

Analys Days of The Weekend Effect to days Return At Jakarta Stock Exchange

Yuhelmi

Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta

Yeni Afrida

Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta

Abstract

This research analyze about the the day of the weekend effect to daily return at Jakarta Stock Exchange. The main objective of this research is to prove whether the days of the weekend effect to daily stock return at Jakarta stock Exchange.

There are some factors that can caused the weekend effect such as : the differencies of the Behavioral of the investors and stock exchange institution; broker recommendations at capital market; daily activities of human being; sattlement procedurs; the differences of transaction's volume within capital market.

The Population of this research is the entire commerce day at the BEJ, while sampel in this research use the daily share price (using index number of Merger Share/ IHSIG) January period 2005- October 2006. This Research use the Multiple regression models to know whether the days of the weekend effect such us daily commerce influence to daily return. Weekend Effect represent effect of the weekend which resulting the existence of the symptom that indicating return of share on Friday is higher. Meanwhile, on Monday indicate that return on share is lower.

Pursuant to statistic test that have been done, and obtained the conclusion that the days of the weekend effect (commerce day) not influence significantly to the daily return of share at the weekend even early week.

Key Word :Days of the Week Effect & Return

Latar Belakang

Perusahaan dalam menjalankan usaha membutuhkan modal yang relatif besar dalam menghadapi persaingan yang cukup tajam. Salah satu sumber dana yang dapat diperoleh oleh perusahaan adalah dalam bentuk saham yang diperoleh melalui pasar modal. Hari perdagangan di pasar modal Indonesia dalam hal ini Bursa Efek Jakarta adalah hari senin sampai jum'at. Setiap har perdagangan biasanya memiliki keaktifan yang yang berbeda.

Hasil penelitian mengenai pola perubahan *return* saham dipasar modal memberikan kesimpulan yang beranekaragam. Lakonoshok dan Maberly (1996) melakukan studi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham harian di *New York Stock Exchange (NYSE)*. Dalam studi tersebut mereka menduga *return*

saham di *NYSE* dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan harian yang dilakukan oleh investor individual. Hasil studi tersebut menyimpulkan bahwa hasrat individual melakukan transaksi pada hari senin relatif lebih tinggi dibandingkan dengan hari lainnya. Tingginya aktivitas perdagangan saham pada hari senin tersebut disebabkan oleh hasrat individual menjual lebih tinggi daripada hasrat investor membeli saham, akibatnya harga saham cenderung rendah pada hari perdagangan hari senin dibandingkan hari perdagangan lainnya.

Kato (1990) melakukan penelitian terhadap perilaku *return* harian saham di Bursa Efek Jepang . Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa efek akhir pekan (*weekend effect*) yang terjadi di Amerika (*return* saham hari senin lebih rendah dibandingkan dengan *return* saham pada hari perdagangan lainnya) dan cenderung negatif terjadi di Jepang pada hari rabu. Hal ini diduga bahwa terdapat hubungan antara *return* saham di Bursa Efek Amerika dengan *return* saham di Bursa Efek Jepang.

Gibbon dan Hess (1981) dikutip dari Tandelilin (2001) menemukan bahwa *return* pada hari senin akan lebih rendah dibandingkan pada hari lain di *NYSE*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data harian selama 17 tahun.

Harris (1980) seperti yang dikutip oleh Tandelilin (2001) melakukan penelitian mengenai pola *return* dalam satu hari dari hari bursa dalam seminggu dengan menggunakan data selama 14 bulan yang menemukan bahwa pada hari senin terdapat *return* yang negatif tetapi pada empat hari lain *return*nya positif.

Pada pasar modal sampai sekarang ini belum secara memuaskan dapat dijelaskan oleh peneliti-peneliti dibidang pasar modal. Adanya *weekend effect* pertama ditemukan oleh peneliti-peneliti di pasar modal Amerika Serikat. Perkembangan selanjutnya menarik perhatian peneliti-peneliti lainnya untuk menyelidiki apakah *weekend effect* juga terjadi pada pasar modal lainnya.

