

WEEKEND EFFECT AND JANUARY EFFECT ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

PENGARUH AKHIR PEKAN DAN PENGARUH JANUARI DI BURSA EFEK INDONESIA

Paul Augustin Tarigan¹, Adler Haymans Manurung²

Ilmu Ekonomi, Universitas Trisakti Jakarta, Indonesia¹

Universitas Bhayangkara Jaya Jakarta, Indonesia²

221022211001@std.trisakti.ac.id¹, adler.manurung@dsn.ubharajaya.ac.id²

ABSTRACT

Based on the analysis of stock returns during this research period, which refers to year-by-year analysis outlined within the research timeframe, it can be observed that there is a variation in both negative and positive return rates. According to the processed data, it is known that in the year 2022, only Thursday returns had an impact on Monday returns. Thursday in 2022 had a positive influence on Monday returns in 2022. Additionally, based on the processed data, it is also found that in the year 2023, Wednesday and Friday returns could affect Monday returns. Statistically, it is concluded with 95% confidence that Monday trading volume does not affect Monday returns. Furthermore, it is statistically concluded with 95% confidence that January trading volume does not influence January returns. Based on the combined results of 2022 and 2023, it is evident that Stock Prices on Tuesday, Wednesday, and Thursday can influence Stock Prices on Monday. Statistically, it is concluded with 95% confidence that Stock Prices from February to December positively affect Stock Prices in January.

Keywords: Daily, Monthly, Volume, and Stock Return Rates

ABSTRAK

Berdasarkan analisis tingkat pengembalian saham dalam periode penelitian ini dimana mengacu pada analisis tahun per tahun yang diuraikan dalam periode penelitian, maka dapat diperhatikan bahwa terdapat variasi tingkat pengembalian negative dan positif. Dan berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pada tahun 2022 hanya return hari Kamis yang berpengaruh terhadap return hari Senin. Hari Kamis tahun 2022 berpengaruh positif terhadap return hari Senin tahun 2022. Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui juga pada tahun 2023 return hari Rabu dan Jumat mampu mempengaruhi return hari Senin. Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Volume hari Senin tidak berpengaruh terhadap Return hari Senin. Dan Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% bahwa Volume Bulan Januari tidak berpengaruh terhadap Return Bulan Januari. Berdasarkan hasil olahan gabungan tahun 2022 dan 2023 dapat diketahui bahwa Harga Saham hari Selasa, Rabu, dan Kamis mampu mempengaruhi Harga Saham hari Senin. Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham Februari sampai dengan Desember berpengaruh positif terhadap Harga Saham bulan Januari.

Kata Kunci: Harian, Bulanan, Volumen dan Tingkat Pengembalian Saham

PENDAHULUAN

Kemajuan ekonomi suatu negara membawa Implikasi ke berbagai bidang, misalnya pendapatan masyarakat meningkat dan kebutuhan rekreasi mengalami peningkatan. Hari Kerja bukan lagi enam hari telah menjadi lima hari yaitu Senin sampai Jumat dan Sabtu, Minggu menjadi hari Libur yang dikenal dalam Bahasa Inggris yaitu Weekend.

Perubahan ini membuat Masyarakat harus membunuh waktu

tersebut untuk tidak menjadi bosan. Perubahan dari hari Kerja ini juga membawa Implikasi ke Produk yang dihasilkan. Bahkan sudah timbul sebuah anekdot bahwa masyarakat jangan membeli barang yang dihasilkan pada hari Jumat dan hari Senin. Tetapi belilah barang yang dihasilkan pada hari Selasa sampai dengan Kamis dan bila perlu produk yang dihasilkan pada hari Rabu saja. Hal ini dikarenakan pada hari Senin, pekerja belum begitu tekun mengerjakan pekerjaannya karena baru

pulang dari liburan pada hari sabtu dan minggu sehingga mengalami kecapaian dan umumnya lebih senang menceritakan pengalaman liburannya. Sedangkan pada hari Jumat, pikiran pekerja bukan pada pekerjaan karena memikirkan apa yang akan dilakukan selama liburan pada hari sabtu dan Minggu. Dari Ketiga hari yang paling layak dibeli produk yang dihasilkan yaitu pada hari Rabu, karena pada hari ini pekerja bekerja pada puncaknya dan prima. Sehingga yang dihasilkan pasti produk yang terbaik.

Sesuai dengan uraian tersebut, pertanyaan timbul apakah akhir pekan berpengaruh pada perdagangan saham. Secara Logika, pada hari Senin, tingkat pengembalian akan lebih tinggi karena tidak adanya perdagangan saham selama dua hari. Hal ini juga diperhatikan pada Reksa Dana berpendapatan tetap, dimana pada hari Senin NABnya akan meningkat tajam dikarenakan accrued interest selama dua hari. Tetapi kenyataan yang terjadi bahwa tingkat pengembalian saham pada hari senin terjadi negative bukan positif seperti yang diharapkan. Efek akhir pekan (Weekend Effect) ini telah banyak diteliti para ahli di bidang pasar modal, dimulai dari Cross (1973) dan French (1980) menggunakan Standard and Poor Composite Index yang memberikan hasil bahwa terjadi tingkat pembelian negatif pada hari Senin. Gibbon dan Hess (1981) menjumpai tingkat pengembalian negative untuk 30 saham dari Dow Jones Industrial Index. Harris (1986) melakukan Penelitian Mingguan dan Intraharian yang memberikan hasil bahwa untuk semua perusahaan terjadi perbedaan tingkat pengembalian Intraharian selama 45 Menit Pertama setelah pasar dibuka. Rogalski (1984) melakukan penyelidikan tingkat pengembalian negative pada hari senin yang

