Analisis Pengaruh Fenomena *Weekend Effect* dan *January Effect* pada *Return* Saham LQ45

OLEH:

Alifianda Mutiara Nugroho

22312028

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2026

Analisis Pengaruh Fenomena *Weekend Effect* dan *January Effect* pada *Return* Saham LQ45

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:
Nama: Alifianda Mutiara Nugroho
No.Mahasiswa: 22312028

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memeroleh gelar kesarjaaan di suatu perguruan tinggi. Dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 23 Juli 2026

Penulis



(Alifianda Mutiara Nugroho)

HALAMAN PENGESAHAN

Analisis Pengaruh Fenomena *Weekend Effect* dan *January Effect* pada *Return* Saham LQ45

SKRIPSI

Diajukan oleh:

Alifianda Mutiara Nugroho

No Mahasiswa: 22312028

Telah Disetujui Oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 23 Juli 2026

Dosen Pembimbing,



(Arief Bachtiar, Drs., MSA, Ak)

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Universitas Islam Indonesia
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

Nomor: 174/Ka.ProdiAkt/10/Prodi.Ak/US/VII/2026

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Genap 2025/2026, hari Jum'at, tanggal 14 Agustus 2026, Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama	: ALIFIANDA MUTIARA NUGROHO
NIM	: 22312028
Judul Tugas Akhir	: Analisis Pengaruh Fenomena Weekend Effect dan January Effect Pada Return Saham LQ45
Dosen Pembimbing	: Arief Bachtiar, Drs., MSA., Ak., SAS.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

Lulus

Nilai : A

Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji:

Ketua Tim : Arief Bachtiar, Drs., MSA., Ak., SAS.

Anggota Tim : Sugeng Indardi, MBA., SAS.

Yogyakarta, 14 Agustus 2026

Ketua Program Studi Akuntansi,

Drs. Dekar Urumsah, S.Si.,M.Com.(SI)., Ph.D.
NIK. 933120101

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Pengaruh Fenomena Weekend Effect dan January Effect Pada Return Saham LQ45

Disusun oleh : ALIFIANDA MUTIARA NUGROHO

Nomor Mahasiswa : 22312028

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Jum'at, 14 Agustus 2026

Penguji/Pembimbing Skripsi : Arief Bachtiar, Drs., MSA., Ak., SAS.

Penguji : Sugeng Indardi, MBA., SAS.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Dr. Mahmudi, S.E., M.Si.

MOTTO

"Maka apabila engkau telah selesai dari suatu urusan, tetaplah bekerja keras untuk urusan yang lain."

(Q.S.Al-Insyirah: 7)

"Tidaklah mungkin bagi matahari mengejar bulan dan malam pun tidak dapat mendahului siang. Masing-masing beredar pada garis edarnya"

(Q.S. Yasin: 40)

'In the end, I'm gonna be alright but it might take a hundred sleepless night"

(Lany)

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualaikum Wr.Wb.

Alhamdulillahirabil'alamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadirat Allah SWT atas segala Rahmat, karunia, dan hidayah-Nya serta shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat manusia dari zaman kegelapan menuju zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Analisis Pengaruh Fenomena *Weekend Effect* dan *January Effect* pada *Return* Saham LQ45"** sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Pendidikan Strata-1 di Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan dengan lancar tanpa adanya doa, dukungan, bantuan, serta bimbingan dari berbagai pihak. Dengan selesainya skripsi ini, penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah memberikan iman, kekuatan, kesehatan, kesabaran serta kemudahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Nabi Muhammad Shallallahu 'Alahi Wassalam sosok teladan bagi seluruh umat manusia yang telah membawa umat manusia dari zaman kegelapan menuju zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan sehingga umat manusia dapat membedakan antara kebenaran dan kebathilan.
3. Kedua orang tua penulis yang selalu memberikan doa dan kasih sayang yang tidak pernah putus, serta pengorbanan yang tidak ternilai selama penulis menempuh pendidikan hingga penyusunan skripsi ini dapat selesai.

4. Adik Ashila Safira Nugroho yang telah hadir dalam kehidupan penulis memberikan dukungan, perhatian dan memberikan banyak warna dalam kehidupan penulis.
5. Bapak Arief Bachtiar, Drs., MSA, Ak selaku dosen pembimbing skripsi penulis yang senantiasa memberikan bimbingan, arahan, serta masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Bapak Dr. Mahmudi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc.,Ph.D., SAS, ASPM selaku ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia beserta seluruh jajaran pengajar dan *staff* Prodi Akuntansi yang telah memberikan ilmu dan pengalaman berharga serta pelayanan yang baik selama proses perkuliahan hingga penyelesaian skripsi ini.
8. Sahabat-sahabat sejak masa SMP Mastin, Della, Trista, Dinda, Frina, Akhsani, Rima yang telah setia menjadi teman dalam berbagai fase kehidupan. Terimakasih atas persahabatan yang tetap terjaga hingga saat ini.
9. Sahabat-sahabat sejak masa SMA Sakna, Rada, Rara, Vira, Naya, Hanum yang pernah tumbuh dan berjuang bersama di asrama. Terimakasih karena tidak hanya menjadi kenangan semasa sekolah, tapi juga tetap menjadi teman, sahabat, saudara, sekaligus tempat pulang ketika menjalani masa-masa yang penuh dengan pembelajaran.
10. Sahabat-sahabat tersayang, Nora dan Naya yang meskipun tidak selalu menyapa setiap hari namun, tetap menjadi bagian penting dalam perjalanan hidup penulis. Terimakasih selalu meluangkan waktu di tengah padatnya kesibukan masing-masing untuk saling berbagi cerita mengenai perjalanan hidup, dan setia memberikan dukungan kepada penulis. Clarissa sahabat kecil kami, terimakasih telah hadir memberikan warna baru dalam persahabatan kami dan sumber keceriaan serta hiburan bagi penulis.

11. Sahabat selama masa kuliah, Ambar yang selalu hadir memberikan semangat dan menjadi tempat berbagi cerita selama masa perkuliahan. Semoga persahabatan kita tetap terjalin hingga masa yang akan datang.
12. Selebihnya, terimakasih banyak untuk banyak pihak yang tidak bisa disebutkan satu per-satu yang telah membantu penulis dan memberikan dukungan dalam bentuk apapun sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak luput dari kekurangan dan kesalahan, maka dari berbagai macam kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan dan akan diterima dengan baik sebagai bahan evaluasi dan membantu penulis untuk mengembangkan penulisan di masa depan.

Yogyakarta, 23 Juli 2026

Penulis



(Alifianda Mutiara Nugroho)

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME iii
HALAMAN PENGESAHAN iv
MOTTO v
KATA PENGANTAR vi
DAFTAR ISI ix
DAFTAR TABEL xii
DAFTAR GAMBAR xii
DAFTAR LAMPIRAN xiii
ABSTRAK xiv
BAB I PENDAHULUAN 0
1.1 Latar Belakang 0
1.2 Rumusan Masalah 2
1.3 Tujuan Penelitian 3
1.4 Manfaat Penelitian 3
1.5 Sistematika Penulisan 3
BAB II KAJIAN PUSTAKA 5
2.1 Landasan Teori 5
2.1.1 Pasar Modal 5
2.1.2 Pasar Modal Efisien 6
2.1.3 Market Anomaly 6
2.1.4 Weekend Effect 7
2.1.5 January effect 7
2.1.6 *Return* saham 8
2.2 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis 9
2.2.1 Weekend Effect 9
2.2.2 January Effect 11
2.3 Kerangka Penelitian 13

BAB III METODE PENELITIAN 14
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian 14
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data 16
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 17
3.3.1 Variabel Dependen 17
3.3.2 Variabel Independen 17
3.4 Metode Analisis Data 18
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif 18
3.5.2 Uji Asumsi Klasik 19
3.5.3 Analisis Regresi Linier 20
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 23
4.1 Hasil Analisis *Weekend Effect* 23
4.1.1 Statistik Deskriptif 23
4.1.2 Uji Multikolinearitas 24
4.1.3 Uji Autokorelasi 25
4.1.4 Uji Heterokedastisitas 26
4.1.5 Analisis Regresi Linier Berganda 26
4.1.6 Koefisien Determinasi 29
4.1.7 Uji F 29
4.1.8 Uji t 30
4.2 Hasil Analisis *January Effect* 31
4.2.1 Statistik Deskriptif 31
4.2.2 Uji Multikolinearitas 32
4.2.3 Uji Autokorelasi 33
4.2.4 Uji Heterokodastisitas 34
4.2.5 Analisis Regresi Linear Berganda 35
4.2.6 Koefisien Determinasi 38
4.2.7 Uji F 39
4.2.8 Uji t 39
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 41

5.1 Kesimpulan 41
5.2 Keterbatasan Penelitian 42
5.3 Saran 43
DAFTAR PUSTAKA 44
LAMPIRAN 47

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel 15
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Return Saham 23
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas Weekend Effect..... 24
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi Weekend Effect..... 25
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas Glejser Weekend Effect 26
Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Weekend Effect 26
Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi Weekend Effect 29
Tabel 4.7 Hasil Uji F Weekend Effect 29
Tabel 4.8 Hasil Uji T Weekend Effect..... 30
Tabel 4.9 Statistik Deskriptif Return Saham 31
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas January Effect 32
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi January Effect 33
Tabel 4.12 Hasil Uji Heterokedastisitas Glejser January Effect 34
Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda January Effect..... 35
Tabel 4.14 Hasil Koefisien Determinasi January Effect..... 38
Tabel 4.15 Hasil Uji F January Effect..... 39
Tabel 4.16 Hasil Uji t January Effect..... 39

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian 13

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan
Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif *Weekend Effect*
Lampiran 3 Uji Multikolinearitas *Weekend Effect*
Lampiran 4 Uji Autokorelasi *Weekend Effect*
Lampiran 5 Uji Heterokedastisitas *Weekend Effect*
Lampiran 6 Analisis Regresi Linier Berganda *Weekend Effect*
Lampiran 7 Koefisien Determinasi *Weekend Effect*
Lampiran 8 Uji F *Weekend Effect*
Lampiran 9 Uji T *Weekend Effect*
Lampiran 10 Analisis Statistik Deskriptif *January effect*
Lampiran 11 Uji Multikolinearitas *January effect*
Lampiran 12 Uji Autokorelasi *January effect*
Lampiran 13 Uji Heterokedastisitas *January effect*
Lampiran 14 Analisis Regresi Linier Berganda *January effect*
Lampiran 15 Koefisien Determinasi *January effect*
Lampiran 16 Uji F *January effect*
Lampiran 17 Uji T *January effect*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji keberadaan *January effect* dan *weekend effect* pada saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023 – Maret 2026. Penelitian ini memanfaatkan data *return* harian yang dianalisis melalui regresi linier berganda dengan variabel *dummy.* Hasil pengujian *weekend effect* menunjukkan bahwa tidak terbukti ada pada saham LQ45 dengan temuan bahwa muncul indikasi *mid-week effect* pada hari Rabu namun terlalu kecil secara ekonomi untuk dimanfaatkan. Hasil pengujian *January effect* juga tidak ditemukan ada, dengan temuan bahwa pada bulan April *return* menunjukkan nilai negatif signifikan karena adanya batas waktu pelaporan keuangan tahunan menurut peraturan OJK dan adanya fenomena *dividend trap pasca* tanggal *ex-dividend.* Tidak ditemukannya kedua *calendar anomaly* tersebut mengkonfirmasi hipotesis bentuk lemah yang menyatakan bahwa harga saham telah mencerminkan seluruh informasi masa lalu sehingga tidak ada pola yang bisa dimanfaatkan untuk meraih *abnormal return* secara konsisten.

Kata kunci: *January Effect, Weekend Effect, Calendar Anomaly,* Hipotesis Pasar Efisien, LQ45, *Mid-Week Effect, Dividend Trap*

ABSTRACT

This study aims to analyze the presence of the January effect and weekend effect on LQ45 index stocks on the Indonesia Stock Exchange during period 2023 – March 2026. This research utilitiezes 21.476 daily return data points analyzed through multiple linear regression with dummy variables. The results indicate that the weekend effect was not found in LQ45 stocks with findings showing indications of a mid-week effect on Wednesdays, but it too small economically to be exploited. It also shows that the January effect is not found, with findings indicating that in April, return show a significant negative value due to the deadline for annual financial reporting according to OJK regulations and the phenomenon of dividend trap post ex-dividend dates. The absence of both calendar anomalies confirms the week form hypothesis which states that stock prices have reflected all past information, so there are no patterns that can be exploited to achieve abnormal return consistently.

