

**PENGARUH *JANUARY EFFECT* DAN *MONDAY EFFECT*
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN VOLATILITAS HARGA
SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN LQ45 PERIODE 2022-2024**

SKRIPSI



Oleh

INGGRID ALDIA NOVIANA

NIM : 210501110029

JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

**PENGARUH *JANUARY EFFECT* DAN *MONDAY EFFECT*
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN VOLATILITAS
HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN LQ45 PERIODE 2022-2024**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

INGGRID ALDIA NOVIANA

NIM : 210501110029

JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH JANUARY EFFECT DAN MONDAY EFFECT
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN VOLATILITAS HARGA
SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
LQ45 PERIODE 2022-2024

SKRIPSI

Oleh

Inggrid Aldia Noviana

NIM : 210501110029

Telah Disetujui Pada Tanggal 13 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

HALAMAN PENGESAHAN

Pengaruh Anomali Pasar terhadap Return LQ45 dengan
Volatilitas sebagai Moderator

SKRIPSI

Oleh

INGGRID ALDIA NOVIANA

NIM : 210501110029

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 23 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda
Tangan

1 Ketua Penguji

Puji Endah Purnamasari, M.M

NIP. 198710022015032004



2 Anggota Penguji

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El

NIP. 197507072005011005



3 Sekretaris Penguji

Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

HALAMAN PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ingrid Aldia Noviana
NIM : 210501110029
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PENGARUH *MONDAY EFFECT* DAN *JANUARY EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN VOLATILITAS HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 PERIODE 2022-2024** adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 16 Juni 2025
Hormat saya,



Ingrid Aldia Noviana
NIM : 210501110029

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur kepada Allah SWT, karya ini penulis persembahkan kepada ayah dan ibu tercinta atas segala doa, kasih sayang, dan pengorbanan yang tiada henti. Juga untuk keluarga, dosen pembimbing yang telah membimbing dengan sabar, serta teman-teman seperjuangan yang selalu memberi semangat. Karya ini pun dipersembahkan untuk almamater tercinta sebagai bentuk dedikasi dan langkah awal dalam kontribusi nyata di masa depan.

MOTTO

“Ingat, kamu tidak akan mendapatkan ilmu kecuali dengan enam perkara. Akan aku kabarkan kepadamu semuanya dengan jelas, yakni: keceradasan, kemauan, kesabaran, bekal (harta), arahan guru, dan waktu.”

(sya'ir ala la)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul *"Pengaruh January Effect dan Monday Effect terhadap Return Saham dengan Volatilitas Harga Saham sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ-45 Periode 2022–2024"* dengan baik dan lancar. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW, suri teladan bagi seluruh umat manusia, beserta keluarga, sahabat, dan para pengikutnya hingga akhir zaman.

Terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. M. Zainuddin, M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Muhammad Sulhan, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M, selaku dosen Pembimbing Skripsi, yang telah dengan sabar dan penuh dedikasi membimbing penulis selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas segala waktu, tenaga, ilmu, dan arahan yang diberikan, mulai dari tahap awal perumusan judul hingga akhir penyusunan. Setiap masukan yang diberikan telah menjadi bekal berharga bagi penulis dalam memahami proses penelitian secara lebih mendalam dan terstruktur.
5. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, yang telah memberikan ilmu dan bimbingan selama masa perkuliahan.

6. Ayah, Ibu dan keluarga tercinta, terima kasih atas cinta yang tak tergantikan, doa yang tiada henti, serta pengorbanan yang tidak pernah terukur dengan apapun. Dalam setiap langkah perjuangan ini, penulis senantiasa merasa dikuatkan oleh ketulusan kasih sayang, nasihat, dan dukungan moral maupun materiil yang Ayah dan Ibu berikan. Tanpa kehadiran dan restu kalian, pencapaian ini tentu tidak akan pernah terwujud.
7. Keluarga besar Pondok Pesantren Al Barokah Malang, khususnya Ustadz Muhammad Maliku Fajri Shobah, Lc., M.Pd., dan Ustadzah Jauharotul Maknunah, S.Psi., yang telah memberikan motivasi, doa, dan semangat dalam menuntut ilmu selama perkuliahan.
8. Teman-teman seperjuangan, terima kasih atas kebersamaan, bantuan, semangat, dan dukungan yang diberikan selama masa perkuliahan hingga proses penyusunan skripsi. Kehadiran kalian tidak hanya menjadi teman diskusi, tetapi juga penguat dalam menghadapi berbagai tantangan yang muncul sepanjang perjalanan ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, baik dari segi isi maupun penyajian. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi penyempurnaan di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis sendiri, akademisi, serta pembaca yang berkepentingan.

