

PENGARUH HARI PERDAGANGAN TERHADAP RETURN SAHAM: PENGUJIAN *JANUARY EFFECT*, *MONDAY EFFECT*, DAN *WEEKEND EFFECT* PADA INDEKS SAHAM IDX30

Siti Nur Wulan, Shendy Amalia

Universitas Widyatama, Indonesia

Email: wulansitinur1010@gmail.com, shendy.amalia@widyatama.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui 1) bagaimana tingkat *January Effect*, *Monday Effect* dan *Weekend Effect* pada *Return Saham*; 2) bagaimana tingkat *Return Saham* pada indeks saham IDX30; 3) Bagaimana pengaruh *January Effect*, *Monday Effect* dan *Weekend Effect* terhadap *Return Saham* yang terdaftar di IDX30 periode 2017-2021 baik secara simultan maupun secara parsial. Lima perusahaan emiten pada sektor perbankan yang terdaftar di IDX30 periode Februari 2022 sampai Juli 2022 menjadi sampel dalam penelitian ini dan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis hipotesis menggunakan teknik Analisis Regresi Data Panel, Uji t dan Uji F dengan bantuan Microsoft Excel 2019 dan EViews 10. Hasil penelitian menunjukkan 1) Tingkat *January Effect*, *Monday Effect* dan *Weekend Effect* pada *Return Saham* banyak terpengaruh oleh faktor internal dan eksternal sehingga mengalami fluktuasi yang sangat signifikan; 2) Tingkat *Return Saham* pada indeks saham IDX30 sangat baik, terjadi kerugian jika ada kasus yang berpengaruh pada sektor keuangan dunia; 3) Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *January Effect* dan *Monday Effect* berpengaruh terhadap *Return Saham* sedangkan *Weekend Effect* tidak. Sedangkan secara simultan *January Effect*, *Monday Effect* dan *Weekend Effect* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata kunci: *January Effect*; *Monday Effect*; *Weekend Effect*; *Return Saham*

Abstract

This study aims to find out 1) how the level of January Effect, Monday Effect and Weekend Effect on Stock Return; 2) how the Stock Return rate on the IDX30 stock index; 3) How the January Effect, Monday Effect and Weekend Effect affect Stock Return listed on IDX30 for the 2017-2021 period either simultaneously or partially. The sample of this study amounted to 5 listed companies in the banking sector listed in IDX30 for the period February 2022 to July 2022 using the purposive sampling method. The technique to analyze hypotheses is to use Panel Data Regression Analysis, T-Test and F-Test with the help of Microsoft Excel 2019 and EViews 10. The results showed 1) The level of January Effect, Monday Effect and Weekend Effect on Stock Return is much influenced by internal and external factors so that it experiences very significant fluctuations; 2) The Stock Return rate on the IDX30 stock index is very good there is a loss if there are cases that affect the world financial sector; 3) The results of the study partially show that The January Effect

How to cite:	Siti Nur Wulan, Shendy Amalia (2023) Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian January Effect, Monday Effect, dan Weekend Effect Pada Indeks Saham IDX30, (8) 4, http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i4.11729
E-ISSN:	2548-1398
Published by:	Ridwan Institute

and Monday Effect affect Stock Returns while the Weekend Effect does not. While simultaneously the January Effect, Monday Effect and Weekend Effect affect Stock Returns.

Keywords: *January Effect; Monday Effect; Weekend Effect; Stock Return.*

Pendahuluan

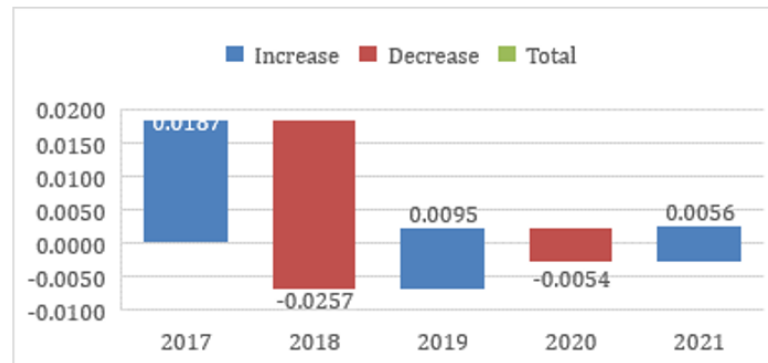
Disebagian besar kalangan masyarakat, investasi menjadi hal yang sangat penting karena setiap orang akan memilih dan menentukan dana yang bisa menjadi tabungan untuk masa yang akan datang. Investasi banyak jenisnya, seperti menginvestasikan modal pada tanah, emas dan yang paling populer adalah investasi dalam pasar modal. Pasar modal seringkali digunakan untuk menjadi tolak ukur sebuah negara dalam mengindikasikan suatu kemajuan dan kemunduran perekonomian. Pasar modal merupakan kegiatan memperjual-belikan sekuritas dengan cara mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki dana (Tandelilin, 2017). Selain sebagai alternatif investasi, pasar modal juga memungkinkan para investor untuk mempunyai perusahaan emiten yang berprospek baik dan sehat. Dalam pengelolaan dana pun pasar modal menyediakan pembiayaan berjangka panjang agar dana bisa dialokasikan secara baik dan optimal.