Keywords: *January Effect, Weekend Effect, Calendar Anomaly, Efficient Market Hypothesis, LQ45, Mid-Week Effect, Dividend Trap*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi ekonomi dunia dan dalam negeri setelah adanya pandemi COVID-19 menunjukkan masa pemulihan yang dihadapi dengan berbagai krisis, tingkat inflasi yang meningkat, ketidakstabilan situasi politik, serta perubahan pola masyarakat dalam berkonsumsi dan berinvestasi. Pandemi memberikan tekanan besar pada berbagai bidang ekonomi, tapi juga mendorong perubahan kearah *digital* lebih cepat serta mengubah cara pelaku ekonomi dalam mengatur keuangan mereka. Selama masa pemulihan ini, kebutuhan akan dana yang bisa disesuaikan dan digunakan dengan efisien semakin penting bagi perusahaan agar dapat mengembangkan bisnisnya kembali. Di sisi lain, pandangan masyarakat lebih terbuka terkait investasi dan mencari instrumen investasi yang dapat memberikan *return* yang bagus di tengah kondisi ekonomi yang tidak pasti. Hal tersebut membuat pasar modal menjadi salah satu sektor yang berkembang pesat dan memiliki peran penting dalam membantu menstabilkan kondisi ekonomi, baik dengan cara pengumpulan dana maupun sebagai pilihan investasi yang menarik bagi para investor.

Pasar modal memiliki fungsi yang sangat penting dalam lingkup ekonomi karena bertindak sebagai alat bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dan bagi para investor untuk menginvestasikan uang mereka dalam berbagai jenis instrumen keuangan, termasuk saham. Investor menginvestasikan uang mereka di pasar modal dengan harapan uang tersebut mereka dapatkan kembali dan mendapatkan keuntungan yang didapatkan dari pergerakan harga saham serta pembagian dividen dalam jangka waktu tertentu yang disebut *return* saham (Shehryar et al., 2025). Dalam teori keuangan kontemporer, perilaku saham biasanya diuraikan melalui gagasan Hipotesis Pasar Efisien (EMH) yang mengisyaratkan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang ada, sehingga investor kesulitan untuk secara konsisten mendapatkan keuntungan yang lebih dari rata-rata di pasar modal. Namun banyaknya studi menunjukkan bahwa realitanya, fluktuasi harga saham tidak selalu sepenuhnya mencerminkan keadaan pasar yang efisien karena ada pola-pola tertentu yang berulang pada *return* saham di pasar modal (Shehadeh & Zheng, 2023).

Fenomena yang menyimpang dari teori pasar yang efisien disebut sebagai anomali pasar yang menandakan adanya pola spesifik dalam perubahan *return* saham yang tidak sepenuhnya dapat diuraikan oleh teori pasar yang efisien. Salah satu bentuk dari anomali pasar modal yang sering dinalisis dalam studi keuangan adalah *calendar anomaly*, yang menggambarkan pola fluktuasi hasil saham yang berhubungan dengan waktu tertentu, seperti hari-hari perdagangan dalam seminggu, atau bulan tertentu dalam satu tahun perdagangan saham (Ulfarizty & Rasulun, 2025). Studi tentang *calendar anomaly* mengindikasi bahwa pola *return* saham yang terkait dengan waktu spesifik sering terindikasi di berbagai pasar saham dunia, sehingga dijadikan bahan diskusi tentang seberapa efisien pasar modal tersebut (Jannah & Hidayat, 2024).

Dua jenis *calendar anomaly* yang sering dianalisis dalam pasar modal adalah *weekend effect* dan *January effect. Weekend effect* adalah fenomena yang menunjukkan bahwa *return* saham biasanya lebih rendah di awal minggu, terutama di hari Senin, dan cenderung naik menjelang akhir pekan perdagangan, seperti pada hari Jumat. Fenomena ini menunjukkan bahwa hari transaksi dalam seminggu berpengaruh pada tingkat *return* yang diterima oleh investor di pasar modal (Yoda & Dewinda, 2023).

Selanjutnya, *January effect* merupakan fenomena anomali di pasar modal yang mengindikasi bahwa *return* saham pada bulan Januari biasanya lebih tinggi daripada bulan-bulan lainnya di sepanjang satu tahun perdangan saham. Fenomena ini biasanya dihubungkan dengan beberapa faktor seperti strategi penyesuaian portofolio oleh investor di akhir tahun, kegiatan *window dressing*, dan juga peningkatan aktivitas perdagangan saham di awal tahun yang dapat berdampak pada pergerakan harga saham (Rumawas et al., 2024).

Berbagai penelitian sebelumnya telah menguji fenomena *weekend effect* dan *January effect* dalam pasar modal Indonesia, walaupun hasilnya bervariasi. Penelitian yang dilakukan Jannah & Hidayat (2024)mengenai anomali pasar modal yang terdaftar pada indeks LQ45 menunjukkan bahwa fenomena *weekend effect* dan *January effect* secara bersamaan dapat mempengaruhi *return* saham. Namun, dalam analisis terpisah, penelitian ini menemukan bahwa *January effect* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *return* saham, sementara *weekend effect* terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham LQ45. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tidak semua *calendar anomaly* muncul secara konsisten di pasar modal Indonesia.

Hasil penelitian lainnya juga mengungkapkan temuan yang berbeda. Yoda & Dewinda (2023) mengindikasikan bahwa fenomena *weekend effect* terjadi secara signifikan pada *return* saham LQ45 sehingga menunjukkan adanya pola return yang lebih tinggi menjelang akhir pekan, terutama hari jumat, dibandingkan dengan awal minggu. Sedangkan Rumawas et al. (2024) mengindikasi bahwa fenomena *January effect* tidak berdampak signifikan pada perusahaan yang tergabung pada indeks LQ45, sehingga *return* saham perusahaan pada bulan Januari tidak jauh berbeda dengan bulan-bulan lainnya dalam satu tahun. Perbedaan yang muncul dalam hasil studi tersebut semakin menegaskan bahwa adanya anomali pasar masih memerlukan analisis yang lebih mendalam dengan menggunakan waktu dan subjek penelitian yang berbeda. Berdasarkan beberapa studi terdahulu, terdapat perbedaan kesimpulan yang dapat ditemukan terkait anomali pasar pada *return* saham. Beberapa penelitian menemukan bahwa fenomena *weekend effect* dan *January effect* terhadap *return* saham tidak memberikan hasil yang konsisten, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mendapatkan bukti empiris yang lebih konsisten tentang keberadaan anomali tersebut di pasar modal.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini memiliki kebaruan dengan memanfaatkan data terbaru untuk periode 2023 – Maret 2026 yang mencerminkan keadaan pasar modal Indonesia. Penelitian ini juga meneliti *weekend effect* dan *January effect* secara bersamaan. Penelitian ini menggunakan indeks LQ45 sebagai sampel karena dapat merefleksikan kondisi pasar modal Indonesia dikarenakan indeks LQ45 terdiri dari saham perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Sehingga penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris yang terbaru mengenai adanya *calendar anomaly* di pasar modal Indonesia. Selain itu tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh fenomena *weekend effect* dan *January effect* terhadap *return* saham dalam indeks LQ45, sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan karya ilmiah di bidang keuangan serta menyediakan informasi bermanfaat bagi investor dalam memahami pola pergerakan *return* saham yang dipengaruhi oleh waktu (Putri & Adib, 2024).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah fenomena *weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 - Maret 2026?

2. Apakah fenomena *January effect* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun, tujuan penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah fenomena *weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026
2. Untuk mengetahui apakah fenomena *January effect* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1 Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan kajian ilmu keuangan, khususnya dalam bidang pasar modal dan perilaku investor, melalui pengujian terhadap anomali musiman *weekend effect* dan *January effect*. Hasil penelitian ini juga diharapkan mampu memperkaya literatur mengenai anomali pasar modal dan juga dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang membahas anomali pasar, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 - Maret 2026.

2 Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan wawasan bagi investor, analis, dan praktisi pasar modal mengenai pola *return* saham berdasarkan waktu perdagangan. Temuan penelitian dapat dimanfaatkan sebagai bahan pertimbangan dalam penyusunan strategi investasi, pengambilan keputusan transaksi, serta pengelolaan portofolio dan risiko secara lebih efektif.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Bab ini memberikan penjelasan umum tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Dalam penelitian ini, pendahuluan menjelaskan pentingnya penelitian mengenai anomali pasar, khususnya *weekend effect* dan *January effect* serta pengaruh terhadap *return* saham.

BAB 2 Kajian Pustaka

Bab ini mencakup teori-teori yang relevan untuk mendukung penelitian, penelitian yang dilakukan sebelumnya sebagai dasar teoritis, pengembangan hipotesis yang berkaitan dengan fenomena *weekend effect* dan *January effect*, dan kerangka penelitian.

BAB III Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang populasi dan sampel penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan, metode pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, selanjutnya dijelaskan oleh peneliti terkait dengan metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi hasil pengolahan data dan analisis data dan dilakukan pembahasan terkait temuan penelitian. Dalam bab ini juga membahas uji statistik yang dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya, dan memberikan interpretasi dari hasil tersebut

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, keterbatasan penelitian dan saran sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab kedua ini membahas teori yang mendasari penelitian, kajian penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis serta kerangka penelitian yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal dapat dipahami sebagai sarana dalam sistem keuangan yang mempertemukan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana lebih melalui cara membeli dan menjual instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, dan sekuritas lainnya (Yusnita & Kumara Dewi, n.d.). Pasar modal hadir sebagai pilihan lain untuk mendapatkan dana bagi perusahaan selain dari bank, sehingga dapat membantu keperluan perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Di sisi lain, pasar modal juga memberi kesempatan bagi masyarakat untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa *return* saham, baik dalam bentuk keuntungan dari peningkatan harga saham maupun *dividen* (pembagian laba). Oleh karena itu, pasar modal memainkan peran penting dalam meningkatkan kegiatan investasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi sebuah negara.

Pasar modal modern juga dipengaruhi oleh sikap para investor yang tidak selalu rasional. Dalam keadaan tertentu, investor sering kali membuat pilihan berdasarkan perasaan, pandangan, atau kebiasaan tertentu yang dapat memicu pola-pola tertentu dalam pergerakan harga saham. Pola ini sering terulang dan dapat terlihat dalam jangka waktu tertentu, sehingga menciptakan fenomena yang dikenal dengan istilah anomali pasar (Setyaningrum & Rusmana, 2025)

Dalam penelitian ini, pasar modal menjadi fokus utama karena fenomena *weekend effect* dan *January effect* yang muncul dalam perdagangan saham. Kedua fenomena tersebut berhubungan langsung dengan pergerakan *return* saham, terutama pada indeks LQ45 yang terdiri dari saham-saham yang likuid dan memiliki nilai kapitalisasi besar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.2 Pasar Modal Efisien

Teori pasar modal efisien merupakan konsep yang menjelaskan bahwa harga sekuritas di pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang ada (E. Fama, 1970). Dalam pasar yang efisien, harga aset akan menyesuaikan terhadap informasi baru sehingga harga yang terbentuk merupakan gambaran nilai sebenarnya dari aset tersebut. Pergerakan harga saham muncul sebagai respon atas informasi baru yang diterima oleh pasar (Beechey et al., 2000)

E. Fama (1970) mengelompokkan efisensi pasar menjadi 3 kategori berdasarkan sifat informasi; yang pertama adalah *Weak Form Efficiency*. *Weak Form Efficiency* yaitu ketika harga saham mencerminkan seluruh informasi historis. Selanjutnya adalah *Semi Strong Form Efficiency*, yaitu harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia untuk publik. Kategori yang ketiga adalah *Strong Form Efficiency* yaitu harga saham mencerminkan seluruh informasi, termasuk informasi privat.

Dalam penelitian ini, *weekend effect* dan *January effect* termasuk anomali pasar yang mungkin bertentangan dengan teori pasar modal efisien. Jika fenomena tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham LQ45 selama periode 2023 – Maret 2026, maka menunjukkan bahwa pasar belum efisien. Sebaliknya, jika fenomena tersebut tidak berpengaruh maka menunjukkan bahwa pasar sudah efisien dan harga saham mencerminkan semua informasi yang ada.

