



PENGARUH SEASONAL EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 - 2020

Budiman¹, I Nyoman Nugraha AP², Nur Aida Arifah Tara³

¹Faculty of Economics and Business, University of Mataram, Indonesia.

E-mail: budiman017023@gmail.com

²³Faculty of Economics and Business, University of Mataram, Indonesia.

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>Keywords : <i>Monday Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, Return</i></p> <p>Kata Kunci:</p> <p>How to cite : <i>Budiman, B., Nugraha, I. N., Tara, N. A. Arifah., (2021). Pengaruh Seasonal Effect Terhadap Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020. JMM UNRAM, 10(2), 109-117</i></p> <p>DOI : https://doi.org/10.29303/jmm.v10i2.654</p> <p>Dikumpulkan : 15 Juni 2021 Direvisi : 20 Juni 2021 Dipublikasi : 24 Juni 2021</p>	<p><i>The purpose of this research was to examine the existence of Monday Effect, Week Four Effect, and Rogalsky Effect on stock return of LQ-45 index in Indonesian Stock Exchange (IDX) during 2019 - 2020. The statistic methods used to test the hypotheses are Mann Whitney. The results show that Monday Effect, Week Four Effect, and Rogalsky Effect exist on stock return of LQ-45 index in IDX.</i></p> <p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji keberadaan <i>Monday Effect</i>, <i>Week Four Effect</i>, dan <i>Rogalsky Effect</i> pada <i>return</i> saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 - 2020. Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji <i>Mann-Whitney</i>. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi fenomena <i>Monday Effect</i>, <i>Week Four Effect</i>, dan <i>Rogalsky Effect</i> pada <i>return</i> saham LQ-45 di BEI.</p> <p>Copyright © 2021. Budiman, I Nyoman Nugraha, Nur Aida Arifah Tara. All rights reserved.</p>

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi surat-surat berharga berupa saham atau obligasi untuk kebutuhan dana jangka panjang. Perusahaan, melalui pasar modal dapat meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan cara menjual saham atau obligasi kepada para investor. Semakin banyak investor yang terlibat, maka pasar modal akan semakin membaik. Supaya investor semakin aktif bertransaksi, pasar modal haruslah efisien, dimana harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan, baik informasi masa lalu, saat ini, atau yang bersifat privat (Husnan & Pudjiastuti, 2004; Hartono, 2017). Hipotesis pasar efisien masih menjadi topik perdebatan di mana terjadi pro dan kontra di kalangan praktisi dan akademis. Topik ini menarik untuk dibahas lebih lanjut karena hasil penelitian

terdahulu yang menunjukkan bukti secara empiris untuk mendukung konsep pasar efisien, namun tidak sedikit juga penelitian yang mengemukakan adanya penyimpangan terhadap konsep pasar efisien yang kemudian disebut sebagai anomali pasar. Beberapa alasan dari pihak yang menentang konsep pasar efisien adalah ditemukannya saham yang *undervalued* (harga pasar lebih rendah dari harga wajar), saham yang *overvalued* (harga pasar lebih tinggi dari harga wajar), dan terjadinya *market crash*. Dalam kondisi tersebut, para investor akan memiliki kesempatan untuk memperoleh *abnormal return* yang dalam konsep pasar efisien hal tersebut tidak mungkin terjadi.

Di akhir tahun 2019, terdapat kejadian ditemukannya sebuah virus baru yang dikenal dengan Virus Corona atau COVID-19 di Wuhan, China. Virus mematikan tersebut menyebar dengan cepat dalam waktu yang singkat ke berbagai negara, termasuk Indonesia. Tepat pada tanggal 2 Maret 2020, Presiden Joko Widodo dalam pidatonya di Istana Kepresidenan secara resmi mengumumkan 2 kasus warga Indonesia yang positif terinfeksi Virus COVID-19 dan pada hari berikutnya Kementerian Kesehatan Republik Indonesia menetapkan kasus Virus COVID-19 ini sebagai Kejadian Luar Biasa (KLB).