Untuk menentukan baik dan buruknya kinerja suatu pasar modal, indeks saham yang ada pada suatu negara bisa dijadikan acuan, karena naik dan turunnya suatu harga saham mencerminkan bagaimana kinerja pasar modal tersebut. Ketika Indeks harga saham tinggi atau naik maka bisa dibilang kinerja pasar modal negara tersebut bagus, begitupun sebaliknya jika harga sahamnya turun maka terlihat seberapa buruknya kinerja pasar modal negara tersebut. Di Indonesia terdapat beberapa jenis indeks yang sering dijadikan acuan untuk para investor melakukan transaksi di pasar modal, salah satunya adalah indeks saham IDX30. Diluncurkan pada tanggal 23 April 2012, IDX30 adalah indeks saham yang mana terdapat 30 emiten unggulan berkapitalisasi besar dengan tingkat likuiditas yang baik sehingga banyak investor yang menjadikan IDX30 sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Pada penelitian kali ini, penulis menggunakan perusahaan emiten yang terdaftar pada indeks saham IDX30 sebagai populasi karena menurut penulis, saham di Indonesia mampu digambarkan keadaannya oleh indeks saham IDX30. Penulis mengambil data emiten yang terdaftar pada IDX30 periode Februari 2022 – Juli 2022 dengan data tahunan yang diambil adalah data terbaru dan relevan dengan keadaan saat ini yaitu dari Januari 2017 – Desember 2021.

Dengan adanya pasar modal, aktiva riil dapat dimiliki tanpa investor harus terlibat secara langsung dalam kegiatan investasi tersebut. Saat berinvestasi pastinya investor mempunyai tujuan untuk memaksimalkan *Return* yang akan didapat, maka dari itu saat ini emiten meningkatkan kinerja dan keuntungan emiten agar *Return* saham mengalami peningkatan dan menarik minat investor. Tetapi saat ini terjadi perdebatan diantara peneliti terkait keadaan pasar yang efisien karena beberapa penelitian memperlihatkan adanya suatu penyimpangan terhadap pasar efisien yang disebut anomali pasar (Hartono, 2017).

Anomali pasar adalah suatu kejadian yang tidak dapat diantisipasi di beberapa waktu tertentu yang menyebabkan adanya peluang mendapatkan *abnormal Return* bagi investor. Tentu saja hal ini bertentangan dengan teori pasar efisien yang menggambarkan bahwa *return* Saham harian akan mempunyai nilai yang sama besarnya di setiap hari masa perdagangan. Adapun beberapa anomali pasar yang sudah banyak dikenal contohnya anomali musiman seperti *January Effect*, *Monday Effect* dan *Weekend Effect*. Anomali

musiman yang penulis sebutkan juga masih menjadi perbincangan di antara para ahli karena tidak semua sampel yang diteliti oleh para ahli menunjukkan terdapatnya anomali musiman.



Gambar 1
Rata-Rata *Return* Saham Tahunan IDX30
Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Pergerakan rata-rata saham per tahun indeks IDX30 mengalami fluktuasi setiap tahunnya, yang terlihat paling signifikan adalah *Return* pada tahun 2017 ke 2018, dimana pada tahun 2017 memiliki *Return* yang bisa dibilang tinggi dan tiba-tiba anjlok sebanyak 0,0257 ke angka -0,0070 pada tahun 2018. Berlanjut pada tahun 2019 naik sebanyak 0,0095 ke angka 0,025 dan kembali turun sebanyak 0,0054 ke angka -0,0041. Meskipun mengalami fluktuasi yang sangat signifikan, akhirnya pada tahun 2021 angkanya naik sebanyak 0,0056 ke angka 0,0002 dan angkanya terbilang stabil.

Pasar tidak efisien terdiri dari beberapa jenis, salah satunya anomali musiman yang kemudian terbagi kembali menjadi beberapa macam yang salah satunya adalah *January Effect*. Menurut Chen dan Craig pada tahun 2018, *January Effect* itu sendiri adalah anomali yang menunjukkan *Return* Saham bulan januari bisa memprediksi bagaimana kelanjutan *Return* Saham di bulan selanjutnya. Lalu ada juga peneliti yang mengatakan bahwa *January Effect* terjadi apabila *return* pada bulan januari itu lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya (Alhajraf, 2021). *January Effect* tidak terjadi begitu saja, ada dua faktor utama yang membuat *January Effect* bisa muncul. Pertama, seorang investor cenderung menjual kepemilikan mereka pada akhir tahun atau bulan desember dengan dalih menghindari pajak di akhir tahun. Lalu saat bulan januari tiba mereka kembali membeli saham tersebut yang membuat saham pada bulan januari menjadi naik. Kedua, ketika investor memperoleh bonus akhir tahun, mereka cenderung memborong saham pada bulan januari. Dengan kedua alasan utama tersebut, saham beberapa emiten pada bulan januari menjadi naik dan lebih tinggi dari beberapa bulan setelahnya.