2.1.3 *Market Anomaly*

Market anomaly atau anomali pasar merupakan fenomena di mana pergerakan harga saham tidak sesuai dengan teori pasar efisien dan menunjukkan pola tertentu yang terjadi berulang kali (Wulan & Amalia, 2023). Anomali ini memberi kesempatan investor untuk mendapatkan *return* yang seharusnya tidak muncul di pasar efisien (Absalom et al., 2021).

Jenis bentuk anomali yang paling banyak diteliti adalah *calendar anomaly*, yaitu pola *return* saham yang terkait dengan waktu tertentu seperti hari atau bulan (Jannah & Hidayat, 2024). *Calendar anomaly* meliputi fenomena seperti *day of the week effect, weekend effect,* dan *January effect* yang menunjukkan adanya perbedaan *return* yang terjadi berdasarkan periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini, *market anomaly theory*

digunakan untuk menjelaskan bahwa *weekend effect* dan *January effect* merupakan bagian dari *calendar anomaly* yang bisa mempengaruhi *return* saham LQ45.

2.1.4 Weekend Effect

Weekend effect merupakan salah satu bentuk *market anomaly* yang menunjukkan bahwa *return* saham biasanya lebih rendah di awal minggu, terutama di hari Senin, dan cenderung naik menjelang akhir pekan perdagangan, seperti pada hari Jumat. Penelitian yang dilakukan French (1980) menyatakan bahwa hal tesebut terkait dengan akumulasi informasi negatif atau sentimen pesimis investor selama akhir pekan, sehingga harga saham cenderung mengalami penurunan di awal pekan. Fenomena ini bertolak belakang dengan asumsi *EMH (Efficiency Market Hypothesis)* bentuk lemah yang mengatakan bahwa pola harga yang sudah terjadi tidak bisa dipakai untuk memperkirakan harga di masa depan.

Fenomena *weekend effect* juga menunjukkan adanya hubungan antara psikologi investor dan dinamika pasar. Investor mungkin menunda reaksi terhadap informasi yang muncul pada hari kerja sebelumnya, sehingga dampaknya baru tercemin pada hari perdagangan awal minggu berikutnya. Studi lebih lanjut menunjukkan bahwa *weekend effect* dapat bervariasi antar pasar, sektor, dan periode waktu, tergantung pada likuiditas, volatilitas, dan kondisi ekonomi makro. Pemahaman terhadap *weekend effect* penting bagi manajer portofolio dan akademisi karena dapat mempengaruhi strategi perdagangan jangka pendek, pengelolaan resiko, serta evaluasi kinerja pasar secara empiris. Dengan demikian, analisis terhadap fenomena *weekend effect* menjadi bagian penting dalam menguji pengaruhnya terhadap *return* saham LQ45.

2.1.5 January effect

Fenomena di mana bulan-bulan tertentu yang menghasilkan *return* lebih tinggi dibanding bulan lainnya dalam satu tahun dikenal sebagai *month of the year effect* (Rumawas et al., 2024). *January effect* adalah salah satu dari *calendar anomaly* terkait dengan pola *return* saham yang terjadi pada bulan pertama setiap tahun. *January effect* pertama kali diamati oleh Rozeff & Kinney (1976), yang menemukan bahwa saham perusahaan kecil (*small-cap)* cenderung menghasilkan *return* lebih tinggi di awal tahun.

Terdapat beberapa teori yang dijelaskan untuk menganalisis *January Effect*. Strategi perusahaan untuk meningkatkan kondisi keuangannya dengan menjual saham-

saham yang diperkirakan akan mengalami kerugian (*Tax loss)* di akhir tahun dengan harga yang rendah, lalu membeli kembali saham-saham tersebut dalam jumlah yang besar di bulan Januari, sehingga mendorong harga saham-saham yang memiliki peluang baik meningkat. Alasan lainnya adalah agar pajak atas kepemilikan saham bisa berkurang (Maulani et al., 2025). Selain itu, fenomena *window dressing* yaitu strategi yang digunakan oleh manajer investasi untuk memperbaiki portofolionya di akhir tahun dan kembali mengumpulkan aset di awal tahun, hal tersebut juga memicu peningkatan *return* di bulan Januari.

Irawan et al. (2022) menyatakan bahwa fenomena *January effect* tidak muncul pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2021. Hal ini akibat kondisi perekonomian Indonesia yang sedang tidak baik di semua sektor karena adanya pandemi COVID-19. Hal tersebut seperti yang diungkapkan oleh Agustian & Satria (2023) bahwa *January effect* menjadi kurang berpengaruh ketika pergerakan *return* saham lebih dipengaruhi oleh perubahan volatilitas pasar, sehingga pola musiman tersebut semakin melemah.

Dalam penelitian ini, *January effect* diuji dengan membandingkan rata-rata *return* saham LQ45 pada bulan Januari dengan rata-rata *return* saham pada bulan-bulan lainnya. Penelitian yang dilakukan Rumawas et al. (2024) pada perusahaan indeks LQ45 selama periode 2020 - 2022 menunjukkan bahwa tidak terjadi fenomena *January effect* di pasar modal Indonesia. Temuan tersebut menjadikan penelitian pada masa yang lebih baru (setelah pandemi) sangat relevan.

2.1.6 *Return* saham

Return saham adalah besaran imbal hasil yang diperoleh para investor dari kegiatan investasi saham dalam jangka waktu tertentu, yang terdiri dari dua elemen penting yaitu *capital gain* dan *capital loss* yang muncul akibat fluktuasi harga saham serta dividen yang diberikan oleh perusahaan terhadap pemegang saham. *Capital gain* atau *capital loss* menunjukkan keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor akibat perubahan harga saham (Sari et al., 2023). Sementara itu *dividen* merupakan penghasilan berkala yang diterima oleh investor sebagai hasil dari kepemilikan sahamnya.

Perhitungan *return* saham dapat dilakukan berdasarkan harga penutupan (*closing price)* harian untuk pengujian *weekend effect*, dan harga penutupan bulanan untuk pengujian *January effect. Return* saham LQ45 dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik

fundamental maupun faktor yang terjadi secara musiman. Studi literatur menunjukkan bahwa beberapa faktor yang selalu berpengaruh terhadap hasil *return* saham LQ45 adalah beta, laba akuntansi, arus kas operasi, *current ratio, ROA, ROE, PBV, DER, PER,* serta *EPS.* Temuan ini memberikan gambaran tentang faktor-faktor yang harus diperhatikan oleh investor dan akademisi ketika menganalisis kinerja saham, sehingga mereka dapat memperkirakan adanya potensi keuntungan yang lebih besar (Devara & Winarto, 2023).

2.2 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Weekend Effect

2.2.1.1 Penelitian yang dilakukan Jannah & Hidayat (2024) berjudul *"Market Anomalies: January Effect and Weekend Effect on Stock Return"* yang dipublikasikan dalam Jurnal Ilmiah Komputer dan Akuntansi (JIKA) meneliti pengaruh dari fenomena *January Effect* dan *weekend effect* pada *return* saham di perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi dengan memilih sampel perusahaan LQ45 melalui teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan merupakan data harga saham harian perusahaan LQ45 selama periode tertentu lalu diolah untuk menghitung *return* saham dan menguji pengaruh fenomena anomali pasar tersebut. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa *January effect* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *weekend effect* menunjukkan bahwa *return saham* pada hari Jumat cenderung lebih tinggi dibandingkan hari perdagangan lainnya. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya indikasi anomali pasar yang berkaitan dengan waktu perdagangan di pasar modal Indonesia.

2.2.1.2 Penelitian yang dilakukan Haryadi & Dara (2024) dengan judul "Analisis Fenomena *Weekend Effect* dan *Monday Effect* terhadap *Return* Saham Perusahaan" yang dipublikasikan dalam Kalbiscio Jurnal bertujuan untuk menguji keberadaan *weekend effect* dan *Monday effect* yang mempengaruhi *return* saham di perusahaan di subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menganalisis data *return* saham harian menggunakan metode statistik untuk mengidentifikasi perbedaan *return* saham antara hari perdagangan yang berbeda. Penelitian ini menghasilkan temuan adanya *Monday effect* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap saham sedangkan ditemukan adanya *weekend effect*, di mana *return* saham pada akhir pekan lebih tinggi dibanding hari lainnya, dan gabungan *Monday effect*

dengan *January effect* berpengaruh terhadap saham, sehingga terindikasi adanya pola *calendar anomaly* dalam transaksi saham.

2.2.1.3 Penelitian yang dilakukan oleh Yoda & Dewinda (2023) dengan judul "Analisis Anomali Pasar *Monday Effect* dan *Weekend Effect* pada Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2019 – Juli 2022" yang dipublikasikan dalam Jurnal Menara Ekonomi bertujuan untuk menganalisis adanya *Monday effect* dan *weekend effect* pada saham perusahaan LQ45. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, normalitas, dan *Independent* sampel *t-test.* Penelitian ini menghasilkan bahwa tidak terjadinya *Monday effect*, sedangkan untuk *weekend effect* terjadi secara signifikan.

2.2.1.4 Penelitian yang dilakukan oleh Dany & Rizki (2025) dengan judul "Analisis *Monday Effect* dan *Weekend Effect* di Sektor Energi di Bursa Saham Indonesia pada Tahun 2021-2025" yang di publikasikan di *Journal of Bussiness Economics and Management* bertujuan untuk menguji fenomena *Monday effect* dan *weekend effect* pada saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan melakukan analisis statistik pada *return* saham perusahaan yang bergerak di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menghasilkan temuan adanya *Monday effect* dan *weekend effect* yang berpengaruh pada pola *return* saham yang mengindikasi bahwa fenomena *calendar anomaly* masih relevan dalam jual beli saham di pasar modal Indonesia.

2.2.1.5 Berdasarkan penelitian terdahulu, Jannah & Hidayat (2024) menemukan adanya *weekend effect* pada *return* perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Haryadi & Dara (2024) dalam penelitiannya menemukan adanya *weekend effect* pada *return* perusahaan sub-sektor farmasi Bursa Efek Indonesia. Yoda & Dewinda (2023) dalam penelitiannya menemukan adanya *weekend effect* pada *return* perusahaan LQ45 pada periode Februari 2019 – Juli 2022. Dany & Rizki (2025) dalam penelitiannya menemukan adanya *weekend effect* pada sektor energi pada perusahaan sektor energi.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan sebuah hipotesis yaitu:

H1: Terdapat pengaruh fenomena *weekend effect* terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026

2.2.2 January Effect

2.2.2.1 Penelitian yang dilakukan Putri & Adib (2024) dengan judul *"January Effect Anomaly on Indonesian Stock Market 2024"* yang diterbitkan dalam TIARA *Jurnal of Economics* bertujuan untuk menguji adanya fenomena *January effect* pada saham yang termasuk pada indeks LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis komparatif untuk mengevaluasi *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah bulan Januari. Penelitian ini menghasilkan temuan perbedaan *abnormal return* serta kegiatan perdagangan saham di bulan Januari, yang menunjukkan bahwa adanya keberadaan fenomena *January effect*, sehingga menunjukkan faktor waktu dalam kalender perdagangan dapat mempengaruhi pola *return* saham di pasar modal Indonesia.

2.2.2.2 Penelitian yang dilakukan Rumawas et al. (2024) dengan judul *"*Pengaruh *January Effect* dan *Month of The Year effect* Terhadap Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ45 Tahun 2020-2022*"* yang terbit dalam Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan bertujuan untuk menguji fenomena *January effect dan Month of the year effect* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama periode 2020 - 2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif serta menguji perbedaan rata-rata *return* saham antar bulan untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham bulan Januari dibanding bulan lainnya. Penelitian ini menghasilkan temuan yang menunjukkan fenomena *January effect* tidak terlihat signifikan pada saham LQ45, sehingga *return* saham di bulan Januari tidak berbeda secara signifikan dibanding bulan lain. Hasil tersebut mengindikasi bahwa fenomena *calendar anomaly* tidak selalu terjadi secara konsisten di pasar modal.

2.2.2.3 Penelitian yang dilakukan oleh Wulan & Amalia (2023) dengan judul "Pengaruh Hari Perdagangan terhadap *Return* Saham: Pengujian *January effect*, *Monday Effect, dan Weekend Effect pada Indeks Saham IDX30*" yang dipublikasikan dalam *Syntax Literate Journal* bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa fenomena *calendar anomaly* terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung pada indeks IDX30. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Secara parsial, penelitian ini menghasilkan temuan bahwa *January effect* dan *Monday effect* memiliki pengaruh pada *return* saham, sedangkan *weekend effect* tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham.