Weekend effect bertentangan dengan konsep teori efisien pasar modal yang telah didukung oleh bukti empiris di banyak pasar modal di beberapa negara. Pasar modal dikatakan efisien secara internasional apabila harga saat ini masih mencerminkan semua informasi yang relevan secara tepat dan akurat.

Weekend effect mungkin merupakan hal yang sifatnya general, merupakan fenomena pasar modal di seluruh dunia bukan hanya situasi khusus pada pasar modal tertentu. Untuk menjelaskan hal tersebut maka dalam penelitian ini peneliti akan menyelidiki kemungkinan terdapatnya gejala *weekend effect* pada pasar modal yang volume transaksinya lebih kecil dan masih kurang berkembang dibanding pasar modal sebelumnya yang sudah dijadikan objek penelitian.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.

Capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata

lain *capital gain (loss)* bisa juga berarti sebagai perubahan harga sekuritas. Berdasarkan uraian diatas penelitian bertujuan untuk membuktikan Apakah *day the weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta.

LANDASAN TEORI

Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001) dan Sunariah (2000) menyatakan pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga atau bertemunya orang membutuhkan dana dengan yang kelebihan dana. Ditempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana Melakukan investasi dalam bentuk surat berharga yang ditawarkan oleh *emiten*, sebaliknya di tempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dan menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas dipasar modal sebagai *emiten*".

Didalam Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal dinyatakan bahwa : Pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548 / 1990 tentang pengaturan pasar modal, pasar modal secara umum merupakan suatu sistem lembaga perantara dibidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Menurut Sitompul (2000) pasar modal adalah :“suatu tempat bertemunya pembeli dan penjual yang terdaftar di bursa itu (efek itu disebut *listed stock*), pembeli dan penjual datang untuk mengadakan transaksi jual beli efek. Oleh karena itu transaksi tersebut dilakukan disatu tempat yang terjadi antara penjual dan pembeli dapat menciptakan harga yang didasarkan permintaan dan penawaran.

Efisiensi Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001) disebutkan bahwa efisiensi pasar dapat dibagi menjadi tiga tingkatan (Tandelilin, 2001) :

1. Efisiensi dalam bentuk lemah (*week form efficiency*)

Salah satu tipe informasi paling tradisional yang digunakan untuk memprediksi harga saham adalah informasi tentang harga dan return saham masa lalu.

2. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form efficiency*)

Tingkatan efisiensi pasar yang lebih komprehensif mensyaratkan harga saham tidak hanya mencerminkan harga saham di masa lalu, namun juga mencerminkan informasi yang dipublikasikan. Informasi ini merupakan pengumuman laba dan dividen, pengembangan produk baru, kesulitan keuangan maupun pengumuman *stok split*.

3. Efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form efficiency*)

Pada kondisi ini harga saham telah mencerminkan semua informasi, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak diketahui oleh umum. Dalam bentuk ini tidak ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return abnormal*.

Saham

Menurut Marina (2001) saham adalah bukti kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan yang sebanding dengan jumlah saham yang mereka miliki.

Harga Saham

Keputusan investasi dari seorang investor harus didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham dan tidak berfokus hanya pada laba yang dihasilkan perusahaan saja. Analisis fundamental merupakan teknik analisis yang menganggap bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik (*intrinsic value*) atau nilai yang tepat (*true value*) sebagaimana yang diperkirakan investor, yang merupakan fungsi gabungan variabel perusahaan, baik dalam menghasilkan *return* yang diharapkan maupun resiko yang mungkin timbul.

Hasil perkiraan nilai intrinsik selanjutnya dibandingkan dengan harga pasar saat ini (*accurent market price*) yang secara teoritis harga saham ini merupakan pencerminan nilai intrinsik rata-ratanya. Perbandingan yang terjadi menunjukkan harga saham *overload* atau *undervalued*.