Untuk anomali pasar selanjutnya ada *The Day of The Week Effect*, *The Day of The Week Effect* dibagi menjadi dua yaitu *Monday Effect* dan *Weekend Effect*. *Monday Effect* memperlihatkan bahwa *Return* saham yang cenderung negatif dibanding hari perdagangan lain adalah hari senin (Khoidah et al., 2017). Lain lagi dengan *Weekend Effect* yang memperlihatkan *Return* saham yang cenderung positif dibanding hari perdagangan lain adalah hari jumat. Anomali *Monday Effect* dan *Weekend Effect* ini terjadi karena beberapa faktor, umumnya psikologi dan sisi emosional para investor menjadi faktor utama yang menyebabkan adanya perilaku irasional dan kemudian perilaku tersebut mempengaruhi keputusan investor.

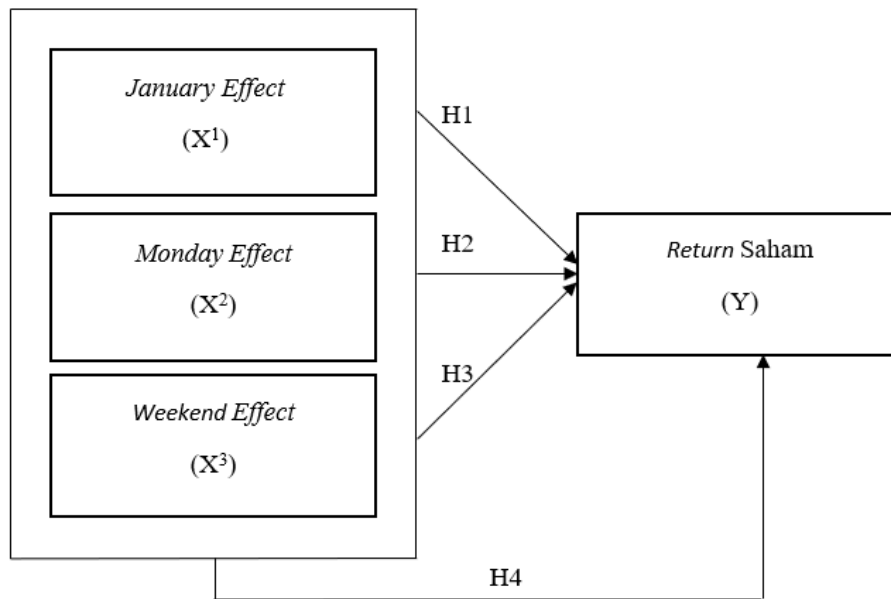
Beberapa faktor yang menyebabkan adanya fenomena *Monday Effect* dan *Weekend Effect* adalah yang pertama, mayoritas orang menganggap bahwa hari senin adalah hari paling buruk dalam 7 hari yang mereka jalani karena hari senin adalah hari dimana mereka harus memulai aktivitas kerja kembali setelah bersenang-senang pada hari sebelumnya yang mana itu adalah akhir pekan yang diisi waktu untuk beristirahat dari hari melelahkan.

Kedua, berita buruk sering menjadi alasan beberapa investor menjual kembali saham mereka karena tidak mau merugi, dan kebanyakan perusahaan emiten mengumumkan berita buruk di hari terakhir perdagangan saham. Akibatnya setelah mendengar berita buruk tersebut, pada awal hari perdagangan atau hari senin para investor akan segera menjual sahamnya. Sikap ini adalah sikap berlebihan dan gegabah yang tidak terlepas dari faktor psikologis manusia yang selalu *over reaction* terhadap suatu informasi yang mereka anggap buruk. Akibat kecenderungan perilaku yang kurang rasional ini, terjadilah anomali musiman *The Day of The Week Effect* yang dimana pada hari senin *return* akan cenderung turun dan pada hari jumat *return* cenderung naik.