Sedangkan secara stimulan, *January effect, Monday effect,* dan *weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham.

2.2.2.4 Penelitian yang dilakukan oleh Agustian & Satria (2023) dengan judul "*January effect* dalam *Return* dan Volatilitas Perdagangan Saham serta Kondisinya saat COVID-19" yang dipublikasikan dalam *Journal Development Economic and Social Studies* bertujuan untuk menguji adanya fenomena *January effect* di sektor perbankan pada tahun 2018 - 2022. Penelitian in menggunakan metode *independent sample t-test* dan *Wilcoxon rank sum test.* Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa terdapat gejala *January effect* pada tahun 2018 hingga 2021.

2.2.2.5 Penelitian yang dilakukan oleh Irawan et al. (2022) dengan judul "*January Effect Analysis, and Stock Risk on Stock Return in Coal Companies Listes on the Indonsia Stock Exhange 2017-2022"* yang di publikasikan dalam *Journal of Positive School Psychology* bertujuan untuk menguji pengaruh harga saham batubara dengan volatilitas *return* saham selama pandemic COVID 19. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan excel. Penelitian ini menghasilkan temuan adanya fenomena *January effect* pada tahun 2017 – 2022.

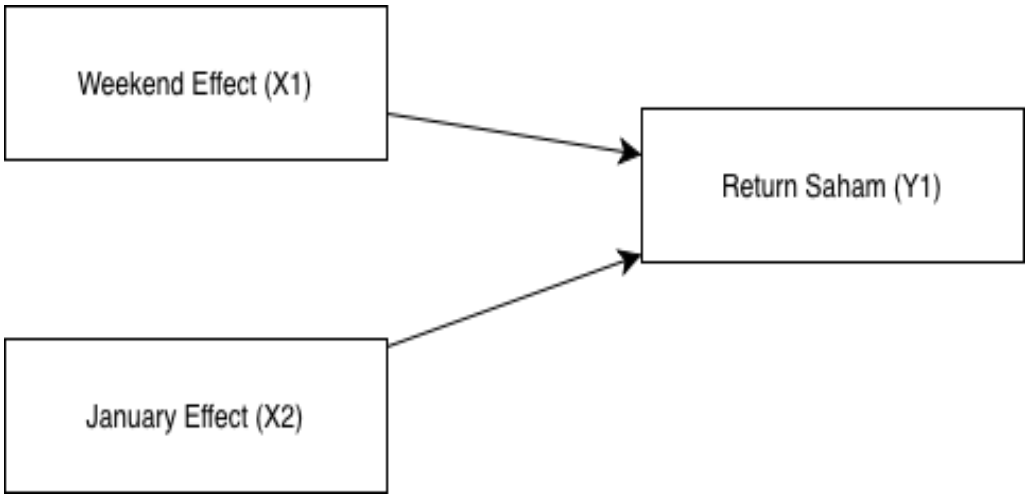
2.2.2.6 Berdasarkan penelitian terdahulu, Putri & Adib (2024) menemukan adanya *January effect* pada saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Wulan & Amalia (2023) dalam penelitiannya menemukan adanya *January effect* pada perusahaan index IDX30. Agustian & Satria (2023) dalam penelitiannya menemukan adanya gejala *January effect* di sektor perbankan pada tahun 2018 hingga 2021. Irawan et al. (2022) dalam penelitiannya menemukan adanya fenomena *January effect* pada sektor pertambangan batubara selama pandemic COVID-19.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan sebuah hipotesis yaitu:

H2: Terdapat pengaruh fenomena *January effect* terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, dan kajian pustaka, sehingga dapat dirumuskan kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab kedua ini membahas populasi dan penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian, sumber data dan teknik pengambilan data, pengukuran variabel penelitian, dan membahas metode analisis data.

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah saham-saham yang tergabung pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023 - Maret 2026. Indeks LQ45 merupakan 45 saham perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas, kapitalisasi pasar dan kondisi fundamental perusahaan sehingga dianggap mewakili saham-saham yang di pasarkan di pasar modal Indonesia.

Sampel penelitian ditetapkan menggunakan metode *purposive sampling,* yaitu teknik penentuan sampel dengan menentukan kriteria tertentu pada sampel yang akan dipilih agar relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian. Penggunaan teknik *purposive sampling* bertujuan agar mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian, khususnya pada perusahaan dalam indeks LQ45 selama periode penelitian sehingga data dapat dianalisis secara berkelanjutan.

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 pada periode 2023 - Maret 2026
2. Perusahaan yang tidak mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2023 – Maret 2026
3. Data harga saham harian perusahaan tersedia dan lengkap selama periode penelitian.

Table 3.1 Proses Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah perusahaan
1	Jumlah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 selama periode 2023 – Maret 2026	70
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 pada periode 2023 – Maret 2026	(42)
3	Perusahaan yang mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2023 – Maret 2026	(0)
4	Data harga saham harian Perusahaan tidak tersedia dengan lengkap selama periode penelitian	(0)
Jumlah Sampel Penelitian		**28**

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, maka diperoleh 28 saham perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan oleh penulis. Berikut adalah daftar sampel saham perusahaan yang akan diteliti:

No	Kode	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
8	BBTN	Bank Tabungan Negara
9	BMRI	Bank Mandiri Tbk.
10	BRPT	Barito Pacific

No	Kode	Nama Saham
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12	INDF	Indofood Sukes Makmur Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
15	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia
16	INCO	Vale Indonesia
17	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah
19	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia
20	MDKA	Merdeka Copper Gold
21	MEDC	Medco Energi Internasional
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara
23	PTBA	Bukit Asam
24	SMGR	Semen Indonesia
25	TOWR	Sarana Menara Nusantara
26	TLKM	Telkom Indonesia Tbk.
27	UNTR	United Tractos Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia

Sumber: www.idx.co.id

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang mencakup data *return* dari perusahaan yang konsisten terdaftar di indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama masa periode penelitian (2023 - Maret 2026). Data dalam penelitian ini diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) serta *investing.com* yang memberikan informasi harga saham historis yang dapat di akses oleh publik.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data harga saham harian perusahaan LQ45. Metode dokumentasi dilakukan dengan pengumpulan data *closing price* harian untuk menghitung *return* saham. Selain itu data diklasifikasikan berdasarkan hari perdagangan untuk mengidentifikasi pengaruh fenomena *weekend effect*, serta dibagi berdasarkan bulan untuk mengidentifikasi pengaruh *January effect.*

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen dan berfungsi untuk menunjukkan hasil atau dampak dari hubungan antarvariabel dalam penelitian. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* saham pada indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026. *Return* saham dalam penelitian ini adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari perubahan harga saham harian perusahaan LQ45 selama 5 hari perdagangan. *Return* digunakan untuk menggambarkan kinerja saham dan menjadi dasar pengujian anomali pasar. Rumus untuk menghitung *return* saham adalah berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada hari t

P_{it} = *Closing price* saham perusahaan i pada hari t

P_{it-1} = *Closing price* saham perusahaan I pada hari t-1

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang keberadaannya tidak dipengaruhi variabel lain tetapi memberi pengaruh variabel dependen dalam suatu penelitian. Variabel independen pada penelitian ini adalah w*eekend effect* dan *January effect*.

3.3.2.1 Weekend Effect

Dalam pengujian *weekend effect,* variabel independen terdiri dari variabel dummy yang mencerminkan hari perdagangan. Hal tersebut mengacu pada aturan penggunaan variabel *dummy* yang menyatakan bahwa harus menggunakan **n-1** variabel dari total **n** kategori, maka dari lima hari kerja (Senin-Jumat), hanya empat variabel *dummy* yang dimasukkan dalam model regresi, yaitu D1 untuk Senin, D2 untuk Selasa, D3 untuk Rabu, D4 untuk Kamis. Hari Jumat ditentukan sebagai acuan *(reference group).* Penetapan ini dilakukan untuk mencegah terjadinya *Dummy Variable Trap,* yaitu keadaan multikolinearitas sempurna yang terjadi jika semua kategori dimasukkan secara bersamaan ke dalam model.

Apabila semua variabel *dummy* (D1+D2+D3+D4+D5) diakumulasi, hasilnya selalu bernilai 1 untuk setiap pengamatan. Kondisi mirip dengan nilai tetap dalam model regresi, yang mengakibatkan matriks tunggal yang membuat koefisien regresi tidak dapat diukur. Oleh sebab itu, penerapan **n-1** variabel *dummy* adalah prosedur yang diterapkan.

Variabel *dummy* dikode dengan cara angka 1 diberikan jika observasi terjadi pada hari tersebut, dan angka 0 untuk hari yang lain. Observasi dengan semua variabel *dummy* yang bernilai 0 otomatis dikenali sebagai hari Jumat oleh sistem.

3.3.2.2 January Effect

Dalam pengujian *January effect,* variabel independen terdiri dari variabel *dummy* yang melambangkan bulan dalam kalender. Merujuk pada aturan yang sama, **n-1**, dari 12 bulan dalam setahun, hanya menggunakan 11 variabel *dummy* yang digunakan dalam model, yaitu Januari – November sehingga bulan Desember digunakan sebagai acuan. Pemilihan bulan Desember sebagai kelompok acuan membuat peneliti secara langsung mengamati adanya lonjakan *return* yang signifikan di bulan Januari dibanding bulan Desember, sesuai dengan prediksi adanya *tax-loss.*

3.4 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data return saham perusahaan yang tergabung pada indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026. Analisis ini meliputi perhitungan nilai rata-rata

(mean), nilai minimum, dan nilai maksimum, dan standar deviasi saham. Nilai rata-rata digunakan untuk melihat kecenderungan *return* saham, nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai tingkat fluktuasi terendah dan tertinggi, sedangkan standar deviasi mencerminkan tingkat volatilitas *return* saham. Hasil statistik deskriptif ini menjadi dasar awal untuk memahami pola distribusi data sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut terhadap fenomena *weekend effect* dan *January effect.*

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Multikoliniearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menganalisis adanya korelasi antara variabel independen dalam suatu model regresi. Hubungan tersebut dapat mengakibatkan ketidakstabilan pada koefisien dan mengurangi keakuratan dalam memahami hasil analisis (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan bahwa variabel *weekend effect* dan *January effect* tidak memiliki hubungan yang kuat satu sama lain, mengingat keduanya termasuk dalam anomali kalender yang berpotensi saling berkaitan. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *tolerance*, di mana model dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *VIF* < 10 dan *tolerance* > 0,10, sehingga hasil regresi dapat diinterpretasikan secara lebih akurat dalam menjelaskan pengaruh masing-masing variabel terhadap *return* saham.

3.5.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang berkualitas adalah model yang tidak terdapat autokorelasi. Dalam penelitian ini, autokorelasi diuji menggunakan uji *Durbin-Watson (DW)* dengan pedoman pengambilan keputusan apabila nilai DW lebih rendah dari batas bawah (dl) maka terdapat autokorelasi positif, apabila sebaliknya nilai DW lebih besar dari (4-dl) maka terdapat autokorelasi negatif, dan apabila nilai DW terletak antara batas (du) dan (4-du) atau antara (4-du) dan (4-dl) maka tidak dapat disimpulkan. Sebagai acuan umum, nilai *Durbin-Watson* yang berkisar antara 1,5 hingga 2,5 menandakan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi yang diterapkan (Ghozali, 2018).

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan varians pada *error* (residual) di dalam model regresi, sebab model yang ideal seharusnya memiliki varians residual yang tetap (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas digunakan untuk memastikan bahwa variabel *weekend effect* dan *January effect* tidak menyebabkan perbedaan varians pada sisa *return* saham, sehingga estimasi regresi tetap valid dan mudah dipahami.

3.5.3 Analisis Regresi Linier

Analisis regresi linier berganda berfungsi untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen pada satu variabel independen (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, analisis dilakukan dalam dua model terpisah, yaitu model *weekend effect* dan model *January effect* menggunakan model regresi *dummy*, untuk mengetahui pengaruh masing-masing fenomena terhadap *return* saham LQ45 secara lebih spesifik.