Dampak yang diakibatkan Virus COVID-19 ternyata tidak hanya dirasakan dalam bidang kesehatan, tetapi berdampak juga terhadap perekonomian berbagai negara, tak terkecuali Indonesia. Dampak ini terlihat pada kondisi Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia yang mengalami kontraksi dari kuartal pertama 2020 sebesar -2,41%, hingga kuartal kedua tahun 2020 sebesar -5,32% dibandingkan dengan kuartal kedua 2019 (year-on-year). Selain PDB Indonesia yang mengalami kontraksi, dampak pandemi Covid-19 juga tergambar pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG sempat menyentuh level terendahnya di 3.937 atau turun minus 37,5% dibanding penutupan perdagangan tahun 2019 dan hingga bulan November 2020 belum mampu kembali ke posisi semula di 6.000an.

Kondisi perekonomian yang kurang baik sebagaimana diuraikan di atas mengindikasikan adanya tendensi untuk terjadinya anomali musiman (*seasonal anomalies*) di BEI yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh *return* di atas normal (*abnormal return*). Anomali musiman (*seasonal*) adalah anomali yang paling sering ditemukan terutama fenomena *The Day of the Week Effect (Monday Effect)*, *Week Four Effect*, dan *Rogalsky Effect*.

Penelitian tentang anomali musiman (*seasonal anomalies*) telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati dkk (2015) berhasil membuktikan keberadaan fenomena *Monday Effect* dan *Week Four Effect*, tetapi tidak berhasil menemukan *Rogalsky Effect* di BEI. Hasil penelitian Suryandari dan Wirawan (2018) dan Hendrawaty dan Huzaimah (2019) sejalan dengan Saraswati dkk (2015), juga berhasil menemukan keberadaan *Monday Effect* di BEI. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kasdjan dkk (2017) menyimpulkan bahwa *Monday Effect*, *Week Four Effect* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Pengujian kembali dilakukan terhadap *return* saham LQ-45 di BEI untuk mengetahui terjadinya *Monday Effect*, *Week Four Effect*, dan *Rogalsky Effect* pada periode 2019 - 2020.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. *The Day of the Week Effect*

Fenomena *The Day of the Week Effect* merupakan anomali pasar di mana setiap hari perdagangan dalam seminggu memberikan pengaruh pada pola *return* saham (Alteza, 2007). Harga saham akan mengalami kenaikan atau penurunan dalam hari yang berbeda dalam seminggu hari perdagangan. Biasanya *return* Senin menjadi signifikan negatif yang

dikenal dengan fenomena *Monday Effect*, sedangkan *return* selain Senin cenderung positif (Saraswati dkk, 2015; Rahmawati, 2016; Palupi & Budiyanto, 2018; Hendrawaty & Huzaimah, 2019).

Sejalan dengan hasil penelitian di atas, Lutfiaji (2014) menyatakan bahwa perbedaan *return* dalam seminggu disebabkan oleh para investor yang melakukan aksi *profit taking*. Di mana pada hari Senin, banyak investor yang cenderung mengkaji berbagai informasi yang relevan dan menentukan strategi untuk melakukan transaksi sehingga kebanyakan investor menunda transaksi pada hari tersebut. Kondisi ini menyebabkan *return* hari Senin cenderung negatif. Sedangkan *return* hari selain Senin yang cenderung positif kemungkinan disebabkan oleh para investor yang sudah menerapkan strategi investasinya sehingga memungkinkan mereka untuk memperoleh *return* yang positif. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Terjadi fenomena *Monday Effect* yang menyebabkan *return* Senin lebih rendah dari pada *return* selain Senin di BEI.