Pengertian Return Saham

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Menurut Tandelilin (2001) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.

Menurut Tandelilin (2001) sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga bisa saham maupun surat utang jangka panjang yang memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Menghitung Return Saham yang Diharapkan

Untuk mengestimasi *return* sekuritas sebagai sekuritas sebagai asset tunggal (*stand aloneris*), investor harus memperhitungkan setiap kemungkinan terwujudnya tingkat *return* tertentu, atau lebih dikenal dengan probabilitas kejadian. Sedangkan hasil dari perkiraan *return* yang akan terjadi dan probabilitasnya disebut distribusi probabilitas. Dengan kata lain, distribusi probabilitas menunjukkan spesifikasi berapa tingkat *return* yang akan diperoleh dan berapa probabilitas terjadinya *return* tersebut.

Estimasi *return* suatu sekuritas dilakukan dengan menghitung *return* yang diharapkan bisa dilakukan dengan menghitung rata-rata dari semua yang terjadi, dan setiap *return* yang mungkin terjadi terlebih dahulu sudah diberi bobot berdasarkan probabilitas kejadiannya.

Menurut Tandelilin (2001) secara matematis rumus untuk menghitung *return* yang diharapkan dari sekuritas bisa dituliskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$E(R) = \sum_{i=1}^n R_i \text{Pr } i$$

Dimana :

- E = *return* yang diharapkan dari sekuritas
- Ri = *return* ke-1 yang mungkin terjadi
- Pri = probabilitas kejadian *return* ke-1
- n = jumlah *return* yang mungkin terjadi

Hari Perdagangan

Di BEJ, transaksi pada hari-hari tertentu tersebut di hari bursa yaitu:

Hari Bursa	Sesi Perdagangan	Waktu
Senin-Kamis	Sesi 1	Pukul 09.30-12.00 wib
	Sesi 2	Pukul 13.30-16.00 wib
Jumat	Sesi 1	Pukul 09.30-11.30 wib
	Sesi 2	Pukul 14.00-16.00 wib

Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham

Sejumlah penelitian telah menunjukkan adanya suatu pola dalam *return* sekuritas. Pola tersebut menunjukkan adanya tingkat *return* yang lebih tinggi atau lebih rendah pada saat tertentu periode harian.

Salah satu *return* yang secara insentif diteliti adalah adanya perbedaan *return* untuk hari-hari tertentu selama seminggu. Gibbons dan Hess (1981) menemukan bahwa *return* pada hari senin akan lebih rendah dibandingkan hari lain di bursa saham. Penelitian tersebut dilakukan dengan menemukan data harian selama 17 tahun (1962-1978) dan menemukan adanya *return* yang negative pada hari perdagangan senin yaitu sebesar -33.5% selanjutnya mereka membagi periode tersebut menjadi dua sub periode yaitu 1962-1970 dan 1970-1978, dan hasil dapat juga sama yaitu terjadinya *return* yang negative pada hari perdagangan senin. Gibbons dan Hess juga menemukan bahwa *return* yang positif terjadi pada hari perdagangan rabu dan jumat.

Harris dan Tandelilin (2001) melakukan penelitian mengenai pola *return* dalam satu hari (*insaturday pattern*) dari hari bursa dalam seminggu (*day of the week patten*) dengan menggunakan data 14 bulan dari bulan Desember 1981 sampai dengan Januari 1983. Harris menemukan juga bahwa pada hari senin terdapat yang negatif tetapi empat hari lain *return*nya positif. *Return* negatif dihari senin tidak terjadi disepanjang hari itu, tetapi setengahnya terjadi pada saat penutupan pasar dihari jumat dan pembukaan pasar. Penurunan *return* yang terbesar terjadi pada 45 menit pertama perdagangan dihari senin. Sesudah itu, *return* dihari senin akan sama dihari lainnya. Harris juga menemukan bahwa setiap hari terjadi kenaikan harga pada 30 menit terakhir perdagangan.