dikarenakan tidak adanya perdagangan selama akhir pekan tersebut. Smirlock dan Starks (1986) mencoba membahas tingkat pengembalian negative pada hari Senin dengan melakukan penelitian hari-hari dalam mingguan dan intraharian. Connoly (1989) membahas Robustness dari pengaruh akhir pekan. Wang dkk (1997) menjumpai tingkat pengembalian negative terjadi khususnya pada dua minggu terakhir pada bulan yang bersangkutan dan tingkat pengembalian pada hari Senin tiga minggu pertama tidak Signifikan berbeda dari nol. Corhay dkk (1987) melakukan penyelidikan untuk kasus internasional. Bahkan penyelidikan dari segi Investor Institusi dilakukan oleh Flanery dan Protopapadakis (1988) untuk menerangkan mengapa terjadi tingkat pengembalian negative pada hari Senin tersebut. Untuk kasus Indonesia, Manurung (2001) menemukan bahwa tingkat pengembalian negative pada hari Senin yang terjadi di bursa bursa yang telah maju tidak terjadi di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode data Januari 1996 sampai dengan Oktober 2000. Disamping itu, tingkat pengembalian positif pada hari Senin terjadi bukan pada pasar yang sedang bullish di tahun bersangkutan, tetapi pada tahun yang sedang bearish pun tingkat pengembalian positif terjadi. Namun dikarenakan penelitian mengenai akhir pekan sangat terbatas. Oleh karenanya, tulisan ini akan membahas tingkat pengembalian harian dan akhir pekan di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

Efek akhir pekan (Weekend Effect) ini telah banyak diteliti para ahli di bidang pasar modal, dimulai dari Cross (1973) yang melakukan penyelidikan mengenai tingkah laku dari tingkat pengembalian saham pada

hari Jumat dan Senin. Penelitian memberikan hasil bahwa terjadi tingkat pengembalian saham yang negative pada hari Senin, dimana penelitian ini menggunakan Indeks Gabungan Standard dan Poor. Demikian juga French (1980) melakukan penelitian dengan menggunakan data harian Standard and Poor's Composite Index pada tahun 1953 sampai dengan tahun 1977 yang menghasilkan kesimpulan bahwa terjadi tingkat pengembalian negative pada hari Senin. Untuk Empat hari lainnya sebagian besar dari hasil penelitiannya terjadi tingkat pengembalian yang positif.

Gibbons and Hess (1981) melakukan penelitian mengenai efek akhir pekan dengan kesimpulan yaitu terjadi tingkat pengembalian yang rendah atau negative pada hari Senin. Penelitian ini menggunakan data yang berbeda dengan penelitian Cross (1973) dan French (1980) dimana penelitian menggunakan data Dow Jones Industrial Index dan juga menyelidiki 30 saham pada Indeks tersebut. Walaupun menggunakan data yang berbeda, kesimpulan penelitiannya tetap mendukung penelitian sebelumnya.

Keim dan Stambaugh (1984) menyatakan bahwa terjadi tingkat pengembalian negative pada hari Senin dimana tingkat pengembalian meningkat sampai pada hari Jumat dan tingkat pengembalian hari Jumat yang tertinggi dibandingkan dengan hari lainnya. Hasil ini terjadi berdasarkan penelitian dengan menggunakan data dengan periode 1928 sampai dengan 1982 atau selama 55 tahun. Penelitian ini masih mendukung penelitian sebelumnya.

Jaffee and Westerfield (1985) menyelidiki distribusi dari tingkat pengembalian saham untuk pasar Australia, Inggris, Kanada dan Jepang. Untuk setiap pasar pada daerah

penelitian memberikan hasil bahwa tingkat pengembalian pada hari Senin adalah negative dan signifikan secara statistic serta tingkat pengembalian pada hari Jumat adalah Positif dan Signifikan secara statistik. Tingkat pengembalian terendah terjadi pada hari Selasa untuk pasar Australia dan Jepang, disamping itu dengan adanya perbedaan waktu (14 jam) terjadi korelasi antara tingkat pengembalian negative pada hari Selasa di Tokyo dengan tingkat pengembalian negative pada hari Senin di New York.

Smirlock dan Starks (1986) melakukan penelitian mengenai hari-hari dalam seminggu serta intra-hari yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Penelitiannya menggunakan data Dow Jones Industrial Index untuk periode 1963 sampai 1983. Hasil Penelitiannya umumnya mendukung penelitian sebelumnya, tetapi ada yang unik dikemukakan peneliti yaitu efek akhir telah menggeser dari karakteristik perdagangan aktif pada hari senin menjadi karakteristik non perdagangan pada akhir pekan. Disamping itu, dikemukakan pula bahwa tingkat pengembalian positif terjadi dengan menggunakan harga penutupan pada hari jumat dan harga pembukaan pada hari senin.

Lakonishok dan Marbery (1990) melakukan penelitian untuk menyelidiki pola perdagangan Investor Individu dan Institusi yang mempunyai pengaruh terhadap efek akhir pekan. Penelitiannya menggunakan data Standard and Poor daily Stock Price Record untuk NYSE selama periode 1962 sampai dengan 1986. Disamping itu digunakan juga data nilai penjualan dan pembelian di NYSE dari akun Customer Merrill Lynch untuk periode Nopember 1978 sampai dengan May 1986. Hasil Penelitiannya memberikan

kesimpulan bahwa hari Senin adalah Hari dengan volume perdagangan terendah dibandingkan dengan hari-hari lainnya dan investor institusi yang terkecil serta propensity dari individu untuk menjual pada hari Senin lebih tinggi dari propensity untuk membeli. Penelitiannya memberikan kesimpulan yang juga mendukung penelitian sebelumnya, tetapi penelitian ini mencoba menerangkan mengapa terjadi tingkat pengembalian negative melalui tingkah laku dari Investor tersebut

Wang, Li dan Erickson (1997) mencoba menyelidiki pengaruh hari senin dengan menggunakan data Standard dan Poor's Composite Index untuk periode Juli 1962 sampai dengan Desember 1993. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa tingkat pengembalian negative terjadi khususnya pada dua minggu terakhir pada bulan yang bersangkutan dan tingkat pengembalian pada hari Senin tiga minggu pertama tidak signifikan berbeda dari nol. Penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya.