Malang, 16 Juni 2025

Inggrid Aldia Noviana

DAFTAR ISI

SKRIPSI	i
SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I	20
PENDAHULUAN	20
1.1 Latar Belakang	20
1.2 Rumusan Masalah	25
1.3 Tujuan Penelitian	26
1.4 Manfaat Penelitian	26
BAB II	28
KAJIAN PUSTAKA	28
2.1 Penelitian Terdahulu	28
2.2 Kajian Teoritis	42
2.2.1 Teori Pasar Efisien	42
2.2.2 <i>Return</i> Saham	44
2.2.3 Teori Anomali Pasar	47
2.2.3 Volatilitas Harga Saham	51
2.2.4 Indeks LQ45	52
2.3 Kerangka Konseptual	52

2.4 Hipotesis Penelitian	53
BAB III	60
METODE PENELITIAN	60
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	60
3.2 Lokasi Penelitian	60
3.3 Populasi dan Sampel	61
3.4 Data dan Jenis Data	63
3.5 Teknik Pengumpulan Data	64
3.6 Definisi Operasional Variabel	64
3.7 Analisis Data	67
BAB IV	76
PEMBAHASAN	76
4.1 Hasil Pembahasan	76
4.1.1 Gambaran Umum Indeks Saham LQ45	76
4.1.2 Rangkuman Data Return dan Volatilitas Saham LQ45	77
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	83
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	84
4.1.4 Analisis Regresi Linier Berganda	88
4.1.5 Analisis (MRA)	89
4.1.6 Pengujian Hipotesis	91
4.2 Pembahasan	95
4.2.1 Pengaruh January Effect terhadap Return Saham	95
4.2.2 Pengaruh Monday Effect terhadap Return Saham	97
4.2.3 Pengaruh January Effect dan Monday Effect terhadap Return Saham ..	99
4.2.4 Pengaruh January Effect terhadap Return Saham dimoderasi Volatilitas Harga Saham	101
4.2.5 Pengaruh Monday Effect terhadap Return Saham dimoderasi Volatilitas Harga Saham	105
BAB V	109

PENUTUP	109
5.1 Kesimpulan	109
5.2 Saran	110
DAFTAR PUSTAKA	113
LAMPIRAN	117

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	34
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	38
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian	62
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	62
Tabel 4.1 Rangkuman data return dan volatilitas saham LQ45	77
Tabel 4.2 Rata-rata Return Senin dan Hari lain pada 2022-2024	80
Tabel 4.3 Analisis Statistik Deskriptif	83
Tabel 4.4 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	85
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas	86
Tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas	87
Tabel 4.7 Uji Auto Korelasi	88
Tabel 4.8 Coefficients Regresi Linier Berganda	88
Tabel 4.9 Coefficients MRA	89
Tabel 4.10 Uji Parsial Regresi Linier Berganda	91
Tabel 4.11 Interaksi Moderasi	91
Tabel 4.12 Uji Simultan	93
Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi Regresi Linier Berganda	93
Tabel 4.14 Uji Koefisien Determinasi MRA	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai Indeks LQ45 Periode 2022-2024	21
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	53
Gambar 4.1 Rata-rata Return Januari dan Bulan lain pada 2022-2023	79
Gambar 4.2 Tingkat Rata-rata Volatilitas 2022-2023	79
Gambar 4.3 Rata-rata Return Senin dan hari lain pada 2022-2024	81
Gambar 4.4 Tingkat Rata-rata Volatilitas tahun 2022-2024	82

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Biodata Peneliti	117
Lampiran 2 Bukti Konsultasi	118
Lampiran 3 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme	119
Lampiran 4 Data Return Keseluruhan, Return Januari, Return Senin dan Volatilitas periode 2022-2024	121

ABSTRAK

Inggrid Aldia Noviana. 2025, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh *January Effect* Dan *Monday Effect* Terhadap *Return* Saham Dengan Volatilitas Harga Saham Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Lq45 Periode 2022-2024”

Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

Kata Kunci : Pengembalian Saham, Efek Januari, Efek Senin, Anomali Pasar, Volatilitas Harga Saham

Fluktuasi harga saham yang terjadi pada indeks LQ45 selama periode 2022–2024 menunjukkan adanya potensi anomali pasar yang dapat memengaruhi *return* saham, seperti *January effect* dan *Monday effect*. Kedua fenomena ini mencerminkan pola musiman yang bertentangan dengan asumsi pasar efisien, sehingga memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh *return* di luar ekspektasi pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *January effect* dan *Monday effect* terhadap *return* saham, serta menganalisis peran volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2022–2024.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa harga penutupan saham harian perusahaan LQ45 selama periode 2022–2024. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode tersebut. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji interaksi moderasi dengan bantuan software SPSS, guna menguji pengaruh parsial, simultan, dan peran moderasi volatilitas harga saham terhadap hubungan antara anomali pasar dan *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *January effect* dan *Monday effect* berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *return* saham perusahaan LQ45. Namun, volatilitas harga saham tidak terbukti memoderasi pengaruh *January effect* maupun *Monday effect* terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi harga tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara anomali pasar dan *return* saham. Temuan ini memberikan wawasan bagi investor bahwa strategi berbasis anomali musiman tetap relevan, namun perlu dikombinasikan dengan analisis risiko lainnya yang lebih tepat dalam memprediksi pergerakan pasar.