2.2. *Week Four Effect*

Week Four Effect didefinisikan sebagai suatu fenomena yang mengakibatkan terjadinya *Monday Effect* hanya pada minggu 4 dan 5 setiap bulan. Fenomena ini pertama kali ditemukan oleh Wang, Li dan Erickson (1997). yang menyatakan bahwa terjadi *return* negatif pada hari Senin dua minggu terakhir setiap bulan. Sedangkan *return* Senin minggu pertama sampai minggu ketiga meskipun bernilai negatif tetapi tidak terlalu signifikan. Dengan demikian, *return* negatif hari Senin yang terbesar terjadi pada minggu keempat dan minggu kelima.

Di pasar modal Indonesia, fenomena *Week Four Effect* telah berhasil dibuktikan oleh Saraswati dkk (2015), yaitu ditemukannya fenomena *Week Four Effect* di BEI yang mengakibatkan *return* Senin minggu keempat dan kelima bernilai negatif signifikan setiap bulannya. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: Terjadi fenomena *Week Four Effect* yang menyebabkan *return* Senin minggu keempat dan kelima lebih rendah dari pada *return* Senin minggu pertama sampai minggu ketiga di BEI.

2.3. *Rogalsky Effect*

Rogalsky Effect dapat didefinisikan sebagai suatu fenomena di mana *return* negatif Senin (*Monday Effect*) menghilang pada bulan tertentu. Menghilangnya *Monday Effect* ini diakibatkan oleh adanya peningkatan *return* pada bulan tersebut sehingga menjadi lebih tinggi dari pada bulan lainnya dalam setahun. Di pasar modal Amerika, menghilangnya *Monday Effect* kerap kali ditemukan pada bulan Januari sehingga lebih dikenal sebagai fenomena *January Effect* (Alteza, 2007).

Beberapa penelitian di Indonesia tidak berhasil menemukan adanya *January Effect*, sehingga fenomena ini dianggap tidak relevan untuk pasar modal Indonesia. Namun fenomena yang mirip dengan *January Effect* berhasil ditemukan pada bulan April, di mana *return* bulan April lebih tinggi dibandingkan dengan bulan lainnya. Dengan demikian, fenomena *Rogalsky effect* di Indonesia terjadi di bulan April yang kemudian dikenal dengan *April Effect*.

Salah satu peneliti yang berhasil menemukan keberadaan *April Effect* adalah Cahyaningdyah dan Witiastuti (2010), dimana dalam penelitiannya menemukan bahwa *return* bulan April cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan *return* bulan lainnya. Dari uraian di atas, dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Terjadi fenomena *Rogalsky Effect* yang menyebabkan *return* Senin bulan April lebih tinggi dari pada *return* Senin selain bulan April di BEI.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan ini termasuk ke dalam jenis penelitian komparatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini akan membandingkan satu variabel yaitu *return* saham-saham pada Indeks LQ-45 untuk mengetahui perbedaan sebelum dan selama pandemi COVID-19 ditinjau dari anomali musiman atau *seasonal*.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 - 2020. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria yang ditetapkan yaitu: saham yang secara terus-menerus terdaftar pada Indeks LQ-45 di BEI dari bulan Januari 2019 sampai Desember 2020, sedangkan yang tidak konsisten terdaftar pada indeks tersebut akan dikeluarkan dari sampel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan (emiten).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

4.1.1. Monday Effect

Tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata *return* hari Senin adalah -0,25 persen dan memiliki *return* terendah dan tertinggi berturut-turut sebesar -0,87 dan 0,48 persen. Sedangkan rata-rata *return* selain Senin adalah 0,11 persen dan memiliki *return* terendah dan *return* tertinggi berturut-turut sebesar -0,07 dan 0,36 persen. Sedangkan standar deviasi untuk perdagangan hari Senin sebesar 0,30 persen lebih tinggi dibandingkan hari perdagangan selain Senin yang sebesar 0,08. Data deskriptif ini menunjukkan bahwa *return* dan risiko perdagangan hari Senin lebih tinggi dari pada hari perdagangan lainnya dalam seminggu.