Dalam membahas pengaruh Hari Senin, maka dibuatlah sebuah model regresi dimana model ini sama persis dengan model yang dikemukakan oleh French (1980) sebagai berikut:

$$R_t = \alpha + \gamma_2 d_{2,t} + \gamma_3 d_{3,t} + \gamma_4 d_{4,t} + \gamma_5 d_{5,t}$$

Dimana

R_t = tingkat pengembalian saham portofolio

α = tingkat pengembalian pada hari Senin

$d_{2,t}$ = Hari Selasa

$d_{3,t}$ = Hari Rabu

$d_{4,t}$ = Hari Kamis

$d_{5,t}$ = Hari Jumat

$\gamma_2; \gamma_3; \gamma_4;$

γ_5 ; =

menunjukkan perbedaan tingkat pengembalian

ε_t = kesalahan

Dalam kasus persamaan (1) ini akan dijumpai permasalahan dalam pengujian yaitu bila tingkat

pengembalian ekspektasi sama untuk setiap hari dalam seminggu bursa kerja maka nilai estimasi $\gamma_2; \gamma_3; \gamma_4; \gamma_5$ akan mendekati nol. Dan dalam penelitian ini akan dianalisa hipotesa :

H1a : Return Selasa, Rabu, Kamis, Jumat, mempengaruhi Return hari senin
H1b : Return Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember mempengaruhi Return Januari

H2a : Harga Saham (Adj Close) Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat mempengaruhi Return Senin

H2b : Harga Saham (Adj Close) Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember mempengaruhi Return Januari

H3a : Harga Saham (Adj Close) Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat mempengaruhi Harga Saham (Adj Close) Senin

H3b : Harga Saham (adj Close) Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember mempengaruhi Harga Saham (adj Close) Januari

H4a : Volume hari senin mempengaruhi Return hari senin

H4b : Volume Januari mempengaruhi Return Januari

METODE PENELITIAN

Data untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yaitu data harian dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Januari 2022 sampai dengan Desember 2023. Tingkat pengembalian harian untuk masing-masing hari dihitung sebagai berikut :

$$R_{i,t} = (IHSG_{i,t} / IHSG_{i,t-1} - 1)$$

Dimana i = Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat

Bursa Efek Indonesia melakukan perdagangan saham dalam sehari ada

dua sesi perdagangan yaitu sesi pertama dibuka pada jam 09.00 WIB dan ditutup pada 12.00 WIB dan kemudian sesi kedua dibuka pada 13.30 dan ditutup pada 16.00 WIB. Penyelesaian perdagangan (Settlements) dilakukan pada T+4. Tetapi, beberapa broker sering menggunakan penyelesaian perdagangan kepada Investor dengan pembayaran T+3 untuk pembelian saham dan dananya diterima Investor pada T+6; dimana hal ini kebanyakan merugikan Investor.

Dan selain data harian, data bulanan untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yaitu data bulanan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Januari 2013 sampai dengan Desember 2023. Tingkat pengembalian bulanan untuk masing-masing bulan dihitung sebagai berikut :

$$R_{i,t} = (IHSG_{i,t} / IHSG_{i,t-1} - 1)$$

Dimana i = Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Desember

Untuk studi kasus di Indonesia sesuai uraian pada sub bagian data diatas, maka analisis akan dilakukan dengan menggunakan analisis harian dan setiap tahun selama periode penelitian. Pada Analisis ini akan dilakukan analisis tingkat pengembalian saham dan volumenya serta kemudian dianalisis mengenai model seperti yang diuraikan sebelumnya.

Tabel 1 memperlihatkan statistik data harian selama periode yang bersangkutan mengenai tingkat pengembalian saham pada hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat. Pada tahun 2022, tingkat pengembalian saham tidak selalu positif disetiap harinya, pada hari senin rata-rata tingkat pengembalian saham mengalami negatif namun pada Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat rata – rata mengalami tingkat pengembalian Positif. Tingkat

Pengembalian tertinggi terjadi pada hari Rabu sebesar 0.22% sedangkan pada hari lainnya mengalami tingkat pengembalian yang rendah dengan range 0.12% sampai dengan 0.22%. Tingkat pengembalian negatif terjadi pada hari Senin seperti yang ditemukan oleh penelitian sebelumnya.

Pada tahun 2023 tingkat pengembalian saham berbeda dengan tahun 2022. Tingkat pengembalian saham hampir seluruhnya Positif terkecuali pada hari Rabu dengan rata-rata yang besarnya – 0.04%. Berdasarkan analisis tahun per tahun yang diuraikan sebelumnya, maka dapat diperhatikan bahwa tingkat pengembalian negative atau positif terjadi selama periode penelitian. Hasil ini juga menyatakan bahwa tingkat pengembalian negative pada hari Senin yang terjadi di Bursa-bursa Negara yang telah maju juga terjadi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022.