ABSTRACT

Inggrid Aldia Noviana. 2025, THESIS. Title: *“The Effect of January Effect and Monday Effect on Stock Returns with Stock Price Volatility as a Moderating Variable in LQ45 Companies for the 2022–2024 Period”*

Advisor : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

Keywords : Stock Return, January Effect, Monday Effect, Market Anomaly, Stock Price Volatility

The fluctuation of stock prices in the LQ45 index during the 2022–2024 period indicates the potential presence of market anomalies that may affect stock returns, such as the January effect and the Monday effect. These two phenomena represent seasonal patterns that contradict the efficient market hypothesis, thereby providing opportunities for investors to gain returns beyond market expectations. This study aims to examine the influence of the January effect and the Monday effect on stock returns, as well as to analyze the moderating role of stock price volatility in companies listed in the LQ45 index during the 2022–2024 period.

This research employs a quantitative approach with an explanatory research design. The data used are secondary data in the form of daily stock closing prices of LQ45 companies for the 2022–2024 period. The sample was selected using a purposive sampling method with criteria of companies consistently listed in the LQ45 index during the observed period. The data analysis technique used is multiple linear regression and moderation interaction testing using SPSS software, to examine the partial, simultaneous, and moderating effects of stock price volatility on the relationship between market anomalies and stock returns.

The results show that the January effect and Monday effect have both partial and simultaneous significant influences on the stock returns of LQ45 companies. However, stock price volatility does not significantly moderate the influence of either the January effect or the Monday effect on stock returns. This indicates that price fluctuations neither strengthen nor weaken the relationship between market anomalies and stock returns. These findings provide insights for investors that seasonal anomaly-based strategies remain relevant, but should be complemented with more comprehensive risk analyses to better predict market movements.

: "

"—

LQ45

:

:

LQ45

.

.

LQ45

.

LQ45

.

.

SPSS

.

LQ45.

.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan aktivitas penanaman modal yang dilakukan oleh individu maupun institusi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Kegiatan ini tidak hanya menjadi salah satu cara untuk mengelola kekayaan, tetapi juga berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Seiring dengan meningkatnya literasi keuangan, minat masyarakat terhadap berbagai instrumen investasi pun semakin berkembang. Kegiatan investasi ini dapat ditemukan dalam aktivitas perdagangan di pasar modal.

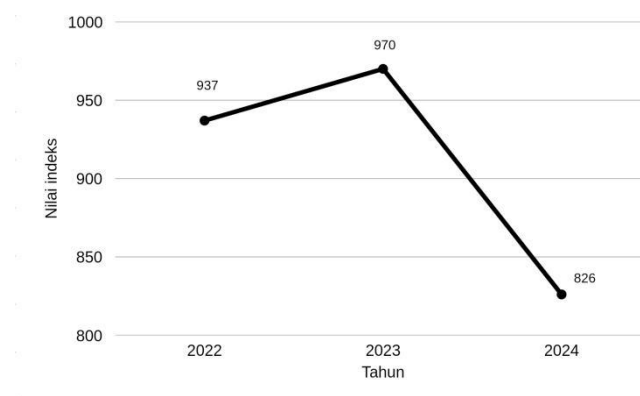
Pasar modal Indonesia yang dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem, juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka (Isnani et al., 2024). Hal ini sesuai dengan fungsi sebuah bursa efek diantaranya menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme penawaran dan permintaan (Choiruddin, 2017). BEI terus mengalami perkembangan yang signifikan, baik dari segi jumlah investor, nilai transaksi, maupun teknologi perdagangan yang digunakan. Transformasi digital dan peningkatan literasi keuangan masyarakat turut mendorong pertumbuhan aktivitas pasar modal dalam beberapa tahun terakhir. BEI juga secara aktif melakukan edukasi dan inovasi untuk menjangkau lebih banyak investor ritel, sehingga pasar modal semakin inklusif dan dinamis. Dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih terarah, BEI menyusun berbagai indeks saham, salah satunya adalah yang berisi saham-saham unggulan yang disebut sebagai indeks LQ45.

