengalami koreksi yang cukup dalam pada tahun 2005, sehingga para *investor* menganggap harga saham sudah sangat murah, oleh karena itu banyak *investor* yang melakukan pembelian saham pada saat harga sangat murah (*buy on weakness*). Pembelian inilah yang menyebabkan harga naik.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan: (1) *Return* hari Jumat lebih tinggi dibanding hari lainnya pada Bursa Efek Indonesia periode Januari 2006

- Juni 2009. (2) Hari Senin memiliki *return* terendah dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya pada Bursa Efek Indonesia periode Januari 2006 – Juni 2009.

Saran. Bagi *Investor* yaitu: (a) Walaupun hasil analisis dan proses pengolahan data pada penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *the day of the week effect* pada IHSG di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2006 – Juni 2009, *Investor* dalam melakukan kegiatan investasinya tidak hanya terpatok pada catatan harga dimasa lalu saja, tetapi juga harus memperhatikan semua informasi yang didapat untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Misalnya prospek laba perusahaan, kualitas manajemen perusahaan, kinerja perusahaan, dan lain-lain.; (b) Hendaknya *investor* lebih jeli dalam mengamati interaksi yang terjadi di pasar saham untuk mendapatkan keuntungan dari investasinya. Bukan hanya pasar pada Bursa Efek Indonesia, tetapi juga pasar saham yang memberikan dampak yang cukup berarti bagi seluruh dunia seperti Dow Jones di Amerika, Nikkei 225 di Tokyo Jepang, Hang Seng di Hongkong, dan lain-lain.

Keterbatasan Penelitian dan Saran Bagi Penelitian Berikutnya

- Penelitian ini menggunakan periode yang relatif singkat yaitu hanya rentang waktu Januari 2006 – Juni 2009. Keterbatasan waktu yang digunakan belum sepenuhnya dapat kita gunakan sebagai dasar untuk melakukan analisis *the day of the week effect* di Bursa Efek Indonesia. Untuk penelitian berikutnya sebaiknya menggunakan data yang rentang waktunya lebih panjang dan jika memungkinkan meneliti sebelum terjadinya krisis *subprime mortgage* ataupun setelah dampak *subprime mortgage* berakhir, karena kita bisa lebih melihat jelas *the day of the week effect* pada saat tidak terjadinya krisis.
- Penelitian ini hanya menggunakan data dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dimana data yang kita lihat masih merupakan keseluruhan kondisi saham di Bursa Efek Indonesia. Untuk penelitian berikutnya mungkin dapat meneliti lebih spesifik lagi misalnya pada Indeks Harga Saham Individual (IHSI), Indeks Sektoral, Indeks LQ-45, Jakarta Islamic Index (JII).
- Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada *return*, sedangkan pada pasar modal ada banyak variabel yang dapat digunakan seperti *abnormal return*, harga saham, Volume perdagangan harian, Jumlah permintaan dan penawaran (*bid / offer*). Dengan demikian untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel yang berbeda dari penelitian ini untuk menguji apakah terjadi *the day of the week effect* pada *abnormal return*, harga saham, volume perdagangan harian, jumlah permintaan dan penawaran (*bid / offer*), dan lain-lain.

DAFTAR RUJUKAN

- Aritonang, Lerbin R. (1998). *Penelitian pemasaran*. Jakarta: UPT Universitas Tarumanagara.
- Azadin, Muhammad Ryan Solehan, dan Suhari, Endang. (2008). *Fenomena Monday effect dan return saham: Pengujian week-four effect di Bursa Efek Jakarta*. Fokus manajerial. Vol.6. hal. 75-93.
- Bodie, Zvi., Kane, Alex. And Marcus, Alan J. (2005). *Investment*. 6th Edition. New York: McGraw-Hill companies, Inc.

- Djarwanto P.S. dan Subagyo, Pangestu. (1994). *Statistik induktif*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principles of managerial finance*. 10th Edition. Boston: Pearson Education.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Iramani, Ansyori Mahdi. (2006). *Studi tentang pengaruh hari perdagangan terhadap return saham pada BEJ*. Jurnal akuntansi dan keuangan. Vol.8. hal. 63-70.
- Jones, Charles P. (2002). *Investment: Analysis and management*. 8th Edition. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Keown, Arthur J., Martin, John D., et. al. (2004). *Manajemen keuangan: Prinsip-prinsip dan aplikasi jilid 1*. 9th Edition. Jakarta: PT Indeks.
- Lenkkeri, Veera., Marquering, Wessel., et. al. (2006). *The The day of the week effect in european securitized real estate index returns*. Journal real estate finance. Vol.33. hal. 31-50.
- Makridakis, Spyros., Wheelwright, Steven C., and McGee, Victor E. (1983). *Forecasting: Methods and applications*. 2nd Edition. Canada: John Wiley and Sons, Inc.
- O'connel, Bowerman. (2003). *Business statistic in practice*. 3rd Edition. New York: McGraw-Hill companies, Inc.
- Santoso, Singgih (2000), *Buku latihan SPSS statistik parametric*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Saunders, Anthony. and Cornett, Marcia Million. (2003). *Financial institution management*. 4th Edition. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Siegel, Jeremy J. (2008). *Stocks for the long run*. 4th Edition. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Sujianto, Agus Eko. (2009). *Aplikasi statistik dengan SPSS 16.0*. Jakarta: PT Prestasi pustakaraya.
- Uyanto, Stanislaus S. (2009). *Pedoman analisis data dengan SPSS*. 3rd Edition. Yogyakarta: Graha ilmu.
- Weston, J.Fred. and Copeland, Thomas E. (1995). *Manajemen keuangan jilid 1*. 9th Edition. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Widoatmodjo, Sawidji., Ferlianto, Lie Ricky., dan Rizal, Joni. (2008). *Forex on-line trading: Cara gampang cari duit dari rumah*. Jakarta: PT Elex media komputindo.