Tabel 1. Statistik Deskriptif *Monday Effect* (%)

	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviasi
Senin	32	-0,87	0,48	-0,25	0,30
Non_Senin	32	-0,07	0,36	0,11	0,08
Valid N (listwise)	32				

Sumber: data diolah 2021

4.1.2. Week Four Effect

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *return* hari Senin minggu pertama sampai ketiga adalah -0,02 persen dan memiliki *return* terendah dan tertinggi berturut-turut sebesar -0,72 dan 0,90 persen. Sedangkan rata-rata *return* Senin minggu keempat dan kelima adalah -0,82 persen dan memiliki *return* terendah dan *return* tertinggi berturut-turut sebesar -10,40 dan -0,11 persen. Standar deviasi Senin minggu keempat dan kelima yang sebesar 0,39 persen lebih tinggi dibandingkan standar deviasi Senin minggu pertama sampai ketiga yang sebesar 0,34 persen. Hal ini menunjukkan bahwa risiko transaksi hari Senin minggu keempat dan kelima lebih tinggi dibandingkan hari Senin minggu pertama sampai ketiga.

Tabel 2. Statistik Deskriptif *Week Four Effect* (%)

	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviasi
Senin Minggu123	32	-0,72	0,90	-0,02	0,34
Senin Minggu45	32	-10,40	-0,11	-0,82	0,39
Valid N (listwise)	32				

Sumber: data diolah 2021

4.1.3. Rogalsky Effect

Tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata *return* Senin bulan April sebesar -0,61 persen dan memiliki *return* terendah dan tertinggi berturut-turut sebesar -0,50 dan 3,39 persen. Sedangkan rata-rata *return* Senin selain bulan April adalah -0,33 persen dan memiliki *return* terendah dan *return* tertinggi berturut-turut sebesar -1,02 dan 0,33 persen. Di samping itu, standar deviasi untuk Senin bulan April (0,91 persen) juga lebih tinggi dibandingkan standar deviasi Senin selain bulan April (0,32 persen). Data deskriptif ini menunjukkan bahwa risiko transaksi hari Senin bulan April lebih tinggi dibandingkan hari Senin selain bulan April.

Tabel 3. Deskriptif Statistik *Rogalsky Effect* (%)

	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviasi
Senin April	32	-0,50	3,39	0,61	0,91
Senin Nonapril	32	-1,02	0,33	-0,33	0,32
Valid N (listwise)	32				

Sumber: data diolah 2021

4.2. Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*. Pendekatan ini digunakan dikarenakan sampel dalam penelitian ini lebih dari 30 perusahaan. Berdasarkan Tabel 4, dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal untuk seluruh panel sehingga pengujian hipotesis pertama, kedua dan ketiga dalam penelitian ini akan dilakukan dengan pendekatan statistik non-parametrik, yaitu Uji *Mann-Whitney*.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data

	Kolmogorov-Smirnov	Keterangan
<i>Monday Effect</i>		
Senin	0,200	Normal
Selasa	0,200	Normal
Rabu	0,069	Normal
Kamis	0,005	Tidak Normal
Jumat	0,200	Normal
<i>Week Four Effect</i>		
Senin Minggu 123	0,200	Normal
Senin Minggu 45	0,025	Tidak Normal
<i>Rogalsky Effect</i>		
Senin April	0,015	Normal
Senin Nonapril	0,200	Tidak Normal

Sumber: data diolah 2021

4.3. Hasil Uji Hipotesis 1

Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian hipotesis 1 yang dilakukan dengan menggunakan pendekatan statistik non-parametrik yaitu Uji *Mann-Whitney*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa peringkat rata-rata *return* hari Senin sebesar 20,31 lebih

kecil dibandingkan peringkat rata-rata *return* selain hari Senin yang sebesar 44,69. Hasil ini didukung oleh statistik deskriptif *Monday Effect* pada tabel 1, yang menunjukkan rata-rata *return* Senin sebesar -0,25 persen lebih rendah dari pada rata-rata *return* selain Senin yang sebesar 0,11 persen. Di samping itu, secara statistik hasil uji *Mann-Whitney* menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 pada penelitian ini diterima, yang berarti terjadi fenomena *Monday Effect* yang menyebabkan *return* Senin lebih rendah dari pada *return* selain Senin di BEI tahun 2019 – 2020.