Tabel 2 memperlihatkan tingkat pengembalian pasar saham (Market Return) dari periode 2013 sampai dengan 2023 berdasarkan bulanan. Hasilnya memperlihatkan bahwa pada tahun penelitian rata- rata terjadi tingkat pengembalian negative pada bulan Januari yang terjadi pada tahun 2017, 2020, 2021 dan 2023, sedangkan pada tahun 2013, 2014, 2015, 2016, 2018, 2019 dan 2022 periode Januari mengalami tingkat pengembalian positif. Penurunan negative yang terkecil terjadi pada bulan April Tahun 2019, sedangkan penurunan yang paling tajam terjadi pada Maret tahun 2020 sebesar – 20%. Selanjutnya, bila dilihat rata-rata tingkat pengembalian per bulan maka tingkat pengembalian pada bulan November tahun 2020 sebesar 8.6% yang tertinggi dan kemudian diikuti oleh bulan Desember tahun 2020 sebesar 6.1%. Volatilitas pasar dapat ditunjukkan melalui statistic simpangan

baku. Volatilitas bulan dari tabel 2 terlihat bahwa range yang terjadi dari 1.3% sampai dengan 8.1%. Volatilitas tertinggi terjadi pada bulan Maret dan terendah pada bulan Agustus.

Pada berbagai penelitian saham yang terjadi di Bursa Efek yang sudah maju seperti Amerika Serikat, ada dikenal Januari Effect. Januari Effect ini dikenal karena tingkat pengembalian yang tertinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya. Terjadinya Januari Effect dapat dipahami dengan pemikiran sebagai berikut : pada pertengahan Desember, Fund Manager mulai libur karena cuti Natal dan Tahun Baru. Fund Manager baru masuk pada bulan Januari awal, dimana Fund Manager tersebut sudah mendapatkan analisis perusahaan dari berbagai analyst.

Tabel 1. Tingkat Pengembalian Harian Januari 2022 - Desember 2023

	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
2022 Rata-rata	-0.002342	0.001200	0.000798	0.000469	0.000837
Std.Dev	0.009273	0.007316	0.007585	0.007612	0.008832
Minimum	-0.044151	-0.013561	-0.011506	-0.031742	-0.018716
Maximum	0.012737	0.015830	0.022417	0.017526	0.020738
Median	-0.001330	0.001720	-0.000530	0.001520	0.000650
N	49	50	49	49	49
2023 Rata-rata	0.000022	0.000250	-0.000400	0.000686	0.000804
Std. Dev	0.005239	0.006435	0.005738	0.007913	0.005100
Minimum	-0.015652	-0.021385	-0.016260	-0.023395	-0.008240
Maximum	0.013255	0.011854	0.014012	0.016405	0.017136
Median	0.000547	0.000713	0.000172	0.001962	0.000636
N	48	49	48	46	48

Tabel 2. Kinerja Bulanan Bursa Efek

Tahun	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Oktr	Nov	Des
2017	1.17%	7.28%	3.03%	1.88%	0.09%	4.93%	-2.33%	-0.01%	1.89%	4.51%	-3.64%	0.28%
2018	1.38%	4.56%	3.20%	1.51%	1.11%	0.31%	4.31%	0.84%	0.01%	-0.93%	1.19%	1.50%
2019	1.02%	1.80%	1.25%	1.81%	2.52%	4.88%	3.20%	-6.10%	-0.34%	8.40%	-0.30%	1.90%
2020	0.48%	3.38%	1.56%	-0.14%	-0.66%	4.58%	7.97%	3.26%	0.40%	1.08%	-3.65%	2.87%
2021	-0.05%	1.75%	3.72%	2.10%	0.93%	1.60%	0.19%	0.40%	0.63%	1.78%	-0.89%	6.78%
2022	1.81%	-0.13%	4.37%	1.44%	-1.08%	1.08%	0.76%	0.37%	0.30%	0.42%	1.83%	2.28%
2023	1.40%	1.17%	0.99%	-0.21%	-3.81%	2.41%	0.58%	-0.97%	2.52%	0.96%	3.48%	4.99%
2024	-3.71%	8.20%	16.76%	1.91%	0.79%	3.16%	4.98%	1.73%	7.03%	5.30%	8.64%	6.51%
2025	1.95%	6.42%	4.11%	0.17%	-0.00%	0.64%	1.41%	1.32%	2.22%	3.48%	-0.87%	0.77%
2026	0.75%	3.88%	2.68%	2.29%	-1.11%	3.38%	0.29%	1.29%	1.92%	0.83%	-0.28%	-3.86%
2027	-0.10%	0.00%	-0.55%	1.62%	-4.08%	0.43%	2.05%	0.25%	-2.19%	-2.90%	4.87%	2.71%
Average	0.96%	1.92%	1.10%	0.79%	-0.43%	0.42%	1.44%	-0.11%	1.21%	1.70%	0.27%	2.69%
Std. Dev	1.09%	4.33%	6.04%	0.23%	2.04%	1.43%	2.91%	3.84%	1.17%	3.09%	4.40%	2.87%
Minimum	-3.71%	-8.20%	-16.76%	-1.91%	-4.08%	-3.80%	-2.43%	-0.01%	-7.03%	-5.30%	-8.64%	-6.51%
Maximum	5.40%	7.60%	1.37%	1.91%	2.55%	4.98%	3.27%	2.99%	5.48%	3.48%	6.78%	6.78%
Median	0.75%	3.04%	1.25%	1.51%	-0.18%	0.43%	1.41%	0.84%	0.40%	1.08%	-0.33%	2.71%

Terkait Faktor negative return, sejak dilakukannya penelitian mengenai tingkat pengembalian negative ini, belum ada yang secara jelas menerangkan mengenai mengapa terjadi tingkat pengembalian negative pada hari Senin tersebut. Tetapi para peneliti Pasar Modal mencoba menguraikan mengapa terjadi tingkat pengembalian negatif tersebut. Rogalski (1984) menyatakan bahwa terjadinya tingkat

pengembalian negative pada hari senin dikarenakan tidak adanya perdagangan mulai hari penutupan Jumat sampai dengan Pembukaan pada hari Senin (Weekend Effect). Tidak adanya perdagangan pada dua hari di akhir pekan tersebut bukan merupakan faktor utama tetapi diikuti dengan kegiatan yang berkaitan dengan perdagangan tersebut. Lakonishok dan Levi (1982) melaporkan bahwa terjadinya tingkat pengembalian negative dikarenakan adanya penundaan antara perdagangan dan penyelesaian (Settlement) transaksi dalam saham dan juga clearing Cek. Oleh tidak adanya perdagangan dan penyelesaian transaksi pada dua hari di akhir pekan maka Investor melakukan tindakan yang dapat memperbaiki kinerjanya. Lakonishok dan Maberly (1990) melaporkan bahwa Investor cenderung meningkatkan aktifitas perdagangannya (Transaksi Jual) pada hari Senin.