Pada bagian lain penelitian yang dilakukan Kato (1990) di Bursa Efek Jepang yang menemukan bahwa efek akhir pekan (*weekend effect*) yang terjadi di Amerika (dimana *return* saham hari senin lebih rendah dibandingkan dengan *return* saham pada hari perdagangan lainnya). Di Jepang justru terjadi pada hari selasa.

Weekend Effect

Weekend effect merupakan suatu efek akhir minggu yang mengakibatkan adanya suatu gejala yang menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Jumat lebih tinggi sementara hari Senin akan menunjukkan *return* yang lebih rendah.

Berdasarkan studi literatur dari beberapa jurnal keuangan ditemukan bahwa beberapa peneliti telah mencoba membangun kerangka teori yang dapat menjelaskan faktor-faktor penyebab terjadinya *weekend effect*. Beberapa faktor yang mungkin sebagai faktor penyebab *weekend effect* adalah sebagai berikut :

- a. Perbedaan perilaku pemodal individual dan lembaga bursa efek. Rendahnya *return* hari Senin mengidentifikasi bahwa order penjualan lebih banyak dari pada order pembelian. Dengan demikian terjadi surplus order penjualan pada hari Senin (Harris: 1986 dalam Tandelilin : 2001)
Pemodal perseorangan, secara umum mereka bukan profesional dalam bidang investasi, akan melakukan *readjustment* setelah menilai *performance* portofolio mereka selama hari perdagangan seminggu sebelumnya dan mereka baru akan mengambil tindakan berupa order pembelian atau penjualan pada Senin minggu berikutnya.
- b. Jenis rekomendasi broker di pasar modal
Sebagian besar rekomendasi yang dibuat oleh broker terhadap institutional investor adalah order pembelian, dengan kata lain mereka menjadi *net buyer*. Alasan utamanya adalah karena *costumer* dapat merepon secara cepat rekomendasi pembelian, sementara itu *costumer* yang dapat merespon rekomendasi penjualan hanyalah *costumer* yang memiliki saham tertentu untuk dijual (Tandelilin:2001)
- c. Aktivitas keseharian manusia
Pengaruh hari perdagangan terhadap *timing* penjualan dan pembelian adalah sesuatu yang masuk akal. Aktivitas manusia tergantung pada hari dalam seminggu. Seperti kebiasaan banyak orang untuk berkreasi pada hari minggu. Kegiatan bursapun mempunyai pola rutinitas yang mirip dengan kegiatan manusia yaitu tergantung pola hari yang bersangkutan (Rystorm dan Benson: 1989 dikutip dari Luly:2003).
- d. Prosedur penyelesaian transaksi (*settlement procedure*)
Dalam konsep ekonomi dikenal adanya *opportunity cost* yang akan membesar apabila waktu penyelesaiannya semakin lama. Semakin lama prosedur penyelesaian transaksi berarti semakin besar pula *opportunity cost* dari dana yang tertahan (Husnan:2001).
- e. Pengaruh perbedaan volume perdagangan antar pasar modal
Saham yang jarang diperdagangkan dan masuk dalam indeks pasar akan menjadi stabilisator fluktuasi naik atau turunnya harga saham yang menjadi komponen angka indeks pasar tidak selamanya bergerak secara musiman (Theobald dan Price: 1984 dikutip dari Luly: 2003).

Telaah Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah banyak menemukan bukti adanya pergerakan pola musiman *return* saham. Sebagai contoh penelitian yang dilakukan Kim (1983) dikutip

dari Tandelilin (2001), ia menemukan bahwa distribusi *abnormal return* pada bulan januari ternyata positif dan lebih besar dari rata-rata bulan lainnya.

Hasil penelitian terhadap *return* saham harian yang dilakukan di pasar modal Amerika dan Kanada menunjukkan bukti bahwa *return* terendah terjadi pada hari Senin sedangkan *return* saham tertinggi pada hari perdagangan Jumat (Dyl, Mabely: 1998 Bisraha: 1989).