Persamaan untuk variabel *weekend effect* adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = *return* saham perusahaan

α = konstanta

X_1 = Senin

X_2 = Selasa

X_3 = Rabu

X_4 = Kamis

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4$= koefisien regresi

ϵ = *error*

Persamaan untuk variabel *January Effect* adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + \beta_{10} X_{10} + \beta_{11} X_{11} + \epsilon$$

Keterangan:

Y = *return* saham perusahaan

α = konstanta

X_1 = Januari

X_2 = Februari

X_3 = Maret

X_4 = April

X_5 = Mei

X_6 = Juni

X_7 = Juli

X_8 = Agustus

X_9 = September

X_{10} = Oktober

X_{11} = November

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4\beta_5\beta_6\beta_7\beta_8\beta_9\beta_{10}\beta_{11}$= koefisien regresi

ϵ = *error*

3.5.1 Koefisien determinasi

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui seberapa besar baik pengaruh variabel independen pada variabel dependen dalam model regresi (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini, koefisien determinasi diterapkan untuk menilai sejauh mana *weekend effect* dan *January effect* dapat menjelaskan perubahan *return* saham. Semakin besar nilai maka semakin besar kontribusi kedua variabel tersebut.

3.5.2 Uji Hipotesis

3.5.5.1 Uji Hipotesis Weekend Effect

Model regresi *weekend effect* menggunakan 4 variabel *dummy*, yaitu Senin – Kamis, sedangkan Jumat sebagai acuan. Hari Jumat tidak diperhtungkan sebagai variabel independen terpisah untuk menghindari adanya *variable trap,* yaitu kondisi multikolinearitas sempurna yang disebabkan oleh penjumlahan semua variabel *dummy* yang selalu sama dengan nilai konstanta.

Kriteria yang perlu dipenuhi agar hipotesis *weekend effect* dapat diterima adalah:

1. Koefisien variabel Senin bertanda negatif (−).

2. Nilai signifikansi (Sig.) pada variabel Senin < 0,05

Jika kedua syarat dipenuhi secara bersamaan, maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan signifikan antara *return* pada hari Senin dan Jumat, di mana *return* pada hari Senin lebih secara statistik lebih rendah daripada hari Jumat. Keadaan ini menunjukkan adanya *weekend effect*, sebaliknya jika koefisien Senin memiliki nilai positif atau nilai siginifikasi (Sig.) > 0,05 maka hipotesis *weekend effect* ditolak karena koefisien positif pada variabel Senin menandakan bahwa *returm* pada hari Senin cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan hari Jumat sebagai acuan, sehingga tidak terdapat indikasi terjadinya *weekend effect.*

3.5.5.2 Uji Hipotesis *January Effect*

Model regresi *January effect* menggunakan sebelas variabel *dummy* yang mencakup bulan Januari-November, sedangkan bulan Desember berfungsi sebagai acuan. Bulan Desember tidak dianggap sebagai variabel independen terpisah dengan alasan yang sama seperti pada pengujian *weekend effect*, yaitu untuk menghindari adanya *variable trap.*

Kriteria yang perlu dipenuhi agar hipotesis *January effect* diterima adalah:

1. Koefisien variabel Januari bertanda positif (+)
2. Nilai signifikansi (Sig.) pada variabel Januari < 0,05

Jika kedua syarat tersebut terpenuhi, dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antar *return* bulan Januari dan bulan Desember, di mana *return* bulan Januari lebih besar dibandingkan dengan Desember. Keadaan ini menunjukkan adanya anomali *January effect.* Sebaliknya apabila koefisien bulan Januari bernilai negatif atau nilai (Sig.) > 0,05, maka hipotesis *January effect* ditolak, karena koefisien negatif pada bulan Januari menandakan bahwa *return* bulan Januari lebih rendah dibandingkan dengan bulan Desember sebagai acuan. Hal tersebut menandakan bahwa fenomena *January effect* tidak terjadi.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas terkait hasil pengolahan data, analisis data, serta temuan penelitian. Dalam bab ini juga membahas pengujian statistik yang dilakukan untuk menguji hipotesis dan memberikan interpretasi dari hasil yang diperoleh.

4.1 Hasil Analisis *Weekend Effect*

4.1.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif *Return* Saham

Variabel	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	Standar Deviasi
Return Daily	21.476	-0,998995	0,348624	-0,001700	0,048275

Berdasarkan tabel, diketahui bahwa jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian sebanyak 21.476 data *return* harian saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023 – Maret 2026. Nilai *return* minimum sebesar -0,998995 dan nilai terbesar 0,348624 menunjukkan adanya variabilitas yang signifikan selama periode penelitian, di mana jarak antara nilai minimum dengan nilai maksimum menandakan bahwa pergerakan *return* saham sangat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai kondisi pasar yang beragam.

Rata-rata *return* saham sebesar -0,001700 mengindikasi bahwa secara umum *return* harian saham selama periode penelitian cenderung bernilai negatif. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata investor mengalami penurunan *return* yang relatif kecil selama periode penelitian. Kondisi ini dapat disebabkan oleh fluktuasi pasar yang terjadi secara terus-menerus selama periode penelitian.

Nilai standar deviasi sebesar 0,048275 menunjukkan bahwa variasi data *return* saham relatif lebih besar dibandingkan dengan rata-ratanya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *return* saham memiliki tingkat volatilitas yang cukup tinggi. Penyebaran data yang cukup besar memperlihatkan bahwa *return* saham bergerak secara dinamis dari waktu ke waktu.

Statistik deskriptif ini memberikan gambaran awal mengenai karakteristik *return* saham yang akan digunakan dalam pengujian *weekend effect*. Informasi mengenai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi menjadi dasar untuk memahami pola data sebelum dilakukan pengujian regresi dan hipotesis.

4.1.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas *Weekend Effect*

Variabel	*Tolerance*	VIF
Senin	1,000	1,000
Selasa	0,978	1,022
Rabu	0,979	1,022
Kamis	0,979	1,022

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF).* Setelah dilakukannya pengujian, didapatkan hasil bahwa nilai *tolerance* berkisar antara 0,978 hingga 1,000 sedangkan nilai VIF bekisar 1,000 hingga 1,022.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10. Variabel Senin memiliki nilai *tolerance* sebesar 1,000 dan VIF sebesar 1,000. Variabel Selasa memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,978 dan VIF sebesar 1,022. Sedangkan Variabel Rabu dan Kamis memiliki nilai yang sama yaitu *tolerance* sebesar 0,979 dan VIF sebesar 1,022.

Nilai *tolerance* yang mendekati angka 1 serta nilai VIF yang sangat rendah menunjukkan bahwa antar variabel *dummy* perdagangan tidak memiliki hubungan yang kuat antar satu sama lain. Dengan demikian, tidak terdapat indikasi terjadinya multikolinearitas dalam model regresi.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi *weekend effect* bebas dari masalah multikolinearitas. Dengan demikian, setiap variabel

dummy hari perdagangan dapat digunakan untuk menjelaskan perubahan *return* saham tanpa menimbulkan bias akibat hubungan yang kuat antarvariabel independen.

4.1.3 Uji Autokorelasi

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi *Weekend Effect*

Model	*Durbin-Watson*
Weekend effect	2,049

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistik *Durbin-Watson* untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung autokorelasi.

Hasil pengujian menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,049. Ghozali (2018) menyatakan bahwa model regresi dianggap tidak memiliki autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* berada dalam rentang 1,5 hingga 2,5. Hasil dalam penelitian ini didapatkan nilai *Durbin-Watson* yang mencapai 2,049 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi *weekend effect* tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* saham hari ini tidak dipengaruhi oleh *return* hari sebelumnya, sehingga aktivitas perdagangan setiap hari berlangsung tanpa saling terkait. Kondisi ini memperkuat kesimpulan bahwa *weekend effect* tidak terbukti, karena tidak ditemukannya hubungan antar hari perdagangan sehingga pola *return* antara hari Senin dan Jumat tidak terjadi. Terpenuhinya asumsi bebas autokorelasi ini juga memastikan bahwa hasil pengujian hipotesis *weekend effect* dapat diandalkan dan dipertanggungjawabkan secara statistik sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

4.1.4 Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas Glejser *Weekend Effect*

Variabel	Sig.
Senin	0,384
Selasa	0,291
Rabu	0,174
Kamis	0,101

Uji heterokedastisitas dilakukan menggunakan metode Glejser dengan meregresikan nilai absolut terhadap variabel independen. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai siginfikansi lebih besar dari 0,005. Variabel Senin memiliki nilai signifikansi sebesar 0,384, Selasa sebesar 0,291, Rabu sebesar 0,174 dan Kamis sebesar 0,101.

Nilai signifikansi yang seluruhnya berada di atas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan variabel independen terhadap nilai absolut residual. Kondisi ini menunjukkan bahwa varians residual cenderung konstan dan merata pada seluruh hari perdagangan.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi *weekend effect* tidak mengalami masalah heterokedastisitas. Dengan demikian, model memenuhi salah satu asumsi penting dalam analisis linier.

4.1.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda *Weekend Effect*

Variabel	Koefisien	Sig.
Konstanta	-0,003	0,000
Senin (X_1)	0,001	0,106
Selasa (X_2)	0,002	0,142

Variabel	Koefisien	Sig.
Rabu (X_3)	0,003	0,030
Kamis (X_4)	0,002	0,158

Keterangan:

Y = *return* saham

X_1 = Senin

X_2 = Selasa

X_3 = Rabu

X_4 = Kamis

Acuan = Jumat

$\epsilon = error$

Sehingga persamaan regresi *weekend effect* adalah sebagai berikut:

$$Y = -0{,}003 + 0{,}001X_1 + 0{,}002X_2 + 0{,}003X_3 + 0{,}002X_4 + \epsilon$$

Model regresi menggunakan hari Jumat sebagai acuan sehingga seluruh koefisien variabel *dummy* menunjukkan besarnya perbedaan rata-rata *return* saham pada masing-masing hari perdagangan. Dari persamaan tersebut, konstanta dengan nilai -0,003 dan signifikansi 0,000 mengindikasi bahwa rata-rata *return* saham pada hari Jumat adalah -0,30% Ketika seluruh variabel *dummy* bernilai nol. Penemuan ini sebagai acuan untuk mengevaluasi apakah hari lainnya lebih baik atau lebih buruk dibandingkan dengan hari Jumat.

Koefisien variabel Senin yang sebesar 0,001 menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham pada hari Senin lebih tinggi sebesar 0,001 dibandingkan dengan hari Jumat. Namun dengan tingkat signifikansi sebesar 0,106 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka perbedaan itu tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, maka *return* hari Senin tidak berbeda secara signifikan dibandingkan dengan hari Jumat.

Variabel Selasa memiliki koefisien positif sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi 0,142. Hal tersebut menunjukkan bahwa *return* pada hari Selasa lebih

tinggi dibandingkan dengan hari Jumat, namun perbedaannya juga tidak signifikan secara statistik.

Variabel Rabu memiliki koefisien sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi 0,030. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Rabu lebih tinggi jika dibandingkan dengan hari Jumat dengan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 sehingga perbedaan tersebut signifikan secara statistik.

Variabel Kamis dengan koefisien sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi 0,107. Hal tersebut menunjukkan bahwa *return* pada hari Rabu lebih tinggi sedikit jika dibandingkan dengan hari Jumat, namun perbedaan tersebut juga tidak signifikan secara statistik.

Berdasarkan hasil yang didapat menunjukkan bahwa hanya variabel Rabu yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel Senin, Selasa, Kamis tidak memiliki pengaruh yang signifikan apabila dibandingkan dengan hari Jumat. Hasil tersebut menunjukkan bahwa dalam temuan ini ditemukan adanya *mid-week effect* pada saham yang dianalisis, di mana *return* pada hari Rabu lebih tinggi secara signifikan dibanding dengan hari Jumat.

Fenomena *mid-week effect* umumnya dipahami sebagai lanjutan dari pola pergerakan *return* mingguan yang dimulai dengan *Monday effect* yaitu *return* pada hari Senin lebih rendah atau negatif akibat penumpukan kabar buruk yang penyebarannya tertunda sejak akhir pekan sebelumnya serta reaksi berlebih investor pada informasi tersebut. Seiring waktu, tekanan negatif tersebut mulai berkurang, meningkatnya sentimen pasar, dan aktivitas para investor yang juga meningkat sehingga *return* cenderung naik dan mencapai puncaknya pada hari Rabu sebelum kembali menurun pada akhir pekan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi & Sucahyo (2014) mendukung penemuan ini dengan menyatakan bahwa hari Rabu memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham, dengan *return* tertinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Temuan ini menunjukkan bahwa *mid-week effect* tidak hanya muncul sebagai lanjutan *Monday effect,* melainkan berdiri sebagai pola tersendiri yang konsisten mempengaruhi *return* saham.