Hal ini dikarenakan pada Jumat Investor tidak sempat melakukan penjualan. Misalnya pada hari Jumat Investor meningkatkan penjualannya dikarenakan adanya hari libur dua hari berikutnya. Keim dan Stambaugh (1984) yang juga melakukan penyelidikan menyatakan bahwa terjadi tingkat pengembalian negative pada hari Senin dan tidak salah satu dari kesalahan pengukuran atau hubungan khusus (Specialist Related) yang dapat menerangkan mengapa terjadi tingkat pengembalian negative pada hari Senin tersebut. Damodaran (1989) menyatakan bahwa terjadinya tingkat pengembalian negative pada hari Senin dikarenakan perusahaan emiten mengumumkan berita buruk (bad News) pada menjelang penutupan hari Jumat, sehingga penundaan berita buruk ini mengakibatkan tingkat pengembalian Negatif pada hari Senin. Flannery dan Protopadakis (1988)

mencoba menyelidiki tingkat pengembalian negative pada hari Senin dari Segi Investor Institusi tetapi penelitiannya menyatakan Investor Institusi tersebut juga tidak dapat menerangkan mengapa terjadi tingkat pengembalian negative pada hari senin tersebut. Tetapi, Sias dan Starks (1995) melaporkan bahwa pola harian dari mingguan dalam tingkat pengembalian dan volume adalah lebih umum dalam sekuritas dimana Investor Institusi memainkan peran yang lebih besar. Dengan berbagai argument tersebut secara jelas bahwa banyak faktor yang mempengaruhi mengapa terjadi tingkat pengembalian negatif pada hari senin. Untuk kasus Indonesia, terlepas tidak adanya perdagangan selama dua hari di akhir pekan, peranan investor institusi juga sangat berpengaruh karena perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia masih banyak dipengaruhi Investor lembaga seperti Reksa Dana, Taspen, Jamsostek, Perusahaan Asuransi dan Dana Pensiun. Disamping kelembagaan tersebut, investor asing yang sangat berpengaruh dalam perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia juga menentukan tingkat pengembalian negative tersebut yaitu dengan melakukan penjualan pada hari Jumat dan mendapatkan dana pada hari Jumat minggu depannya.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Berikut adalah analisa hasil dari penelitian dan hipotesa yang telah ditemukan :

H1a: Return Selasa, Rabu, Kamis, Jumat, mempengaruhi Return hari senin

Tabel 3. Tahun

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tahun 2022				
SELASA 2022	-0.008998	0.182384	-0.049338	0.9609
RABU 2022	0.099904	0.176594	0.565726	0.5745
KAMIS 2022	0.430114	0.176413	2.438107	0.0189
JUMAT 2022	-0.069583	0.153022	-0.454725	0.6515
Tahun 2023				
SELASA 2023	-0.001649	0.110561	-0.014918	0.9882

RABU 2023	0.231315	0.123372	1.874934	0.0679
KAMIS 2023	-0.009302	0.091400	-0.101770	0.9194
JUMAT 2023	-0.257505	0.139426	-1.846895	0.0720

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel 3 diketahui pada tahun 2022 hanya *return* hari kamis yang berpengaruh terhadap *return* hari senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien *return* hari Kamis tahun 2022 adalah sebesar 0.430114 artinya jika *return* hari Kamis tahun 2022 naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin tahun 2022 naik sebesar 0.430114 satuan. Hasil nilai probabilita t-statistik 0.0189 < 0,05 (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% *return* hari Kamis tahun 2022 berpengaruh positif terhadap *return* hari Senin tahun 2022.

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel 3 diketahui pada tahun 2023 *return* hari Rabu dan Jumat mampu mempengaruhi *return* hari senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien *return* hari Rabu tahun 2023 adalah sebesar 0.231315 artinya jika *return* hari Rabu tahun 2023 naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin tahun 2023 naik sebesar 0.231315 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik 0.0679 < 0,1 (Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 90% *return* hari Rabu tahun 2023 berpengaruh positif terhadap *return* hari Senin tahun 2023

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien *return* hari Jumat tahun 2023 adalah sebesar -0.257505 artinya jika *return* hari Jumat tahun 2023 naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin tahun 2023 turun sebesar -0.257505 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik 0.0720 < 0.1 (Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 90% *return* hari Jumat tahun 2023 berpengaruh negatif terhadap *return* hari Senin tahun 2023

Tabel 4. Harian Gabungan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000986	0.000769	-1.282234	0.2031
SELASA	-0.030656	0.110962	-0.276275	0.7830
RABU	0.121643	0.113547	1.071302	0.2869
KAMIS	0.210831	0.101519	2.076765	0.0407
JUMAT	-0.145195	0.108187	-1.342082	0.1829

Berdasarkan hasil olahan gabungan tahun 2022 dan 2023 dapat diketahui bahwa hanya *return* hari Kamis yang mampu mempengaruhi *return* hari Senin. Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien *return* hari Kamis adalah sebesar 0.210831 artinya jika *return* hari Kamis naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin naik sebesar 0.210831 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.0407 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% *return* hari Kamis berpengaruh positif terhadap *return* hari Senin.