Kato (1990) juga melakukan penelitian terhadap perilaku *return* saham di Bursa Efek Jepang. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa efek akhir Minggu (*weekend effect*) yang terjadi di Amerika (*return* saham hari Senin lebih rendah dibandingkan dengan *return* saham hari perdagangan lainnya dan bahkan cenderung negatif) terjadi di Jepang pada hari selasa. Hal ini diduga bahwa terdapat hubungan antara *return* saham di Bursa Efek Amerika (NYSE) dengan *return* saham di Bursa Efek Jepang (TSE). Untuk membuktikan dugaan ini digunakan pengujian terhadap koefisien korelasi *return* antara bursa efek tersebut. Dari hasil pengujian terhadap koefisien korelasi harga saham kedua bursa tersebut diperoleh kesimpulan adanya korelasi yang sangat kuat antara *return* hari sebelumnya di Amerika dan *return* hari perdagangan tutup sampai buka pada hari berikutnya di Jepang.

Harris (1986) seperti yang dikutip oleh Tandelilin (2001) melakukan penelitian mengenai pola *return* pada satu hari (*intraday patterm*) dan hari bursa dalam seminggu (*day of the week patterm*) dengan menggunakan data 14 bulan dari bulan Desember 1981 sampai dengan Januari 1983. Harris menemukan bahwa pada hari Senin terdapat *return* yang negatif tetapi pada empat hari lain *return*nya positif. *Return* yang negatif di hari Senin tidak terjadi disepanjang hari itu, tetapi setengahnya terjadi pada saat penutupan pasar dihari Jumat dan pembukaan pasar di hari Senin. Penurunan *return* yang terbesar terjadi pada 45 menit pertama perdagangan dihari Senin. Sesudah itu *return* hari Senin akan sama dengan hari-hari lainnya. Harris juga menemukan bahwa setiap hari terjadi kenaikan harga pada 30 menit terakhir perdagangan. Sehingga hasil penemuan tersebut menyarankan investor menjual sahamnya pada hari Jumat dan melakukan pembelian sesudah 45 menit pertama perdagangan di hari Senin.

Dan juga dalam penelitian Cross (1973), French (1980), Kim (1998), Lin dan Lockwood (1988), Lee at al (1990) dan Weng et al (1992) seperti yang dikutip oleh Luly (2003) melaporkan bahwa distribusi *return* saham harian tidaklah homogen antara satu hari perdagangan dengan hari perdagangan lainnya, secara khusus harga penutupan pada hari senin akan cenderung lebih rendah dibanding hari Jumat.

Hipotesis

Dari kerangka teori yang ada, maka hipotesis dari penelitian ini adalah: *Day the weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh hari perdagangan di BEJ. Sedangkan sampel penelitian ini menggunakan harga saham harian (menggunakan angka Indeks Saham Gabungan / IHSKG) periode Januari 2005 sampai Oktober 2006.

Jenis dan Sumber Data

Adapun jenis data yang dikumpulkan adalah data sekunder. Pengumpulan data tersebut dilakukan dengan cara tidak langsung yaitu dengan mengambil data tentang perkembangan angka Indeks Harga Saham Gabungan (Sumber data dari penelitian diperoleh dari www.jsx.co.id dan PT. Valbury Asia Securities periode Januari 2005 sampai Oktober 2006.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional *weekend effect* adalah suatu efek akhir minggu yang menyebabkan tingkat return pada hari Senin lebih rendah sementara return pada hari Jumat lebih tinggi.