4.1.6 Koefisien Determinasi

Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi *Weekend Effect*

R	*R Square*	*Adjusted R Square*
0,022	0,000	0,000

Hasil analisis menunjukkan nilai R 0,022, *R Square* sebesar 0,000, dan *Adjusted R Square* sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel hari perdagangan dalam model *weekend effect* hampir tidak mampu menjelaskan variasi *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian. Nilai *R Square* yang sebesar 0,000 menunjukkan bahwa kontribusi variabel hari perdagangan terhadap perubahan *return* saham sangat minim sedangkan hampir seluruh variasi *return* saham dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

Kemampuan model yang terbatas dalam menjelaskan variasi *return* saham menunjukkan bahwa pola *calendar anomaly* bukan faktor utama yang mempengaruhi *return* saham perusahaan. Perubahan *return* saham lebih dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, fundamental perusahaan, sentimen pasar, kebijakan pemerintah, serta berbagai informasi yang beredar di pasar modal.

4.1.7 Uji F

Tabel 4.7 Hasil Uji F *Weekend Effect*

F Hitung	Sig.
2,604	0,034

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 2,604 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,034. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 sehingga model regresi secara keseluruhan dinyatakan signifikan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel Senin, Selasa, Rabu, dan Kamis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan dalam indeks LQ45. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi mampu menjelaskan

perubahan *return* saham berdasarkan perbedaan hari perdagangan meskipun kontribusinya relatif kecil.

Model regresi yang signifikan menunjukkan adanya pengaruh secara bersamaan dari variasi hari perdagangan terhadap *return* saham selama periode penelitian. Namun berdasarkan nilai koefisien determinasi yang cukup rendah, pengaruh itu hanya menjelaskan sebagian kecil dari variasi *return* saham sedangkan sebagian besar dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian

4.1.8 Uji t

Tabel 4.8 Hasil Uji T *Weekend Effect*

Variabel	B	t	Sig.	Keputusan
Senin	0,001	1,617	0,106	Ditolak

Pengujian hipotesis *weekend effect* berfokus pada variabel Senin karena hari Jumat digunakan sebagai kategori acuan. Hipotesis *weekend effect* diterima apabila koefisien Senin bernilai negatif dan memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien Senin bernilai 0,001 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,106. Nilai signfikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga pengaruh Senin terhadap *return* saham tidak signfikan secara statistik.

Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa *return* hari Senin tidak lebih rendah dibandingkan dengan *return* hari Jumat. Kondisi ini bertentangan dengan karakteristik utama *weekend effect* yang mensyaratkan *return* hari Senin lebih rendah daripada *return* hari Jumat. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis *weekend effect* ditolak. Penelitian ini tidak menemukan adanya fenomena *weekend effect* pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian.

Dalam penelitian ini justru ditemukan bahwa variabel Rabu memiliki koefisien positif sebesar 0,003 dengan tingkat signifikansi 0,030 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *return* hari Rabu lebih tinggi signifikan dibandingkan dengan hari Jumat. Temuan ini mengindikasi adanya fenomena *mid-week effect* atau efek pertengahan minggu, yaitu kecenderungan *return* saham

untuk mencapai puncaknya pada hari Rabu dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Zilca (2017) menyatakan bahwa pada pasar modal saat ini, pola *weekend effect* semakin berkurang dan digantikan oleh pola perdagangan yang lebih kompleks seperti *mid-week effect* yang mencerminkan pola perilaku investor sejalan dengan peningkatan efisiensi pasar dan percepatan penyebaran informasi. Oktavian & Fathihani (2025) & Murtini & Triaryati (2025) juga menekankan bahwa pasar modal Indonesia pada saat ini, *return* saham tidak lagi mengikuti pola *weekend effect*, melainkan lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental dan sentimen pasar.

Tidak ditemukannya *weekend effect* dan munculnya *mid-week effect* sekaligus dalam penelitian ini semakin menguatkan kesimpulan bahwa pasar saham LQ45 beroperasi tanpa pola *calendar anomaly* yang sistematis seperti teori *weekend effect,* situasi ini juga mendukung hipotesis pasar efisien bentuk lemah yang menyatakan bahwa tidak ada pola *historis* yang dapat dimanfaatkan secara konsisten untuk mendapatkan *abnormal return.*

4.2 Hasil Analisis *January Effect*

4.2.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.9 Statistik Deskriptif *Return* Saham

Variabel	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	Standar Deviasi
Return	21.476	-0,998995	0,348624	-0,001700	0,048275

Berdasarkan hasil uji, diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 21.476 observasi *return* harian saham yang merupakan jumlah data yang sangat besar sehingga memberikan kekuatan statistik yang sangat tinggi dalam pengujian hipotesis.

Nilai minimum *return* sebesar -0,998995 menunjukkan bahwa dalam satu hari perdagangan terdapat saham yang harganya menurun mendekati 100%. Keadaan ini mungkin terjadi karena adanya krisis atau adanya sentimen pasar yang

negatif pada saham-saham tertentu. Nilai maksimum dari *return* sebesar 0,348624 yang menunjukkan bahwa *return* tertinggi yang pernah diraih adalah sekitar 34,86%. Hal ini menunjukkan kemungkinan terjadinya lonjakan harga pada waktu tertentu atau sentimen positif pasar. Jarak yang sangat besar antara nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa pergerakan *return* saham sangat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai kondisi pasar yang berfluktuasi selama periode penelitian.

Nilai rata-rata *return* sebesar -0,001700 atau -0,17% menunjukkan bahwa selama periode penelitian, *return* saham LQ45 cenderung mengalami kerugian sepanjang periode penelitian ini. Situasi ini menggambarkan adanya tekanan pasar yang terjadi selama periode 2023 – Maret 2026.

Nilai standar deviasi 0,048272 yang jauh lebih besar dari rata-rata *return* menunjukkan bahwa data *return* memiliki tingkat volatilitas yang tinggi. Hal ini sangat umum untuk data *return* saham harian di pasar berkembang seperti di Indonesia.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas *January Effect*

Variabel	***Tolerance***	***VIF***
Januari	1,000	1,000
Februari	0,553	1,808
Maret	0,558	1,791
April	0,540	1,853
Mei	0,550	1,820
Juni	0,548	1,825
Juli	0,552	1,812
Agustus	0,557	1,795
September	0,545	1,835

Variabel	*Tolerance*	*VIF*
Oktober	0,553	1,808
November	0,554	1,807

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Nilai *tolerance* variabel independen berada pada kisaran 0,540 hingga 1,000 sedangkan nilai VIF berada dalam kisaran 1000 hingga 1,853.

Nilai *tolerance* tertinggi terdapat pada variabel Januari sebesar 1,000 dengan nilai VIF sebesar 1,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel Januari tidak memiliki hubungan dengan variabel *dummy* lainnya, hal tersebut mungkin terjadi karena bulan Januari hanya muncul sekali dalam setahun. Nilai *tolerance* terendah adalah variabel April dengan nilai 0,540 dan VIF paling tinggi yaitu 1,853. Angka tersebut masih jauh di bawah batas maksimum VIF yaitu 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya masalah multikolinearitas. Oleh karena itu, masing-masing variabel independen dapat digunakan untuk menjelaskan perubahan *return* tanpa menimbulkan bias akibat hubungan yang terlalu kuat antar variabel.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi *January Effect*

Keterangan	Nilai
Durbin-Watson	2,048

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,048. Menurut Ghozali (2018), model regresi dinyatakan tidak mengalami autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada pada kisaran 1,5 sampai 2,5. Nilai Durbin-Watson sebesar 2,048 termasuk dalam rentang tersebut yang menunjukkan bahwa model regresi bebas dari gejala autokorelasi.

Tidak adanya gejala autokorelasi menandakan bahwa residual pada suatu periode tidak berkaitan dengan residual pada periode sebelumnya. Kondisi

tersebut menunjukkan bahwa kesalahan prediksi model bersifat independen, sehingga salah satu asumsi klasik regresi telah terpenuhi. Oleh karena itu, hasil dari model regresi dapat digunakan sebagai dasar dalam melakukan pengujian hipotesis

4.2.4 Uji Heterokodastisitas

Tabel 4.12 Hasil Uji Heterokedastisitas Glejser *January Effect*

Variabel	Sig.
Januari	0,222
Februari	0,912
Maret	0,244
April	0,075
Mei	0,347
Juni	0,330
Juli	0,850
Agustus	0,756
September	0,300
Oktober	0,321
November	0,167

Hasil uji Glejser menunjukkan bahwa sebagian besar variabel memiliki signifikansi di atas 0,05. Nilai signifikansi yang diperoleh dalam pengujian ini berkisar antara 0,075 hingga 0,912.

Nilai signifikansi tertinggi terdapat pada variabel bulan Februari dengan nilai 0,912 sedangkan nilai signifikansi terendah terdapat pada variabel bulan April dengan nilai 0,075. Seluruh nilai signifikansi tersebut masih di atas taraf signifikansi 5% sehingga menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dalam antara variabel independen dengan nilai absolut residual.

Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Varians residual pada

seluruh pengamatan cenderung tetap sehingga asumsi homokedastisitas sudah terpenuhi. Oleh karena itu, model regresi dapat diterapkan untuk analisis lebih mendalam dalam pengujian hipotesis.

4.2.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda *January Effect*

Variabel	Koefisien (B)	Sig.
Konstanta	-0,001	0,192
Januari	0,001	0,398
Februari	-0,001	0,428
Maret	0,002	0,297
April	-0,004	0,017
Mei	0,001	0,601
Juni	-0,001	0,675
Juli	-0,002	0,306
Agustus	-0,002	0,158
September	0,001	0,673
Oktober	0,001	0,370
November	0,001	0,533

Keterangan:

Y = *return* saham

X_1 = Januari

X_2 = Februari

X_3 = Maret

X_4 = April

X_5 = Mei

X_6 = Juni

X_7 = Juli

X_8 = Agustus

X_9 = September

X_{10} = Oktober

X_{11} = November

Desember = Variabel acuan *(reference category)*

Sehingga persamaan regresi untuk *January effect* adalah sebagai berikut:

$$Y = -0{,}001 + 0{,}001X_1 - 0{,}001X_2 + 0{,}002X_3 - 0{,}004X_4 + 0{,}001X_5 - 0{,}001X_6 - 0{,}002X_7 - 0{,}002X_8 + 0{,}001X_9 + 0{,}001X_{10} + 0{,}001X_{11} + \epsilon$$

Model regresi menggunakan bulan Desember sebagai kategori acuan, sehingga semua koefisien bulan lainnya menunjukkan perbedaan *return* masing-masing bulan terhadap bulan Desember. Nilai konstanta sebesar -0,001 dengan signifikansi sebesar 0,192 menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham di bulan Desember adalah -0,10%, ketika seluruh variabel *dummy* bernilai nol. Nilai tersebut tidak signfikan secara statistik karena nilai 0,192 lebih besar dari 0,05.

Koefisien Januari sebesar 0,001 dengan tingkat signifikansi 0,398 menunjukkan bahwa *return* bulan Januari lebih tinggi dibandingkan Desember namun tidak signifikan secara statistik sehingga perbedaan ini tidak cukup kuat untuk mendukung kebenaran *January effect*. Temuan ini sejalan dengan Evianti et al. (2024) yang menunjukkan bahwa *return* saham di bulan Januari tidak jauh lebih tinggi dibandingkan dengan bulan lainnya dalam pasar modal Indonesia, dan menyatakan bahwa *January effect* yang mungkin ada di masa lalu telah berkurang seiring dengan peningkatan efisiensi pasar dan semakin cepatnya respon investor terhadap pola musiman yang sudah dikenal publik.

Koefisien Februari bernilai negatif sebesar -0,001 dengan tingkat signifikansi 0,428. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* saham pada bulan Februari lebih rendah dibandingkan dengan *return* saham bulan Desember, namun perbedaan tersebut juga tidak signifikan secara statistik. Variabel Maret memiliki koefisien positif sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi 0,297 sehingga *return* saham pada bulan Maret sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan bulan Desember, tapi juga tidak signifikan secara statistik.

Variabel April memiliki koefisien sebesar -0,004 dengan nilai signifikansi 0,017 di mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *return* saham bulan April lebih rendah signifikan dibandikan dengan *return* pada bulan Desember. Oleh karena itu, hanya bulan April yang menunjukkan adanya perbedaan *return* secara signifikan terhadap bulan Desember sebagai acuan.