H1b: Return Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember mempengaruhi Return Januari

Tabel 5. Return

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FEBRUARI	0.285050	0.216888	1.314272	0.2213
MARET	0.322535	0.132280	2.438285	0.0375
APRIL	-0.338129	0.298696	-1.132015	0.2869
MEI	-0.278507	0.496780	-0.560626	0.5887
JUNI	-0.324780	0.280358	-1.158447	0.2765
JULI	-0.406528	0.327220	-1.242369	0.2455
AGUSTUS	-0.255949	0.254355	-1.006268	0.3406
SEPTEMBER	0.327758	0.310631	1.055135	0.3189
OKTOBER	-0.474185	0.304628	-1.556603	0.1540
NOVEMBER	-0.383375	0.192094	-1.995764	0.0771
DESEMBER	-0.273457	0.347432	-0.787081	0.4515

Berdasarkan hasil olahan pada tabel 5 dapat diketahui bahwa hanya *return* bulan Maret dan November yang mampu mempengaruhi *return* bulan Januari. Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien *return* bulan Maret adalah sebesar 0.322535 artinya jika *return* bulan Maret naik sebesar satu satuan maka

return bulan Januari naik sebesar 0.322535 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.0375 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% *return* bulan Maret berpengaruh positif terhadap *return* bulan Januari.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien *return* bulan November adalah sebesar -0.383375 artinya jika *return* bulan November naik sebesar satu satuan maka *return* bulan Januari turun sebesar -0.383375 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.0771 < 0,1$ (Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 90% *return* bulan November berpengaruh negatif terhadap *return* bulan Januari

H2a: Harga Saham (Adj Close) Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat mempengaruhi Return Senin

Tabel 6. Tahun

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tahun 2022				
SELASA_2022	2.23E-06	1.04E-05	0.215632	0.8303
RABU_2022	-3.75E-05	1.41E-05	-2.668295	0.0106
KAMIS_2022	4.63E-05	1.12E-05	4.142479	0.0002
JUMAT_2022	-7.94E-06	1.10E-05	-0.721117	0.4747
Tahun 2023				
SELASA_2023	-3.11E-05	9.29E-06	-3.349768	0.0017
RABU_2023	2.78E-05	1.26E-05	2.205090	0.0331
KAMIS_2023	2.60E-06	7.90E-06	0.329352	0.7436
JUMAT_2023	3.16E-06	1.34E-05	0.236501	0.8142

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel 6 diketahui pada tahun 2022 Harga Saham hari Rabu dan Kamis mampu memengaruhi *return* hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Rabu tahun 2022 adalah sebesar -0,00000375 artinya jika Harga Saham hari Rabu tahun 2022 naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin tahun 2022 turun sebesar -0,00000375 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.0106 < 0,05$

(Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Rabu tahun 2022 berpengaruh negatif terhadap *return* hari Senin tahun 2022.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Kamis tahun 2022 adalah sebesar 0.0000463 artinya jika Harga Saham hari Kamis tahun 2022 naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin tahun 2022 naik sebesar 0.0000463 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0002 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Kamis tahun 2022 berpengaruh positif terhadap *return* hari Senin tahun 2022.

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel 6 diketahui pada tahun 2023 Harga Saham hari Selasa dan Rabu mampu memengaruhi *return* hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Selasa tahun 2023 adalah sebesar -0,00000311 artinya jika Harga Saham hari Selasa tahun 2023 naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin tahun 2022 turun sebesar - 0,00000311 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0017 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Selasa tahun 2023 berpengaruh negatif terhadap *return* hari Senin ditahun yang sama.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Rabu tahun 2023 adalah sebesar 0,00000278 artinya jika Harga Saham hari Rabu tahun 2023 naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin tahun 2023 naik sebesar 0,00000278 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0331 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95%

Harga Saham hari Rabu tahun 2023 berpengaruh positif terhadap *return* hari Senin tahun 2023

Tabel 7. Gabungan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008435	0.034494	0.244528	0.8074
SELASA	-1.39E-05	7.37E-06	-1.891879	0.0617
RABU	-1.01E-05	1.00E-05	-1.008599	0.3159
KAMIS	2.60E-05	7.53E-06	3.451341	0.0009
JUMAT	-3.38E-06	8.43E-06	-0.400876	0.6895

Berdasarkan hasil olahan gabungan tahun 2022 dan 2023 dapat diketahui bahwa Harga Saham hari selasa dan Kamis yang mampu mempengaruhi *return* hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Selasa adalah sebesar -0.000101 artinya jika Harga Saham hari Selasa naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin turun sebesar - 0.000101 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0617 < 0,1$ (Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 90% Harga Saham hari Selasa berpengaruh negatif terhadap *return* hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Kamis adalah sebesar 0.0000260 artinya jika Harga Saham hari Kamis naik sebesar satu satuan maka *return* hari Senin naik sebesar 0.0000260 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0009 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Kamis berpengaruh positif terhadap *return* hari Senin.

H2b: Harga Saham (Adj Close) Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember mempengaruhi Return Januari

Tabel 8. Adj Close

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FEBRUARI	8.72E-07	1.20E-05	0.072761	0.9436
MARET	9.04E-06	1.14E-05	0.791171	0.4492
APRIL	6.41E-06	1.14E-05	0.560327	0.5889
MEI	6.77E-06	1.27E-05	0.532512	0.6073

JUNI	4.06E-06	1.31E-05	0.308647	0.7646
JULI	1.12E-06	1.26E-05	0.089125	0.9309
AGUSTUS	-1.32E-06	1.10E-05	-0.120326	0.9069
SEPTEMBER	2.95E-07	1.07E-05	0.027466	0.9787
OKTOBER	-2.59E-06	1.15E-05	-0.224936	0.8271
NOVEMBER	-6.68E-06	1.06E-05	-0.629610	0.5446
DESEMBER	-8.20E-06	1.06E-05	-0.775319	0.4580

Berdasarkan hasil olahan pada tabel 8 dapat diketahui bahwa Harga saham Februari sampai dengan Desember tidak mampu mempengaruhi *Return* Januari secara signifikan.