Tabel 5. Hasil Uji *Mann-Whitney Monday Effect*

	Hari	N	Peringkat Mean	Jumlah Peringkat
<i>Return</i>	Senin	32	20,31	650,00
	Non Senin	32	44,69	1430,00
	Total	64		

	<i>Return</i>
Mann-Whitney U	122,000
Wilcoxon W	650,000
Z	-5,237
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

a. Grouping Variable: Hari

Sumber: data diolah 2021

4.4. Hasil Uji Hipotesis 2

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu terjadi fenomena *Week Four Effect* yang menyebabkan *return* Senin minggu 4 dan 5 lebih rendah dari pada *return* Senin minggu 1 sampai minggu 3 di BEI tahun 2019 – 2020. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan pendekatan statistik non-parametrik yaitu Uji *Mann-Whitney*.

Hasil yang terdapat di Tabel 6 menunjukkan bahwa peringkat rata-rata *return* Senin minggu keempat dan kelima sebesar 18,47 lebih kecil dibandingkan peringkat rata-rata *return* Senin minggu pertama sampai ketiga sebesar 46,53. Hasil ini didukung oleh statistik deskriptif *Week Four Effect* pada tabel 2, yang menunjukkan rata-rata *return* Senin minggu keempat dan kelima sebesar -0,82 persen, lebih rendah dari pada rata-rata *return* Senin minggu pertama sampai ketiga yang sebesar -0,02 persen. Di samping itu, secara statistik hasil uji *Mann-Whitney* menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa Hipotesis kedua (H_2) diterima.

Tabel 6. Hasil Uji *Mann-Whitney Week Four Effect*

	Minggu	N	Peringkat Mean	Jumlah Peringkat
<i>Return</i>	Minggu123	32	46,53	1489,00
	Minggu45	32	18,47	591,00
	Total	64		

	<i>Return</i>
Mann-Whitney U	63,000
Wilcoxon W	591,000
Z	-6,029
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

a. Grouping Variable: Minggu

Sumber: data diolah 2021

4.5. Hasil Uji Hipotesis 3

Tabel 7 menunjukkan hasil pengujian hipotesis 3 yang dilakukan dengan pendekatan statistik non-parametrik yaitu Uji *Mann-Whitney*.

Hasil yang terdapat di Tabel 7 menunjukkan bahwa peringkat rata-rata *return* Senin bulan April sebesar 44,73 lebih besar dibandingkan peringkat rata-rata *return* Senin selain April sebesar 20,27. Hasil ini didukung oleh statistik deskriptif *Rogalsky Effect* pada tabel 3, yang menunjukkan rata-rata *return* Senin April sebesar 0,61 persen lebih tinggi dari pada rata-rata *return* Senin selain April yang sebesar -0,33 persen. Di samping itu, secara statistik hasil uji *Mann Whitney* menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Hipotesis ketiga (H_3) pada penelitian ini diterima yang berarti terjadi fenomena *Rogalsky Effect* yang menyebabkan *return* Senin bulan April lebih tinggi dari pada *return* Senin selain bulan April di BEI tahun 2019 – 2020.