Dalam perkembangan perekonomian suatu negara, tentu saja tidak dapat terlepas dari peranan sektor perbankan sebagai sumber pembiayaan industri dalam negeri. Sebagai Industri yang bisa dibidang strategis dalam perekonomian negara Indonesia, industri perbankan adalah industri di bidang jasa yang membuat perekonomian Indonesia terdorong karena mampu memberikan sumbangan terhadap pendapatan nasional yang kemudian berfungsi sebagai lembaga perantara untuk menampung dana masyarakat dan dana tersebut disalurkan kembali untuk kegiatan perekonomian yang bersifat produktif (Al Mutiasari, 2020). Dengan keberhasilan industri perbankan dalam menaikan perekonomian Indonesia, maka penulis memutuskan untuk meneliti anomali pasar dengan sampel perusahaan sektor perbankan yang diambil dari populasi indeks saham IDX30.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham: Pengujian *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect* IDX30”.

Tujuan penelitian ini adalah: (1) Bagaimana tingkat *January Effect* pada indeks saham IDX30 periode 2017-2021? (2) Bagaimana tingkat *Monday Effect* pada indeks saham IDX30 periode 2017-2021? (3) Bagaimana tingkat *Weekend Effect* pada indeks saham IDX30 periode 2017-2021? (4) Bagaimana tingkat *Return* Saham pada indeks saham IDX30 periode 2017-2021? (5) Bagaimana *January Effect*, *Monday Effect* dan *Weekend Effect* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham yang terdaftar pada indeks saham IDX30 periode 2017-2021 baik secara parsial maupun secara simultan?



Gambar 1
Rata-Rata *Return Saham* Tahunan IDX30
Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Metode Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan, penulis menggunakan metode analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis deskriptif dilakukan karena penulis ingin mengetahui eksistensi variabel bebas tanpa adanya hubungan atau perbandingan antara variabel satu dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2020). Kemudian untuk menguji hipotesis yang diajukan, penulis juga menggunakan penelitian kuantitatif karena penelitian ini memerlukan penelitian populasi dan sampel, pengumpulan data menggunakan instrumen survey dan analisis data yang bersifat kuantitatif/statistik (Sugiyono, 2020). Singkatnya, data deskriptif kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan fenomena yang diamati melalui analisis kuantitatif.

Populasi yang terpilih dalam penelitian ini menggunakan jumlah total saham emiten yang diumumkan dan tercatat pada indeks saham IDX30 periode Februari 2022 – Juli 2022. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana peneliti menentukan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Teknik ini digunakan ketika ingin menentukan sampel untuk kepentingan penelitian itu sendiri (Mufarrikoh, 2019). Pengujian verifikatif dalam penelitian ini menggunakan software Eviews 10 dan olah data sekunder dengan Microsoft Excel 2019.

Kriteria yang ditetapkan penulis yaitu:

1. Emiten dengan data *Closing price* yang lengkap di Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance dan Investing.com pada tahun 2022
2. Emiten Bank yang masuk dalam daftar emiten indeks IDX30 periode Februari 2022 – Juli 2022.

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilihlah lima emiten sebagai sampel penelitian. Data penelitian disajikan sebagai data sekunder yaitu data yang teknik akumulasi datanya menggunakan cara dokumentasi. Pada awalnya, penelitian yang dilakukan berupa studi kepustakaan, penelitian buku dan literatur, serta penelusuran jurnal penunjang penelitian. Selain topik, pemilihan data, ketersediaan data, dan prosedur, langkah ini juga mengumpulkan data. Kemudian penulis menggabungkan data yang diperoleh dari Bursa

Efek Indonesia melalui situs resmi www.idx.co.id www.yahoofinance.com dan id.investing.com untuk memberikan jawaban atas pertanyaan yang dimasukkan dalam penelitian ini.

Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Return* saham (Y), *January Effect* (X1), *Monday Effect* (X2) dan *Weekend Effect* (X3).

Pengukuran untuk variabel *Return* saham:

$$Rit = \frac{Pit - Pit_{-1}}{Pit_{-1}}$$

Keterangan:

Rit = return saham perusahaan i selama periode t

Pit = harga saham perusahaan i selama periode t

Pit-1 = harga saham perusahaan i selama periode t

Pengukuran untuk variabel *January Effect*:

$$Ri \text{ Januari} = \frac{Pi \text{ Januari} - Pi \text{ Desember}}{Pi \text{ Desember}}$$

Pengukuran untuk variabel *Monday Effect*:

$$Ri \text{ Senin} = \frac{Pi \text{ Senin} - Pi \text{ Jumat}}{Pi \text{ Jumat}}$$

Pengukuran untuk variabel *Weekend Effect*:

$$Ri \text{ Jumat} = \frac{Pi \text{ Jumat} - Pi \text{ Kamis}}{Pi \text{ Kamis}}$$

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

1. Tingkat *January Effect* terhadap *Return Saham*

Untuk mengetahui tingkat *January Effect* terhadap *Return Saham*, maka diperlukan data yang valid untuk diteliti. Berikut keseluruhan data disertai data maximum, minimum dan rata-rata bulan januari dari emiten-emiten yang penulis teliti:

Tabel 1
Data Bulan Januari Perusahaan yang diteliti dari Tahun 2017-2021
Januari (*January Effect*)

Tahun	BBCA	BBNI	BBRI	BMRI	BBTN
2017	-0.0129	0.0317	0.0043	-0.0107	0.0948
2018	0.0377	-0.0505	0.0165	0.0247	0.0252
2019	0.0837	0.0313	0.0519	0.0421	0.0787
2020	-0.0307	-0.0828	0.0136	0.0224	-0.1179
2021	-0.0015	-0.1012	0.0024	0.0836	-0.0899

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel 2
Data Maximum, Minimum, dan Rata-Rata *January Effect*
January Effect

Max	Min	Mean
0.0948	-0.1179	0.0059

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Selama periode penelitian (2017-2021) menunjukkan bahwa dari sampel yang penulis teliti, mendapat nilai maksimum sebesar 0,0948 dari Emiten BBTN pada tahun 2017, dikarenakan pada akhir tahun 2016 BBTN mempunyai rencana kerja yang sangat mempengaruhi investor untuk membeli saham di Januari 2017. Dalam Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) dicanangkan dalam Rapat Kerja Perseroan Tahun 2017, BBTN memprioritaskan serangkaian transformasi bisnis berbasis *digital banking* untuk mendukung *core business* yang menerapkan Program Sejuta Rumah dengan partisipasi menteri BMUN saat itu, Rini M Soemarno, yang menilai BBTN telah mencetak kinerja tahun 2016 lebih baik dibanding Bank BUMN lainnya.

Selanjutnya untuk nilai minimum sebesar -0,1179 juga dari BBTN pada tahun 2020, pada saat itu muncul pandemi COVID-19 yang berawal dari Tiongkok. Pandemi virus ini menyebar dengan cepat ke seluruh dunia dan berdampak besar pada ekonomi global. Krisis kesehatan telah berubah menjadi krisis sosial karena negara-negara memberlakukan pembatasan sosial untuk mengendalikan penyebaran virus. Namun, pengendalian kegiatan tersebut menyebabkan krisis ekonomi dan keuangan akibat terganggunya interaksi pasar.

a. Tingkat *Monday Effect* terhadap *Return Saham*

Untuk mengetahui tingkat *Monday Effect* terhadap *Return Saham*, maka diperlukan data yang valid untuk diteliti. Berikut keseluruhan data disertai data maximum, minimum dan rata-rata hari senin dari emiten-emiten yang penulis teliti:

Tabel 3
Data Hari Senin Perusahaan yang diteliti dari Tahun 2017-2021
Senin (Monday Effect)

	BBCA	BBNI	BBRI	BMRI	BBTN
2017	0.0021	-0.0023	0.0021	-0.0003	-0.0012
2018	0.0015	0.0034	0.0001	0.0010	0.0053
2019	0.0016	0.0042	0.0041	-0.0003	0.0017
2020	0.0019	0.0039	0.0003	0.0010	0.0053
2021	0.0000	0.0026	0.0025	0.0006	0.0040

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel 4
Data Maximum, Minimum, dan Rata-Rata Monday Effect
Monday Effect

Max	Min	Mean
0.0053	-0.0023	0.0018

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa nilai Maximum *Monday Effect* memperoleh nilai 0,0053 dari emiten BBTN pada tahun 2018 yang mana artinya *Return* pada hari senin yang seharusnya mendapat *return* kecil jika menurut teori *January Effect* maka tidak terjadi *Monday Effect* pada emiten tersebut. Nilai Minimum yang ada pada *Monday Effect* mendapat nilai -0,0023 dari emiten BBNI pada tahun 2017 yang mana artinya terdapat *Monday Effect* pada emiten BBNI pada tahun 2017. Dan untuk rata-rata hari senin hanya sebesar 0,0018 yang berarti banyak emiten yang angka *Return* hari seninnya lebih kecil dari rata-rata dan terdapat *Monday Effect*.

b. Tingkat Weekend Effect terhadap Return Saham

Untuk mengetahui tingkat *Weekend Effect* terhadap *Return Saham*, maka diperlukan data yang valid untuk diteliti. Berikut keseluruhan data disertai data maximum, minimum dan rata-rata hari jumat dari emiten-emiten yang penulis teliti:

Tabel 5
Data Hari Jumat Perusahaan yang diteliti dari Tahun 2017-2021
Jumat (*Weekend Effect*)

	BBCA	BBNI	BBRI	BMRI	BBTN
2017	0.0000	0.0031	0.0011	0.0020	0.0023
2018	-0.0007	-0.0012	-0.0023	0.0021	-0.0053
2019	0.0004	0.0015	0.0004	0.0030	0.0020
2020	0.0020	0.0021	0.0036	0.0029	0.0036
2021	0.0004	-0.0028	-0.0024	-0.0002	-0.0016