Variabel penelitian ini adalah *Weekend Effect*. Variabel dependen dari persamaan-persamaan regresi yang digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian ini berupa return harian dari indeks pasar. Adapun return harian dari indeks saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_t = (IHSKG_t - IHSKG_{t-1}) / IHSKG_{t-1}$$

Dimana :

R_t = Return harian indeks saham pada hari t

$IHSKG_t$ = IHSKG pada hari t

$IHSKG_{t-1}$ = IHSKG pada hari t-1

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dengan menggunakan persamaan regresi yang sebagai berikut (French,1980) :

$$R_t = a_1 \text{ Sen} + a_2 \text{ Sel} + a_3 \text{ Rabu} + a_4 \text{ Kam} + a_5 \text{ Jum}$$

Dimana :

R_t : Return harian indeks saham pada hari t yang dihitung dengan persamaan (1) di muka

SEN : Variabel *dummy*, yang diberikan nilai 1 pada hari t jatuh pada hari Senin dan diberikan nilai 0 apabila jatuh pada hari selain Senin

SEL : Variabel *dummy*, yang diberikan nilai 1 pada hari t jatuh pada hari Selasa dan diberikan nilai 0 apabila jatuh pada hari selain Selasa.

RAB, KAM, JUM : Variabel *dummy* untuk hari Rabu, Kamis, dan Jumat seperti halnya variabel SEN dan SEL untuk hari Senin dan Selasa di muka.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Pada penelitian ini, data yang diambil adalah *return* saham IHSKG dari Januari 2005 hingga Oktober 2006. Dari hasil ditemukan bahwa nilai *return* minimum adalah -0,65968 dan nilai maksimumnya adalah 0,00924. Nilai rata-rata *return* adalah -0,0209910 dengan standar deviasi sebesar 0,713587. Sedangkan nilai minimum.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data sampel didistribusikan secara normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan Uji kolomogorov-smirnov. Dari pengolahan ditemukan bahwa nilai asymp sig > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data-data yang ada pada penelitian ini berdistribusi normal, sehingga dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya.

Uji Statistik

Uji F-Statistik

Untuk menentukan signifikansi pengaruh variabel bebas bersama-sama terhadap variabel tidak bebas, maka digunakan uji F-statistik. Dari hasil pengolahan data didapatkan nilai f-statistik sebagai berikut:

Tabel .1
Uji F-Statistik

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.010	4	.003	.498	.737 ^a
	Residual	.448	86	.005		
	Total	.458	90			

a. Predictors: (Constant), jumat, kamis, rabu, selasa, senin

b. Dependent Variable: return

Sumber: Hasil olahan dengan SPSS

Dari tabel 1 terlihat bahwa nilai sig pada pengujian F-statistik ini adalah 0,737, yang artinya nilai sig > α , dengan nilai alpha 0,1. Hal ini berarti bahwa H_a ditolak dan H_o diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Uji t-Statistik

Untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel tidak bebas dengan mengasumsikan bahwa variabel lain dianggap konstan, maka digunakan uji t-statistik. Dari hasil pengolahan data, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel .2
Uji t-Statistik

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	senin	-.02	.017	-.144	-1.407	.163
	selasa	-.001	.018	-.066	-.650	.518
	rabu	-.010	.016	-.069	-.676	.501
	kamis	-.02	.022	-.057	-.561	.577
	jumat	-.001	.014	-.261	-2.553	.243

a. . Dependent Variable: return

Sumber: Hasil olahan dengan SPSS

Dari tabel 2 terlihat bahwa nilai sig untuk keseluruhan variabel berkisar dari 0,163 hingga 0,577. Hal ini berarti bahwa keseluruhan variabel memiliki nilai sig $> \alpha$ dengan alpha sebesar 0.1, sehingga H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini berarti bahwa hari-hari perdagangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham harian, baik awal pekan maupun akhir pekan.

Pembahasan

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *days of the weekend effect* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen dengan menggunakan data harian IHSG dari Januari 2005 hingga Oktober 2006. Berbagai teori mengemukakan bahwa *days of the weekend effect* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Namun hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian ini yang membuktikan bahwa *days of the weekend effect* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi karena sampel penelitian yang digunakan adalah indeks harga saham gabungan (IHSG), dimana harga saham satu perusahaan tergabung dengan perusahaan lain sehingga tidak dapat dinilai kinerjanya secara parsial.