Tabel 7. Hasil Uji *Mann-Whitney Rogalsky Effect*

	Bulan	N	Peringkat Mean	Jumlah Peringkat
Return	April	32	44,75	1432,00
	Non-April	32	20,25	648,00
	Total	64		

	Return
Mann-Whitney U	120,000
Wilcoxon W	648,000
Z	-5,263
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

a. Grouping Variable: Bulan

Sumber: data diolah 2021

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

4.6.1. Monday Effect

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif terhadap rata-rata *return* hari Senin sampai dengan hari Jumat, masing-masing *return* saham tersebut berfluktuasi dari hari ke hari dalam seminggu. Rata-rata *return* Senin paling rendah di antara rata-rata *return* hari lainnya dalam seminggu, yaitu sebesar -0,25 persen. Hal ini mengindikasikan kemungkinan terjadinya fenomena *Monday Effect* pada *return* saham LQ-45 di BEI tahun 2019 – 2020. Berikutnya dilakukan uji beda menggunakan pendekatan statistik non-parametrik yaitu Uji *Mann-Whitney* dan menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* Senin dan *return* selain Senin. Berdasarkan uraian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa terjadi fenomena *Monday Effect* pada *return* saham LQ-45 di BEI tahun 2019 – 2020.

Perbedaan rata-rata *return* dalam seminggu dapat diakibatkan oleh kebanyakan investor yang melakukan aksi *profit taking* (Lutfiaji, 2014) . Rendahnya *return* pada hari Senin disebabkan oleh kecenderungan investor untuk mengkaji berbagai informasi yang relevan dan sedang menentukan strategi transaksi untuk satu minggu kedepan. Akibatnya, kebanyakan investor menunda melakukan pembelian saham pada hari Senin. Sedangkan rata-rata *return* yang lebih tinggi pada hari selain Senin kemungkinan disebabkan oleh investor yang sudah mulai menerapkan strategi investasinya. Terjadinya *Monday Effect* ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia dapat dikatakan tidak efisien karena bertentangan dengan *Efficient Market Theory* (Hartono, 2017).

4.6.2. Week Four Effect

Analisis statistik deskriptif *Week Four Effect* pada tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *return* Senin pada minggu keempat dan kelima lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata *return* minggu pertama sampai minggu ketiga. Rata-rata *return* minggu keempat dan kelima sebesar -0,82 persen, sedangkan minggu pertama sampai ketiga sebesar -0,02 persen. Hal ini mengindikasikan terjadinya *Week Four Effect* pada *return* saham LQ-45 di BEI pada tahun 2019 - 2020. Kemudian dilakukan uji beda menggunakan pendekatan statistik non-parametrik yaitu Uji *Mann-Whitney* dan menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sehingga hipotesis kedua diterima, yang berarti bahwa terjadi fenomena *Week Four Effect* pada *return* saham LQ-45 di BEI tahun 2019 - 2020.

Adanya tuntutan likuiditas di akhir bulan dan kebutuhan utama di awal bulan yang harus dipenuhi menyebabkan terjadinya tekanan jual yang cukup tinggi di setiap akhir bulan. Sesuai dengan hukum penawaran, jika banyak barang yang ditawarkan maka harga akan cenderung menurun. Penurunan harga ini lah yang menyebabkan *return* Senin minggu 4 dan 5 menjadi lebih rendah dibandingkan Senin minggu 1 sampai 3 (Iramani & Mahdi, 2006). Hasil penelitian ini mendukung penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Saraswati dkk (2015), Palupi dan Budiyanto (2018), Ardila dkk (2018), dan Musthafa dan Soritaon (2019) yaitu berhasil ditemukannya fenomena *Week Four Effect*.

4.6.3. Rogalsky Effect

Pada tabel 3 yang menunjukkan hasil statistik deskriptif terhadap fenomena *Rogalsky Effect*, dapat diketahui bahwa rata-rata *return* Senin April sebesar 0,61 persen lebih tinggi dari pada rata-rata *return* selain April yang sebesar -0,33 persen. ini mengindikasikan menghilangnya *Monday Effect* pada bulan April atau terjadinya *Rogalsky Effect*. Selanjutnya dilakukan uji beda menggunakan pendekatan statistik non-parametrik yaitu Uji *Mann-Whitney* dan menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sehingga hipotesis ketiga diterima, yang berarti bahwa terjadi fenomena *Week Four Effect* pada *return* saham LQ-45 di BEI tahun 2019 - 2020.