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel 6
Data Maximum, Minimum, dan Rata-Rata Weekend Effect
Weekend Effect

Max	Min	Mean
0.0036	-0.0053	0.0006

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa nilai Maximum *Weekend Effect* adalah sebesar 0,0036 dari BBRI pada tahun 2020 yang mana artinya *Return* hari jumat emiten BBRI pada tahun 2020 terdapat *Weekend Effect* karena menurut teori *Weekend Effect*, *return* pada hari jumat cenderung lebih besar daripada hari lainnya. Nilai minimum yang ada pada *Weekend Effect* mendapat nilai -0,0053 dari emiten BBTN pada tahun 2018 yang artinya tidak terdapat *Weekend Effect* pada emiten BBTN pada tahun 2018. Dan untuk

rata-rata hari jumat sebesar 0,0006 yang berarti banyak emiten yang angka *return* hari jumat-nya lebih besar dari rata-rata dan terdapat *Weekend Effect*.

c. Tingkat *Return* Saham pada Indeks Saham IDX30

Untuk mengetahui tingkat *Return* Saham pada Indeks saham IDX30, maka diperlukan data yang valid untuk diteliti. Berikut keseluruhan data disertai data maximum, minimum dan rata-rata indeks saham tahunan IDX30 dari emiten-emiten yang penulis teliti:

Tabel 7
Data *Return* Saham Perusahaan IDX30 yang diteliti dari Tahun 2017-2021

TAHUN	2017	2018	2019	2020	2021
IDX30	0.0187	-0.0070	0.0025	-0.0041	-0.0002

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Tabel 8
Data Maximum, Minimum, dan Rata-Rata IDX30

Max	Min	Mean
0.0187	-0.007	0.0020

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas, nilai maximum pada indeks IDX30 adalah sebesar 0,0187 yang terjadi pada tahun 2017. Pada tahun 2017 perekonomian global berada pada masa pemulihan seiring dengan membaiknya harga-harga komoditas dan membaiknya perekonomian global yang dialami oleh sektor finansial. Secara umum, bursa saham global mengalami tren bullish pada tahun 2017, bullish sendiri adalah tren saham menguat atau kondisi dimana pasar saham menguat. Lalu nilai Minimum sebesar -0,007 yang terjadi pada tahun 2018 disebabkan oleh terjadinya kenaikan *Fed Funds Rate* (suku bunga antar bank) yang berpotensi memicu ketidakpastian arah suku bunga global dan risiko ketidakstabilan arus modal global padat tahun 2018 yang menyebabkan banyak emiten yang mengalami penurunan harga saham dan menyebabkan *return* pada tahun 2018 indeks IDX30 berbanding terbalik dengan *return* pada tahun 2017. Terakhir untuk nilai rata-rata sebesar 0,0020, nilai ini sangat kecil jika dibandingkan dengan nilai maksimum. Dalam penelitian yang penulis lakukan, data yang digunakan adalah dari tahun 2017-2021 yang bisa dibilang dalam lima tahun tersebut, hanya dua tahun yaitu 2017 dan 2019 yang tidak mendapat nilai *return* minus. Untuk sisa tahun 2020 dan 2021 burturut-turut mendapat nilai minus karena perekonomian di sektor keuangan bisa dibilang buruk karena pandemi Covid-19, maka dari itu nilai rata-rata untuk *Return* Saham sangat kecil.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel menggunakan Common Effect Model (CEM)

Digunakan ketika tipe datanya adalah data panel, yaitu data dengan fitur *cross section* dan *time series*. Menggunakan estimasi data panel memiliki beberapa keuntungan. Yang pertama adalah menambah jumlah pengamatan (sampel). Yang kedua adalah untuk mendapatkan variasi antara unit yang berbeda dan dari waktu ke waktu.

Pada model regresi data panel terdapat 3 jenis model yaitu *Common Effects* (CE), *Fixed Effects* (FE) dan *Random Effects* (RE). Untuk menginterpretasikan hasil dari

analisis, tiga model yang paling sesuai antara (CE, FE dan RE) harus dipilih satu diantara ketiga model tersebut.

Setelah dilakukan uji chow (CE/FE) terpilih model CE, lalu dilakukan uji hausman (RE/FE) terpilihlah RE dan terakhir dilakukan Uji Lagrange Multiplier (CE/RE) terpilihlah CE, demikian setelah dilakukan pemilihan melalui Uji chow, Uji Hausman, dan Uji LM, maka model *Common Effect* lah yang dipilih untuk penelitian ini.

Common Effect Model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan Cross Section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data Perusahaan emiten sama dalam kurun waktu.