H3a: Harga Saham (Adj Close) Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat mempengaruhi Harga Saham (Adj Close) Senin

Tabel 9. Tahun

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tahun 2022				
SELASA 2022	0.115487	0.083168	1.388596	0.1719
RABU 2022	0.298316	0.112990	2.640202	0.0114
KAMIS 2022	0.570607	0.089691	6.361927	0.0000
JUMAT 2022	0.010190	0.088395	0.115276	0.9088
Tahun 2023				
SELASA 2023	0.497631	0.100773	4.938129	0.0000
RABU 2023	0.291601	0.136958	2.129121	0.0393
KAMIS 2023	-0.024068	0.085750	-0.280675	0.7804
JUMAT 2023	0.218519	0.145159	1.505379	0.1399

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel 9 diketahui pada tahun 2022 Harga Saham hari Rabu dan Kamis mampu memengaruhi Harga Saham hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Rabu tahun 2022 adalah sebesar 0.298316 artinya jika Harga Saham hari Rabu tahun 2022 naik sebesar satu satuan maka Harga Saham hari Senin tahun 2022 naik sebesar 0.298316 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0114 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Rabu tahun 2022 berpengaruh positif terhadap Harga Saham hari Senin tahun 2022.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Kamis tahun 2022

adalah sebesar 0.570607 artinya jika Harga Saham hari Kamis tahun 2022 naik sebesar satu satuan maka Harga Saham hari Senin tahun 2022 naik sebesar 0.570607 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0000 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Kamis tahun 2022 berpengaruh positif terhadap Harga Saham hari Senin tahun 2022.

Berdasarkan hasil pengolahan pada tabel 9 diketahui pada tahun 2023 Harga Saham hari Selasa dan Rabu mampu memengaruhi Harga Saham hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Selasa tahun 2023 adalah sebesar 0.497631 artinya jika Harga Saham hari Selasa tahun 2023 naik sebesar satu satuan maka Harga Saham hari Senin tahun 2022 naik sebesar 0.497631 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.0000 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Selasa tahun 2023 berpengaruh positif terhadap Harga Saham hari Senin tahun 2023

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Rabu tahun 2023 adalah sebesar 0.291601 artinya jika Harga Saham hari Rabu tahun 2023 naik sebesar satu satuan maka Harga Saham hari Senin tahun 2023 naik sebesar 0.291601 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.00393 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Rabu tahun 2023 berpengaruh positif terhadap Harga Saham hari Senin tahun 2023

Tabel 10. Gabungan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.041685	325.4988	0.012417	0.9901
SELASA	0.201903	0.069558	2.902665	0.0047
RABU	0.347700	0.094564	3.676867	0.0004

KAMIS	0.333270	0.071095	4.687650	0.0000
JUMAT	0.114802	0.079505	1.443952	0.1522

Berdasarkan hasil olahan gabungan tahun 2022 dan 2023 dapat diketahui bahwa Harga Saham hari Selasa, Rabu, dan Kamis mampu mempengaruhi Harga Saham hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Selasa adalah sebesar 0.201903 artinya jika Harga Saham hari Selasa naik sebesar satu satuan maka Harga Saham hari Senin naik sebesar 0.201903 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.0047 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Selasa berpengaruh positif terhadap Harga Saham hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Rabu adalah sebesar 0.347700 artinya jika Harga Saham hari Rabu naik sebesar satu satuan maka Harga Saham hari Senin naik sebesar 0.347700 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.0004 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Kamis berpengaruh positif terhadap Harga Saham hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Harga Saham hari Kamis adalah sebesar 0.333270 artinya jika Harga Saham hari Kamis naik sebesar satu satuan maka Harga Saham hari Senin naik sebesar 0.333270 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.0000 < 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham hari Kamis berpengaruh positif terhadap Harga Saham hari Senin.

H3b: Harga Saham (adj Close) Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, dan Desember

mempengaruhi Harga Saham (adj Close) Januari

Tabel 11. H3b

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FEBRUARI	1.034061	0.092718	11.15270	0.0000
MARET	0.867528	0.200822	4.319894	0.0019
APRIL	0.848494	0.200338	4.235308	0.0022
MEI	0.925308	0.229757	4.027340	0.0030
JUNI	0.966551	0.225987	4.277021	0.0021
JULI	0.940202	0.206973	4.542621	0.0014
AGUSTUS	0.790213	0.194010	4.073054	0.0028
SEPTEMBER	0.708396	0.215361	3.289348	0.0094
OKTOBER	0.756092	0.233288	3.241022	0.0101
NOVEMBER	0.784278	0.189193	4.145391	0.0025
DESEMBER	0.796462	0.188162	4.232842	0.0022

Pada tabel 11 menunjukkan hasil estimasi pengaruh harga saham bulan Februari sampai dengan bulan Desember terhadap Harga saham bulan Januari. Diketahui harga saham mulai bulan Februari sampai dengan bulan Desember mampu mempengaruhi harga saham bulan Januari dimana ditunjukkan nilai koefisien yang dihasilkan positif dan probabilitas statistik $< 0,05$ (Alpha 5%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham Februari sampai dengan Desember berpengaruh positif terhadap Harga Saham bulan Januari.