Menghilangnya fenomena *Monday Effect* pada bulan April tersebut berkaitan dengan sistem pelaporan keuangan tahunan yang harus disampaikan ke Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) paling lambat pada bulan April, sesuai ketentuan Bapepam No.80/PM/1996 tentang sistem pelaporan keuangan (Cahyaningdyah & Witiastuti, 2010). Kondisi ini kemudian dimanfaatkan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan *earning management* yang selanjutnya memberikan sentimen yang cukup positif ke pasar pada bulan April. Akibatnya, *return* Senin bulan April lebih tinggi dibandingkan Senin selain bulan April (Ardila dkk, 2018; Khoiri & Ismanto, 2019).

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terjadi fenomena *Monday Effect*, *Week Four Effect* dan *Rogalsky Effect* pada *return* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 - 2020.

Fenomena *Monday Effect* menunjukkan *return* Senin lebih rendah dari pada *return* selain Senin pada *return* saham di BEI. Fenomena ini disebabkan oleh aksi *profit taking* yang dilakukan oleh kebanyakan investor. Selain itu, juga terjadi fenomena *Week Four Effect* yang ditunjukkan dengan *return* Senin minggu keempat dan kelima lebih rendah dari pada *return* Senin minggu pertama sampai ketiga pada *return* saham di BEI. Terjadinya fenomena ini disebabkan oleh adanya tuntutan likuiditas di akhir bulan dan kebutuhan utama yang harus dipenuhi di awal bulan berikutnya. Berikutnya, hasil penelitian

menunjukkan terjadinya fenomena *Rogalsky Effect* yaitu *return* Senin bulan April lebih tinggi dibandingkan *return* Senin selain bulan April pada *return* saham di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Alteza, M. (2007). Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 31–42.
- Ardila, N., Maslichah, & Junaidi. (2018). Analisis The Day of the Week, Week Four Effect, dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-JRA, Vol.07*, 71–80.
- Cahyaningdyah, D., & Witiastuti, R. S. (2010). Analisis Monday Effect dan Rogalsky Effect di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 154–168.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke-9). Yogyakarta: BPFE.
- Hendrawaty, E., & Huzaimah, R. A. F. (2019). Testing of January Effect, the Day of the Week Effect, and Size Effect: a Study of LQ45 Stocks in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Dinamika Manajemen, Vol.10*, 173–184.
- Husnan, & Pudjiastuti. (2004). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi keti). penerbit akademi manajemen YKPN.
- Iramani, & Mahdi, A. (2006). Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 63–70.
- Kasdjan, A. M. Z., Nazarudin, & Yusuf, J. (2017). Pengaruh Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1, 35–48.
- Khoiri, R., & Ismanto, D. (2019). Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham (Pengujian The Day of the Week Effect, Week Four Effect, dan Rogalsky Effect) pada Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2017. *Jurnal Fokus, Vol.9*, 120–130.
- Lutfiaji. (2014). Pengujian The Day of The Week Effect, Week Four Effect, dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham LQ-45 di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Brawijaya*, 1–11.
- Musthafa, M. F., & Soritaon. (2019). Efek Minggu Keempat Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis, Vol.3*, 488–494.
- Palupi, L. I., & 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.
- Rahmawati, S. (2016). Analisis Monday Effect dan Weekend Effect pada Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, Vol.5*, 551–561.
- Saraswati, Y. R., Setiorini, C., & Cornelia, D. A. (2015). Pengaruh The Day of The Week Effect, Week Four Effect, dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham Lq-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal RiseT Akuntansi Dan Perpajakan, Vol. 2*, 43–54.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- Suryandari, N. N. A., & Wirawan, I. M. C. (2018). The Day of the Week Effect dan The Month of the Year Effect dalam Perolehan Return Sahm. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi, Vol.24*, 47–65.