Tabel 9
Uji Regresi Data Panel
Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.0000	0.0000	258900	0.0000
<i>JANUARY</i>	0.0000	0.0000	-2.1746	0.0412
<i>MONDAY</i>	0.0002	0.0001	2.1555	0.0429
<i>WEEKEND</i>	-0.0001	0.0000	-1.7683	0.0915
R-squared	0.3611			
F-statistic	3.9562			
Prob(F-statistic)	0.0221			

Sumber: Hasil Perhitungan EViews 10, 2023

Hasil dari persamaan regresi linear berganda di atas dapat memberikan penjelasan bahwa:

1. Nilai Konstanta 1,0000 menyatakan bahwa jika *January Effect*, *Monday Effect* dan *Weekend Effect* bernilai 0 maka *Return* sahamnya 1,0000.
2. Nilai Koefisien *January Effect* sebesar 0,0000 menyatakan bahwa jika *January Effect* mengalami kenaikan satuan dan dengan asumsi nilai variabel konstan (tetap) maka akan mengakibatkan kenaikan pada *Return* Saham sebesar 0,0000.
3. Nilai Koefisien *Monday Effect* sebesar 0,0002 menyatakan bahwa jika *Monday Effect* mengalami kenaikan satuan dan dengan asumsi nilai variabel konstan (tetap) maka akan mengakibatkan kenaikan pada *Return* Saham sebesar 0,0002.
4. Nilai Koefisien *Weekend Effect* sebesar -0,0001 menyatakan bahwa jika *Weekend Effect* mengalami kenaikan satuan dan dengan asumsi nilai variabel konstan (tetap) maka akan mengakibatkan kenaikan pada *Return* saham sebesar -0,001.

Pengujian Hipotesis

a. Uji t (Parsial)

Uji t merupakan salah satu uji statistik yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kesalahan suatu hipotesis yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan diantara dua data rata-rata sampel yang diambil secara acak dari populasi yang sama.

Tabel 10
Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.0000	0.0000	25900	0.0000
<i>JANUARY</i>	0.0000	0.0000	-2.1746	0.0412
<i>MONDAY</i>	0.0002	0.0001	2.1555	0.0429
<i>WEEKEND</i>	-0.0001	0.0000	-1.7683	0.0915

Sumber: Hasil Perhitungan EViews 10, 2023

1. X1 yaitu *January*

Nilai signifikansi untuk *January Effect* terhadap *Return* saham adalah 0,0412 yang artinya lebih kecil dari 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (**H₁**) dinyatakan terbukti atau diterima. Penelitian terdahulu yang memiliki kesimpulan yang sama adalah Pradnya Paramita dan Rahyuda (2018), yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya *Return* saham secara signifikan dipengaruhi oleh *January Effect*.

2. X2 yaitu *Monday*

Nilai signifikansi untuk *Monday Effect* terhadap *Return* saham adalah 0,0429 yang artinya lebih kecil dari 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (**H₂**) dinyatakan terbukti atau diterima. Penelitian terdahulu yang memiliki kesimpulan yang sama adalah Chintya Ika Widyanti (2018) yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya *Return* Saham secara signifikan dipengaruhi oleh *Monday Effect*.

3. X3 yaitu *Weekend*

Nilai signifikansi untuk *Weekend Effect* terhadap *Return* saham adalah 0,0915 yang artinya lebih besar dari 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis tiga (**H₃**) dinyatakan tidak terbukti atau ditolak. Penelitian terdahulu yang memiliki kesimpulan yang sama adalah Vanda Leika Lenita (2019) yang menyatakan bahwa secara signifikan *Return* Saham tidak dipengaruhi oleh *Weekend Effect*.

b. Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Atau untuk menguji apakah model regresi yang digunakan baik (signifikan) atau tidak baik (non signifikan).

Tabel 11
Uji F (Simultan)

R-squared	0.3611	Mean dependent var	0.3611
Adjusted R-squared	0.2698	S.D. dependent var	0.2698
S.E. of regression	0.0000	Akaike info criterion	0.0000
Sum squared resid	0.0000	Schwarz criterion	0.0000
Log likelihood	310.95	Hannan-Quinn criter.	310.95
F-statistic	3.9562	Durbin-Watson stat	3.9562
Prob(F-statistic)	0.0221		

Sumber: Hasil Perhitungan EViews 10, 2023

Nilai signifikan sebesar 0,0221 lebih kecil dari 0,05 yang artinya hipotesis empat (**H₄**) dinyatakan diterima. Penelitian terdahulu yang memiliki kesimpulan yang sama adalah Andhika Fadlilah tahun 2019, yang mengungkapkan bahwa secara signifikan *Return Saham* dipengaruhi oleh seluruh variabel (*January Effect* dan *The Day of The Week Effect* (*Monday Effect* dan *Weekend Effect*)).

Uji Determinasi

Menurut Vidarjono, uji koefisien determinasi merupakan uji yang menjelaskan besarnya variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen itu sendiri. Lebih lanjut, uji koefisien determinasi pun dapat digunakan untuk mengukur kualitas garis regresi.