H4a: Volume hari senin mempengaruhi Return hari senin

Tabel 12. H4a

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Tahun 2022				
VOLUME SENIN 2022	1.28E-11	2.99E-11	0.427228	0.6712
Tahun 2023				
VOLUME SENIN2023	-1.35E-11	1.17E-11	-1.152927	0.2549

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Volume hari Senin tahun 2022 adalah sebesar 0.000000000012 artinya jika Volume hari Senin tahun 2022 naik sebesar satu satuan maka *Return* hari Senin tahun 2022 naik sebesar 0.000000000012 satuan. Hasil nilai probabilitas statistik $0.671 > 0,05$ (Alpha 5% ataupun Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Volume hari

Senin tahun 2022 tidak berpengaruh terhadap *Return* hari Senin.

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Volume hari Senin tahun 2023 adalah sebesar -0.0000000000135 artinya jika Volume hari Senin tahun 2023 naik sebesar satu satuan maka *Return* hari Senin tahun 2023 turun sebesar 0.000000000012 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.254 > 0,05$ (Alpha 5% ataupun Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Volume hari Senin tahun 2023 tidak berpengaruh terhadap *Return* hari Senin tahun 2023 .

Tabel 13. Gabungan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000782	0.002621	0.298217	0.7662
VOLUME				
SENIN	-1.04E-11	1.34E-11	-0.780164	0.4372

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Volume hari Senin adalah sebesar -0.0000000000104 artinya jika Volume hari Senin naik sebesar satu satuan maka *Return* hari Senin turun sebesar -0.0000000000104 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.2546 > 0,05$ (Alpha 5% ataupun Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Volume hari Senin tidak berpengaruh terhadap *Return* hari Senin.

H4b: Volume Januari mempengaruhi Return Januari

Tabel 14. H4b

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
VOLUME				
JANUARI	-1.79E-12	5.14E-12	-0.347924	0.7359

Berdasarkan hasil pengujian statistic diketahui besarnya koefisien Volume Bulan Januari adalah sebesar -0.00000000000179 artinya jika Volume Bulan Januari naik sebesar satu satuan maka *Return* bulan Januari turun sebesar 0.00000000000179 satuan. Hasil nilai probabilita t statistik $0.735 > 0,05$ (Alpha 5% ataupun Alpha 10%). Disimpulkan secara statistic pada

tingkat kepercayaan 95% Volume Bulan Januari tidak berpengaruh terhadap *Return* Bulan Januari.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis tahun per tahun yang diuraikan sebelumnya, maka dapat diperhatikan bahwa terdapat variasi tingkat pengembalian negative dan positif . Dan berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pada tahun 2022 hanya *return* hari kamis yang berpengaruh terhadap *return* hari senin. Hari Kamis tahun 2022 berpengaruh positif terhadap *return* hari Senin tahun 2022. Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui pada tahun 2023 *return* hari Rabu dan Jumat mampu mempengaruhi *return* hari senin. Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Volume hari Senin tidak berpengaruh terhadap *Return* hari Senin. Dan Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Volume Bulan Januari tidak berpengaruh terhadap *Return* Bulan Januari. Berdasarkan hasil olahan gabungan tahun 2022 dan 2023 dapat diketahui bahwa Harga Saham hari Selasa, Rabu, dan Kamis mampu mempengaruhi Harga Saham hari Senin. Disimpulkan secara statistic pada tingkat kepercayaan 95% Harga Saham Februari sampai dengan Desember berpengaruh positif terhadap Harga Saham bulan Januari.

Hasil ini juga menyatakan bahwa tingkat pengembalian negative pada hari Senin yang terjadi di Bursa-bursa pada Negara yang telah maju juga terjadi di beberapa tahun di Bursa Efek Indonesia. Dan untuk tingkat pengembalian negative pada bulan Januari juga terjadi di beberapa tahun di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian selanjutnya perlu memperhatikan pengaruh hari libur

dalam minggu yang bersangkutan. Bila hari libur juga dipisahkan ada kemungkinan memberikan hasil yang sedikit berbeda dari hasil yang ditemukan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Y. and H. Mendelson (1987); Trading Mechanism and Stock Returns; An Empirical Investigation; *Journal of Finance*, Vol.42. No.3;pp. 533 – 555.
- Ariel, Robert A. (1987); A Monthly Effect in Stock Returns; *Journal of Financial Economic*, Vol 18; pp 161 – 174.
- Connolly, Robert A (1989); A Examination of the Robustness of the Weekend Effect; *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 24, No.2; pp. 133 – 169
- Corhay, A., G Hawawini, and P.Michel (1987); Seasonality in the risk return relationship; Some International Evidence; *Journal of Finance*, Vol.42.No.1; pp 49 – 68
- Cornell, B. (1985); The Weekly pattern in Stock Return: Cash versus Futures: A Note; *Journal of Finance*, Vol. 40, No. 2; pp 583 – 588
- Cross, F. (1973); The Behavior of Stock Prices on Firdays and Mondays; *Financial Analyst Journal*, Vol. 29, No.6; pp. 67 – 69
- Damodaran, Aswath (1989); The Weekend Effect in Information Releases : A Study of Earnings and Dividend Annoucement; *Review of Financial Studies*, Vol. 2; pp. 607 – 623
- Fama, Eugene F. (1965); The Behavior of Stock Market Prices; *Journal of Business*, Vol 28;; pp. 34 – 105
- Flannery, M. J. and A. A. Protopapadakis (1988) From T-bills to Common Stocks;

Investigating the generality of intra-week return seasonality; *Journal of Finance*, Vol. 33; pp. 431 – 450.

- French, Kenneth R (1980); Stock Return and the Weekend Effect; *Journal of Financial Economics*. Vol.8. No1; pp 55 - 69
- Manurung, Adler H (2001), *Usahawan* No.03 Tahun Maret 2001