Variabel Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, dan November masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,601; 0,675; 0,306; 0,158; 0,673; 0,370 dan 0,533. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat perbedaan *return* saham secara signifikan pada bulan tersebut jika dibandingkan dengan bulan Desember. Dari hasil yang diperoleh maka dapat disimpulkan bahwa secara umum variasi *return* saham relatif kecil dan hanya bulan April yang memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan.

Fenomena ini dapat dijelaskan oleh dua faktor yang bersamaan berlangsung pada bulan April. Faktor pertama yaitu sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mengharuskan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mengungkapkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit paling lambat akhir April sehingga semua informasi mengenai kinerja keuangan tahunan disampaikan kepada publik secara bersamaan. Perusahaan yang tidak sesuai dengan harapan investor menyebabkan tekanan jual yang besar sehingga menekan *return* secara keseluruhan.

Faktor kedua yaitu banyak perusahaan di Bursa Efek Indonesia memberikan *dividen* tahunan pada periode Maret – April setelah RUPS dilaksanakan, sehingga pada bulan April rentan akan terjadinya fenomena *dividend trap,* yaitu fenomena di mana harga saham turun setelah tanggal *ex-dividend* yang disebabkan oleh aksi jual besar-besaran dari investor yang telah menerima *dividend*. Damodaran (2012) memperkuat dengan pernyataan bahwa penurunan harga setelah *ex-dividend* adalah fenomena yang selalu ada di berbagai pasar saham dan dapat meningkatkan tekanan jual yang muncul. Kombinasi tekanan batas waktu laporan keuangan dan fenomena *dividend trap* secara bersamaan mengakibatkan *return* pada bulan April negatif, dan temuan ini merupakan reaksi rasional pasar terhadap informasi, bukan sebagai *calendar anomaly* yang bisa dimanfaatkan dengan konsisten.

4.2.6 Koefisien Determinasi

Tabel 4.14 Hasil Koefisien Determinasi *January Effect*

R	R Square	Adjusted R Square
0,034	0,001	0,001

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai R sebesar 0,034. Hal tersebut menjelaskan bahwa kekuatan hubungan antar variabel *dummy* bulan dan *return* saham sangat lemah karena nilai tersebut jauh dari angka 1 yang mencerminkan hubungan yang sempurna.

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,001 dan *R Square* sebesar 0,001 mengindikasi bahwa variabel *dummy* bulan hanya dapat menjelaskan 0,1% variasi *return* saham LQ45 sedangkan 99,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model seperti keadaan ekonomi makro, sentimen pasar, kebijakan moneter, dan kinerja perusahaan

Rendahnya nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini sangat wajar dan sejalan dengan karakteristik data *return* saham harian. menekankan bahwa nilai *R square* yang sangat rendah dalam penelitian *calendar anomaly* adalah hal yang konsisten muncul di berbagai pasar modal global dan tidak menunjukkan bahwa model tersebut keliru melainkan mencerminkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor yang jauh lebih rumit daripada hanya pola *January effect.* Evianti et al. (2024) menambahkan bahwa dominasi faktor ekonomi makro dan sentimen global dalam mempengaruhi *return* saham harian menjadikan kontribusi variabel *calendar anomaly* sangat kecil dan tidak signifikan secara ekonomi, sehingga *R Square* yang hampir 0 dalam penelitian ini justru menegaskan bahwa *January effect* tidak menunjukkan kekuatan prediktif yang signifikan terhadap *return* saham LQ45 karena *return* tersebut lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar pola musiman bulanan.

4.2.7 Uji F

Tabel 4.15 Hasil Uji F *January Effect*

F Hitung	Sig.
2,202	0,012

Hasil pengujian simultan menunjukkan nilai F hitung sebesar 2,202 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,012. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,5 sehingga model regresi secara keseluruhan dinyatakan signifikan.

Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh variabel *dummy* bulan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh tersebut tidak secara otomatis membuktikan adanya *January effect* karena pengujian tersebut tetap ditentukan oleh hasil pengujian variabel Januari secara parsial.

4.2.8 Uji t

Tabel 4.16 Hasil Uji t *January Effect*

Variabel	B	t	Sig.
Januari	0,001	0,846	0,398

Pengujian hipotesis *January effect* dilakukan dengan membandingkan *return* saham bulan Januari terhadap bulan Desember sebagai kategori acuan. Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel Januari memiliki koefisien positif sebesar 0,001 yang menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham pada bulan Januari sedikit lebih tinggi dibandingkan *return* pada bulan Desember. Nilai t hitung sebesar 0,846 dengan tingkat signifikansi 0,398 menunjukkan bahwa perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik karena nilai yang diperoleh lebih besar dari 0,05.

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa hipotesis *January effect* ditolak karena penelitian ini tidak menemukan adanya fenomena *January effect* pada saham yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* saham tidak memberikan *abnormal return*

yang lebih tinggi dibandingkan dengan bulan Desember sehingga pola *calendar effect* untuk *January effect* tidak terbukti pada data yang dianalisis.

Penemuan ini sejalan seperti yang ditunjukkan oleh Evianti et al. (2024) yang menunjukkan bahwa *January effect* tidak terbukti di pasar saham Indonesia karena investor sudah semakin mengantisipasi pola musiman tersebut sehingga *abnormal return* di bulan Januari berkurang secara otomatis melalui mekanisme pasar. Keadaan ini juga sejalan dengan pernyataan Fama (1991) bahwa keadaan ini sejalan dengan hipotesis pasar efisien bentuk lemah di mana harga saham mencerminkan seluruh informasi masa lalu sehingga investor tidak dapat lagi secara konsisten mendapatkan *abnormal return* hanya dengan pola kalender. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka penolakan hipotesis *January effect* dalam penelitian ini mencerminkan kondisi pasar saham LQ45 yang semakin efisien dan tidak dapat diprediksi dengan pola *calendar anomaly.*

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, keterbatasan penelitian dan saran sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti keberadaan fenomena *weekend effect* dan *January effect* pada saham yang tergabung pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023 – Maret 2026. Untuk memperoleh hasil penelitian, dilakukan pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan variabel *dummy* pada data harga *return* saham.

Hasil uji hipotesis *weekend effect* menunjukkan bahwa variabel Senin memiliki koefisien positif sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi 0,106 yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh, menunjukkan bahwa hipotesis *weekend effect* ditolak karena koefisien pada hari Senin menunjukkan nilai positif dan tingkat signifikansi tidak memenuhi standar statistik. Tidak adanya *weekend effect* menunjukkan bahwa *return* saham di hari Senin tidak lebih rendah secara signifikan dari *return* pada hari Jumat, sehingga pola *weekend effect* tidak terbukti pada saham LQ45 periode 2023 – Maret 2026.

Dalam pengujian *weekend effect* justru ditemukan bahwa koefisien hari Rabu memiliki nilai 0,003 dengan tingkat signifikansi 0,030 yang mengindikasi adanya fenomena *mid-week effect*, yaitu *return* pada pertengahan minggu cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan hari Jumat. Dalam praktiknya, pola ini tidak disarankan untuk digunakan sebagai strategi investasi karena koefisiennya terlalu kecil secara ekonomi untuk menghasilkan *abnormal return* setelah mempertimbangkan biaya transaksi, dan kondisi tersebut justru semakin memperkuat kesimpulan bahwa pasar LQ45 beroperasi secara efisien tanpa pola sistematis dalam hari perdagangan.

Hasil pengujian hipotesis *January effect* menunjukkan bahwa variabel Januari memiliki koefisien positif sebesar 0,001, namun dengan nilai signifikansi 0,398 yang

jauh melebihi batas signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil yang diperolah menunjukkan bahwa hipotesis *January effect* ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada bukti yang cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan bahwa *return* saham pada bulan Januari lebih tinggi secara signifikan dibandingkan bulan Desember pada saham LQ45 selama 2023 – Maret 2026. Tidak ditemukannya *January effect* menunjukkan bahwa saham LQ45 juga telah beroperasi secara efisien sehingga pola *January effect* tidak lagi bisa dimanfaatkan oleh para investor untuk mendapatkan *abnormal return* secara konsisten.

Dalam pengujian *January effect* ditemukan bahwa *return* pada bulan April sebesar -0,004 dengan tingkat signifikansi 0,017. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *return* pada bulan April konsisten lebih rendah dibanding dengan bulan Desember. Keadaan ini dapat dihubungkan dengan dua faktor utama yang terjadi bersamaan pada bulan April, yaitu tenggat waktu pelaporan keuangan tahunan bagi perusahaan publik sesuai peraturan OJK yang menyebabkan tekanan jual pada saham yang tidak sesuai dengan ekspetasi investor, serta fenomena *dividend trap* akibat aksi jual besar-besaran investor setelah tanggal *ex-dividend* usai RUPS dilaksanakan. Hasil ini tidak menggambarkan adanya *calendar anomaly* yang teratur, melainkan reaksi logis pasar terhadap informasi penting yang muncul pada periode tersebut.

Tidak ditemukannya *weekend effect* dan *January effect* pada saham LQ45 selama periode penelitian sejalan dengan hipotesis pasar efisien bentuk lemah yang dinyatakan oleh Fama (1991) bahwa harga saham telah mencerminkan seluruh informasi masa lalu sehingga tidak ada pola *calendar anomaly* atau musiman yang dapat dimanfaatkan secara konsisten untuk meraih *abnormal return*. Keadaan ini menunjukkan bahwa saham LQ45 telah berjalan dengan efisien didukung dengan bertambahnya partisipasi investor institusional yang lebih rasional, cepatnya informasi yang beredar serta meningkatnya literasi keuangan investor yang membuat pola *calendar anomaly* sulit untuk dimanfaatkan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa batasan yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan data tahun 2026 yang merupakan tahun berjalan, sehingga belum bisa menggambarkan kondisi pasar selama tahun 2026.

2. Populasi penelitian hanya terdiri dari perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 sehingga hasilnya tidak dapat diterapkan secara langsung pada semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau indeks saham lainnya.
3. Pengujian ini hanya menguji 2 jenis *calendar anomaly* yaitu *weekend effect* dan *January effect* sehingga tidak mencakup jenis *anomaly* lain yang mungkin ada di pasar modal Indonesia.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya yaitu dapat memperluas objek penelitian seperti saham syariah atau sektor tertentu. Selain itu peneliti selanjutnya dapat meneliti lebih lanjut terkait dengan fenomena *mid-week effect* dan pola *return* bulan April yang ditemukan dalam penelitian ini.
2. Saran yang dapat diberikan kepada investor adalah untuk tidak hanya mengandalkan pola *weekend effect* dan *January effect* dalam membuat keputusan investasi, tapi juga mempertimbangkan analisis fundamental, kondisi makroekonomi, serta resiko pasar. Strategi investasi sebaiknya dilakukan secara rasional agar dapat menimimalkan potensi kerugian. Investor juga perlu hati-hati terhadap fenomena *dividend trap* di bulan April yang biasanya menurun setelah tanggal *ex-dividend* sehingga penting untuk mempertimbangkan waktu yang tepat untuk membeli dan menjual saham pada periode ini.

DAFTAR PUSTAKA

Absalom, O., Nurmatias, & Tristiarto, Y. (2021). Analisis Fenomena January Effect Pada Indeks Saham LQ 45. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Sosial*. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.12244/jies.2021.5.1.001

Agustian, S. D., & Satria, D. (2023). January Effect dalam Return dan Volatilitas Perdagangan Saham serta Kondisinya Saat COVID-19. *Journal of Development Economic and Social Studies*, *2*(3), 560–569. https://doi.org/10.21776/jdess.2023.02.3.08

Beechey, M., Gruen, D., & Vickery, J. (2000). *THE EFFICIENT MARKET HYPOTHESIS: A SURVEY*.

Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.).

Dany, S., & Rizki, T. (2025). Analisis Monday Effect Dan Weekend Effect Di Sektor Energi Di Bursa Saham Indonesia Pada Tahun 2021-2025. *Journal of Business Economics and Management*, *2*(1), 1868–1877.

Devara, G., & Winarto, J. (2023). Determinan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45 Periode 2017-2021. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis ISSN*, *21*(2), 278–293. https://doi.org/https://doi.org/10.32524/jkb.v21i2.860

Evianti, E., Ratnaningrum, N., & Afriany, A. N. (2024). *Analysis of the January effect phenomenon in companies included in the LQ45 Stock Index on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period*. *2*, 51–62. https://finance.yahoo.com.