Tabel 12
Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.3611	Mean dependent var	1.0000
Adjusted R-squared	0.2698	S.D. dependent var	0.0000
S.E. of regression	0.0000	Akaike info criterion	-24.56
Sum squared resid	0.0000	Schwarz criterion	-24.36
Log likelihood	310.95	Hannan-Quinn criter.	-24.50
F-statistic	3.9562	Durbin-Watson stat	1.9056
Prob(F-statistic)	0.0221		

Sumber: Hasil Perhitungan EViews 10, 2023

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,2698 menunjukkan bahwa 26,9% *Return* bisa dipengaruhi oleh variabel independennya. Dengan sisa 73,1% ($100\% - 26,9\% = 73,1\%$) dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan, yaitu: (1) tingkat *January Effect* terhadap *Return Saham* bisa dibilang baik meskipun 10 dari 25 data kurang dari nilai rata-rata. (2) Tingkat *Monday Effect* terhadap *Return Saham* cukup baik dengan 12 dari 25 data nilainya berada dibawah nilai rata-rata. (3) tingkat *Weekend Effect* terhadap *Return Saham* juga sama seperti *Monday Effect* yang mana 12 dari 25 data nilainya berada dibawah nilai rata-rata. (4) tingkat return saham pada *IDX30* mengalami fluktuasi yang sangat signifikan dan hanya dua tahun saja yang *Return Sahamnya* melebihi nilai rata-rata.

BIBLIOGRAFI

- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta, Rajawali Pers.
- Sulganef. (2018). *Metode Penelitian Bisnis dan Manajemen (Vol. 1)*. Bandung: Refika Aditama.
- Prastiana, D., Handini, D. P., & Mas, N. (2021, November). Pengaruh Monday Effect Dan Weekend Effect Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Perusahaan LQ 45 Periode Agustus 2020–Januari 2021). In Widyagama National Conference on Economics and Business (WNCEB) (Vol. 2, No. 1, pp. 938-948).
- Paupi, A., & Siswantini, T. (2022). Analisis anomali perdagangan saham terhadap return saham IDX30 di bursa efek Indonesia. *AKUNTABEL*, 19(2), 338-347.
- Irawan, R. (2021). Pengaruh January Effect Terhadap Return Saham IHSG di Bursa Efek Indonesia. *EKBIS (Ekonomi & Bisnis)*, 9(2), 41-TO.
- Dwitania, R., Affandi, H. A., & Alghifari, E. S. (2019). Pengaruh Monday Effect, Weekend Effect Dan Week Four Effect Terhadap Return Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2018–Januari 2019) (Doctoral dissertation, Perpustakaan FEB Unpas).
- Khoiriah, E. N. (2022). Analisis Fenomena Anomali Pasar January Effect Dan The Day Of The Week Effect Terhadap Return Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.
- Yunita, N. K. E., & Rahyuda, H. (2019). Pengujian anomali pasar (january effect) di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5571.
- Rahmawati, I. N. I., & Setiyawan, S. (2021). Analisis Anomali Pasar “January Effect dan The Day of The Week Effect” pada Return Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode Januari 2020–Februari 2021. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 146-152.
- Mutiasari, A. I. (2020). Perkembangan Industri Perbankan Di Era Digital. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(2), 32-41.
- Ratrini, G. A., & Suartana, I. W. (2021). January Effect di Indonesia Periode 2017–2019. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(3), 756-768.
- Ulfarizty, Z. P., & Komariah, S. (2022). Januari efek di Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Amerika, Bursa Efek Jerman, dan Bursa Efek Jepang sebelum, sesaat dan sesudah pandemi Covid-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(4), 1819-1829.

- Pradnyaparamita, N. M. W., & Rahyuda, H. (2017). Pengujian anomali pasar january effect pada perusahaan LQ45 di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(7), 3513-3539.
- Irawan, N. N. (2017). Analisis pengaruh Monday effect dan Weekend effect terhadap return saham: Studi pada indeks LQ 45 periode Februari 2015 sampai dengan Januari 2016 (Doctoral dissertation, UIN Sunan Gunung Djati Bandung).
- Jumintang, F. (2022). Analisis Anomali Pasar Efisien Terhadap Return Saham Pada Indeks Harga Saham Gabungan Dan Indeks Harga Saham Global (Doctoral dissertation, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta).
- Muslihin, I. (2019). Analisis Anomali Pasar Efisien Pada Return Saham (Studi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan Periode 2018) (Doctoral dissertation, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta).
- Sodiq, M. N. (2022). Analisis Pasar Anomali January Effect, The Day Of The Week Effect, Rogalski Effect, dan Size Effect, Terhadap Return Portofolio Saham Syariah Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2017-2020 (Doctoral dissertation, UIN Kiai Haji Achmad Siddiq Jember).

Copyright holder:

Nama Author (2023)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