Banyak hal yang mempengaruhi *return* saham, terutama yang berkaitan dengan kondisi ekonomi, politik, dan juga kinerja perusahaan. Kondisi ekonomi dan politik yang stabil dapat saja menjadi faktor yang sangat mempengaruhi turun naiknya *return* saham tersebut, sehingga *days of the weekend effect* menjadi tidak berpengaruh.

Harga saham yang menjadi dasar perhitungan *return* saham juga sangat dipengaruhi oleh banyak hal terutama dengan kebijakan-kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan likuiditas dan harga sahamnya. Semakin menarik keuntungan yang ditawarkan dan semakin baik kinerja perusahaan, biasanya investor akan lebih tertarik membeli saham perusahaan tersebut dan meningkatkan harga saham. Hal ini akan menjadi hal yang sangat mempengaruhi *return* saham, sehingga *days of the weekend effect* menjadi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Kesimpulan

Berdasarkan pada analisis hasil, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari uji normalitas dan berbagai uji asumsi klasik yang dilakukan, data-data yang diambil untuk melakukan penelitian ini dianggap layak untuk diuji lebih lanjut dengan menggunakan metode analisis regresi.
2. Dari uji statistik yang dilakukan dengan menggunakan uji F-statistik didapatkan hasil $\text{sig} > \alpha$. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara hari-hari perdagangan lain dengan *days of the weekend effect*.
3. Dari uji t-statistik yang dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing independen variabel terhadap dependen variabel didapatkan hasil $\text{sig} > \alpha$ untuk seluruh variabel independen. Hal ini berarti bahwa seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini keterbatasan yang ada terdapat pada:

1. Harga saham yang menjadi dasar penghitungan *return* adalah harga saham gabungan, sehingga tidak dapat melihat pengaruh *days of the weekend effect* pada perusahaan secara parsial.
2. Jumlah tahun data hanya terbatas selama kurang dari dua tahun.

Saran

Hendaknya peneliti selanjutnya yang meneliti topik yang sama melakukan penghitungan *return* saham secara parsial dan melakukan penambahan jumlah tahun data.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Soepeno, M.Pd, 1997, *Statistik Terapan*, PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendi M, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi 1, PT. Salemba Emban Patria, Jakarta.
- Elton, Edwin J & Martin L Gruber, 1991, *Modern Portofolio Teori and Investment Analisis*, John Willey and Sons Inc, Singapore.
- Gibbopns, Michael R and Patrick Hes, 1981, *Stock Return and the weekend Effect*, *Journal of Financial Economics*, vol 8, 55-69.
- Jogiyanto H.M (2000), *Teori Portofolio dan Manajemen Investasi*, Yogyakarta, BPF.
- M. Iqbal, Hasan. MM, 2002, *Statistik 2*, Edisi kedua, Bumi Aksara, Jakarta.
- Marina, Ika (2001), Analisis Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi Terhadap Tingkat Under Pricing Saham Perdana, Skripsi Universitas Bung Hatta Padang.
- Marzuki, Usman, 1994, *Pasar Modal Indonesia*, LPPI/ IBI, Jakarta.
- Miller. EM, 1988, *Why the Wekkend Effect*, *Journal of Fortofolio Management*. Vol 14.
- Rodoni, Ahmad, Othman Yong, 2002, *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*, Edisi pertama, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sharpe, William F, Gordon J, Alexander, Jeffery V, Bailey, 1997, *Investasi*, Jilid 2, PT. Prenhallindo, Jakarta.

- Sitompul, Asri, 2000, *Pasar Modal (Pengaruh Umum dan Permasalahannya)*, cetakan Kedua, PT. Citra Aditia Bakti, Jakarta.
- Suad, Husnan, MBA, 1994, *Dasar-dasar Teori dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua , Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- _____, 2001, *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2000, *Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta, UPP- AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus, MBA, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama , BPFE Yogyakarta.
- Undang- Undang no. 8 tahun 1995
- Usman, Riphath, Ika, 1997, *Analisis Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.