Fama, E. (1970). *Fama-Efficient-capital-markets-1970*. https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2325486

Fama, E. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, *46*(5), 1575–1617. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04636.x

French, K. R. (1980). STOCK RETURNS AND THE WEEKEND EFFECT. *Journal of Financial Economics*, *8*, 55–69.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Haryadi, B., & Dara, S. (2024). Analisis Fenomena Weekend Effect dan Monday Effect terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, *11*(1). https://doi.org/https://doi.org/10.53008/kalbisocio.v11i1.3271

Irawan, R. L., Nugraha, N., Disman, D., & Supriatna, N. (2022). JANUARY EFFECT ANALYSIS, AND STOCK RISK ON STOCK RETURN IN COAL COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2017-2022. In *Journal of Positive School Psychology* (Vol. 2022, Number 2). http://journalppw.com

Jannah, R., & Hidayat, N. (2024). Market Anomalies: January Effect and Weekend Effect on Stock Return. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, *13*(2). https://doi.org/10.34010/jika.v13i2.12783

Maulani, D., Zakie Hanifan, M., Azmia, N., Aliyah, H., Hantin, D., & Salamah, F. (2025). Market Anomaly (January Effect) in the Indonesian Capital Market. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *20*(3), 618–622. https://doi.org/10.32832/neraca

Murtini, N. K. S., & Triaryati, N. (2025). Testing of Market Anomalies (Day of the Week Effect) on the Lq-45 Stock Index on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Finance and Business Digital*, *4*(3), 707–722. https://doi.org/10.55927/jfbd.v4i3.366

Oktavian, & Fathihani. (2025). ANALISIS PERAN FENOMENA TRIO ANOMALI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA. *Journal of Management and Innovation Entrepreunership (JMIE)*, *3*(1).

Pratiwi, M., & Sucahyo, A. (2014). Day of the Week: Suatu Fenomena Di Bursa Efek Indonesia. *Urnal Ilmiah Universitas Bakrie*, *4*.

Putri, P., & Adib, N. (2024). *JANUARY EFFECT ANOMALY ON INDONESIAN STOCK MARKET 2024*. *2*(Vol. 2 No. 4 (2024): Telaah Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan (TIARA)). https://doi.org/https://doi.org/10.21776/tiara.2024.2.4.156

Rozeff, M. S., & Kinney, W. R. (1976). Capital market seasonality: The case of stock returns. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 379–402. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90028-3

Rumawas, N. E., Mertha, M., Suaryana, I., & Wirawati, N. (2024). Pengaruh January Effect Dan Month Of The Yearreffect Terhadap Perusahaan Yang Tercatat Di. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, *10*(2), 685–696. https://doi.org/10.5281/zenodo.10494864

Sari, M., Rosalin, F., & Kurniati, E. (2023). *Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022*. *8*(2), 111–121. https://doi.org/https://doi.org/10.54077/jembatan.v8i2.166

Setyaningrum, N., & Rusmana, O. (2025). Fenomena Anomali Pasar dan Perilaku Investor dalam Aktivitas Perdagangan Saham di Indonesia. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, *6*(3), 896–907. https://doi.org/10.47065/jbe.v6i3.8211

Shehadeh, A. A., & Zheng, M. (2023). Calendar anomalies in stock market returns: Evidence from Middle East countries. *International Review of Economics and Finance*, *88*, 962–980. https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.07.013

Shehryar, M., Mardoni, Y., & Anser, M. (2025). Beyond the Efficient Market Hypothesis: a Conceptual Inquiry into Calendar Anomalies. *JRAK*, *17*(2), 428–437. https://doi.org/10.23969/jrak.v17i2.32540

Ulfarizty, Z., & Rasulun, A. (2025). January Effect Phenomenon on the Indonesian Stock Exchange, America, Germany, Japan, and China for the Period 2019-2023. *Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management*, *3*, 1–8. https://doi.org/https://doi.org/10.47134/aaem.v3i1.827

Wulan, S., & Amalia, S. (2023). *Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham: Pengujian January Effect, Monday Effect, dan Weekend Effect pada Indeks Saham IDX30*. *8*. https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i4.11729

Yoda, T., & Dewinda, N. (2023). ANALISIS ANOMALI PASAR MONDAY EFFECT DAN WEEKEND EFFECT PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE FEBRUARI 2019 – JULI 2022.

Jurnal Menara Ekonomi: Penelitian Dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi, *9*. https://doi.org/https://doi.org/10.31869/me.v9i2.4849

Yusnita, I., & Kumara Dewi, W. (n.d.). Determinan Harga Saham pada Perusahaan Asing yang ada di Indonesia Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis. *The Indonesian Journal of Management and Accounting*.

Zilca, S. (2017). The evolution and cross-section of the day-of-the-week effect. *Financial Innovation*, *3*(1). https://doi.org/10.1186/s40854-017-0077-6

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan

No	Kode	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
8	BBTN	Bank Tabungan Negara
9	BMRI	Bank Mandiri Tbk.
10	BRPT	Barito Pacific
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12	INDF	Indofood Sukes Makmur Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
15	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia
16	INCO	Vale Indonesia
17	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah
19	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia
20	MDKA	Merdeka Copper Gold
21	MEDC	Medco Energi Internasional
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara
23	PTBA	Bukit Asam
24	SMGR	Semen Indonesia

No	Kode	Nama Saham
25	TOWR	Sarana Menara Nusantara
26	TLKM	Telkom Indonesia Tbk.
27	UNTR	United Tractos Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia

Lampiran 2 Hasil Analisis Deskriptif *Weekend Effect*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	21476	-.998995	.348624	-.00169966	.048274996
Return_daily	21476	-.998995	.348624	-.00169966	.048274993
Valid N (listwise)	21476				

Lampiran 3 Uji Multikolinearitas *Weekend Effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	-.003	.000		-5.997	.000		
	Senin	.001	.001	.011	1.617	.106	1.000	1.000
	Selasa	.002	.001	.010	1.468	.142	.978	1.022
	Rabu	.003	.001	.015	2.171	.030	.979	1.022
	Kamis	.002	.001	.011	1.611	.107	.979	1.022

a. Dependent Variable: Return_daily

Lampiran 4 Uji Autokorelasi *Weekend Effect*

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.022[a]	.000	.000	.048267781	2.049

a. Predictors: (Constant), Kamis, Senin, Rabu, Selasa

b. Dependent Variable: Return_daily

Lampiran 5 Uji Heterokedastisitas *Weekend Effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	.019	.000		49.149	.000		
	Senin	-.001	.001	-.006	-.871	.384	1.000	1.000
	Selasa	-.001	.001	-.007	-1.057	.291	.978	1.022
	Rabu	-.001	.001	-.009	-1.359	.174	.979	1.022
	Kamis	-.002	.001	-.011	-1.639	.101	.979	1.022

a. Dependent Variable: ABS

Lampiran 6 Analisis Regresi Linier Berganda *Weekend Effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	-.003	.000		-5.997	.000		
	Senin	.001	.001	.011	1.617	.106	1.000	1.000
	Selasa	.002	.001	.010	1.468	.142	.978	1.022
	Rabu	.003	.001	.015	2.171	.030	.979	1.022
	Kamis	.002	.001	.011	1.611	.107	.979	1.022

a. Dependent Variable: Return_daily

Lampiran 7 Koefisien Determinasi *Weekend Effect*

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.022[a]	.000	.000	.048267781	2.049

a. Predictors: (Constant), Kamis, Senin, Rabu, Selasa

b. Dependent Variable: Return_daily

Lampiran 8 Uji F *Weekend Effect*

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.024	4	.006	2.604	.034[b]
	Residual	50.023	21471	.002		
	Total	50.047	21475			

a. Dependent Variable: Return_daily

b. Predictors: (Constant), Kamis, Senin, Rabu, Selasa

Lampiran 9 Uji T *Weekend Effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.003	.000		-5.997	.000		
	Senin	.001	.001	.011	1.617	.106	1.000	1.000
	Selasa	.002	.001	.010	1.468	.142	.978	1.022
	Rabu	.003	.001	.015	2.171	.030	.979	1.022
	Kamis	.002	.001	.011	1.611	.107	.979	1.022

a. Dependent Variable: Return_daily

Lampiran 10 Analisis Statistik Deskriptif *January Effect*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	21476	-.998995	.348624	-.00169966	.048274996
Return_daily	21476	-.998995	.348624	-.00169966	.048274993
Valid N (listwise)	21476				

Lampiran 11 Uji Multikolinearitas *January Effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	-.001	.001		-1.304	.192		
	Januari	.001	.001	.006	.846	.398	1.000	1.000
	Februari	-.001	.002	-.007	-.793	.428	.553	1.808
	Maret	.002	.002	.010	1.043	.297	.558	1.791
	April	-.004	.002	-.022	-2.385	.017	.540	1.853
	Mei	.001	.002	.005	.523	.601	.550	1.820
	Juni	-.001	.002	-.004	-.420	.675	.548	1.825
	Juli	-.002	.002	-.009	-1.024	.306	.552	1.812
	Agustus	-.002	.002	-.013	-1.414	.158	.557	1.795
	September	.001	.002	.004	.422	.673	.545	1.835
	Oktober	.001	.002	.008	.897	.370	.553	1.808
	November	.001	.002	.006	.623	.533	.554	1.807

a. Dependent Variable: Return

Lampiran 12 Uji Autokorelasi *January Effect*

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.034[a]	.001	.001	.048260147	2.048

a. Predictors: (Constant), November, Januari, Maret, Agustus, Februari, Oktober, Juli, Mei, Juni, September, April

b. Dependent Variable: Return

Lampiran 13 Uji Heteroskedastisitas *January Effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.019	.001		18.985	.000
	Januari	-.001	.001	-.008	-1.222	.222
	Februari	.000	.001	-.001	-.111	.912
	Maret	-.002	.001	-.011	-1.166	.244
	April	.003	.001	.017	1.778	.075
	Mei	-.001	.001	-.009	-.941	.347
	Juni	-.001	.001	-.009	-.973	.330
	Juli	.000	.001	-.002	-.189	.850
	Agustus	.000	.001	.003	.311	.756
	September	-.001	.001	-.010	-1.037	.300
	Oktober	-.001	.001	-.009	-.993	.321
	November	-.002	.001	-.013	-1.382	.167

a. Dependent Variable: ABS

Lampiran 14 Analisis Regresi Linear Berganda *January effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.001	.001		-1.304	.192		
	Januari	.001	.001	.006	.846	.398	1.000	1.000
	Februari	-.001	.002	-.007	-.793	.428	.553	1.808
	Maret	.002	.002	.010	1.043	.297	.558	1.791
	April	-.004	.002	-.022	-2.385	.017	.540	1.853
	Mei	.001	.002	.005	.523	.601	.550	1.820
	Juni	-.001	.002	-.004	-.420	.675	.548	1.825
	Juli	-.002	.002	-.009	-1.024	.306	.552	1.812
	Agustus	-.002	.002	-.013	-1.414	.158	.557	1.795
	September	.001	.002	.004	.422	.673	.545	1.835
	Oktober	.001	.002	.008	.897	.370	.553	1.808
	November	.001	.002	.006	.623	.533	.554	1.807

a. Dependent Variable: Return

Lampiran 15 Koefisien Determinasi *January Effect*

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.034[a]	.001	.001	.048260147	2.048

a. Predictors: (Constant), November, Januari, Maret, Agustus, Februari, Oktober, Juli, Mei, Juni, September, April

b. Dependent Variable: Return

Lampiran 16 Uji F *January Effect*

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.056	11	.005	2.202	.012[b]
	Residual	49.991	21464	.002		
	Total	50.047	21475			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), November, Januari, Maret, Agustus, Februari, Oktober, Juli, Mei, Juni, September, April

Lampiran 17 Uji t *January Effect*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.001	.001		-1.304	.192		
	Januari	.001	.001	.006	.846	.398	1.000	1.000
	Februari	-.001	.002	-.007	-.793	.428	.553	1.808
	Maret	.002	.002	.010	1.043	.297	.558	1.791
	April	-.004	.002	-.022	-2.385	.017	.540	1.853
	Mei	.001	.002	.005	.523	.601	.550	1.820
	Juni	-.001	.002	-.004	-.420	.675	.548	1.825
	Juli	-.002	.002	-.009	-1.024	.306	.552	1.812
	Agustus	-.002	.002	-.013	-1.414	.158	.557	1.795
	September	.001	.002	.004	.422	.673	.545	1.835
	Oktober	.001	.002	.008	.897	.370	.553	1.808
	November	.001	.002	.006	.623	.533	.554	1.807

a. Dependent Variable: Return