Indeks saham LQ45 terdiri dari 45 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar dan tingkat likuiditas tinggi, sehingga lebih sedikit mengalami distorsi akibat perdagangan spekulatif yang umumnya memengaruhi saham

berkapitalisasi kecil. Indeks ini dapat mewakili pasar saham Indonesia secara keseluruhan karena mencakup saham-saham unggulan dari berbagai sektor industri. Sebagai indeks utama, LQ45 sering dijadikan acuan oleh investor dan analis dalam mengamati tren pasar saham serta sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi. Pergerakan harga saham dalam LQ45 cenderung lebih mencerminkan kondisi ekonomi dan sentimen pasar secara akurat karena sering diperdagangkan oleh investor institusional dan ritel. Berikut merupakan data pergerakan nilai indeks LQ45 berdasarkan harga saham penutupan tiap tahun.

Gambar 1.1

Nilai Indeks LQ45 Periode 2022-2024



Sumber: Yahoo Finance, Data diolah peneliti, 2025

Namun, berdasarkan data diatas dapat dilihat jika dalam tiga tahun terakhir pergerakan nilai indeks LQ45 menunjukkan pola yang fluktuatif. Pada akhir tahun 2022, indeks tercatat berada di level 937 dan mengalami kenaikan menjadi 970 pada akhir tahun 2023, mencerminkan tren positif yang moderat. Namun, pada tahun 2024 terjadi penurunan tajam hingga ke level 826, yang mengindikasikan tekanan pasar terhadap saham-saham unggulan yang tergabung dalam indeks tersebut. Fluktuasi ini mencerminkan ketidakstabilan performa saham secara agregat dan menjadi dasar penting dalam menelaah lebih lanjut bagaimana *return* saham dalam indeks LQ45 dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu.

Return saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi saham dalam suatu periode tertentu. *Return* saham merupakan salah satu indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan kinerja suatu saham di pasar modal (Tandelilin, 2010). Data historis menunjukkan bahwa nilai indeks LQ45 mengalami fluktuasi yang mengindikasikan bahwa pasar saham Indonesia tidak selalu efisien dan memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan *return* lebih melalui strategi investasi yang tepat.

Efficient Market Hypothesis (EMH) atau Hipotesis Pasar Efisien yang pertama kali dikemukakan oleh Eugene Fama pada tahun 1970 menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar (Fadlilah, 2019). Sehingga investor tidak dapat memperoleh *return* lebih dari yang diharapkan secara konsisten (Yulistiana, 2018). Hipotesis Pasar Efisien merupakan konsep kunci dalam teori pasar modal dan investasi yang menyatakan bahwa harga aset keuangan mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar pada saat itu (Rozy et al., 2023). Sedangkan anomali pasar menggambarkan suatu kondisi dimana saham memiliki performa yang bertentangan dengan pasar efisien sehingga harga saham tidak mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di dalam pasar (Ningtyas, 2017). Terdapat banyak penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa anomali pasar sering kali menyebabkan pola perubahan pasar berulang, yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan *return* lebih (Nugroho, 2024). Sehingga fenomena anomali pasar menepis konsep dari teori pasar efisien (Rahmawati, 2021). Terdapat berbagai jenis anomali pasar yang tertulis dalam literatur, salah satunya adalah pola musiman atau disebut *seasonal anomaly*.

Seasonal anomaly merupakan suatu anomali pasar atau efek ekonomi yang muncul terkait dengan kalender. *Seasonal anomaly* seperti *January effect* dan *Monday effect* dapat mempengaruhi *return* saham, di mana terdapat kecenderungan harga saham mengalami kenaikan atau penurunan

dalam periode tertentu. Data nilai indeks LQ45 yang fluktuatif menunjukkan adanya potensi anomali musiman di pasar saham Indonesia. Data tersebut menunjukkan pola yang menarik. Secara teori, *January effect* menyatakan bahwa *return* saham cenderung lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan bulan-bulan lainnya (Subhan, 2016). Karissanata, (2019) mengatakan bahwa fenomena *January effect* ini merupakan fenomena yang telah terjadi berulang kali hampir di bursa saham di seluruh dunia termasuk Indonesia. Beberapa penelitian berikut menunjukkan adanya fenomena *January effect* di BEI, diantaranya penelitian oleh Fadlilah (2019) yang menemukan pengaruh *January effect* terhadap *return* saham LQ45 pada periode 2016-2018. Penelitian oleh Khoiriah (2022) juga menunjukkan hasil *January effect* yang berpengaruh pada *return* saham LQ45 periode 2019-2021. Penelitian oleh Wulan & Amalia (2023) juga menghasilkan *January effect* yang berpengaruh terhadap *return* saham IDX30 pada semester pertama tahun 2022. Akan tetapi, penelitian oleh Jannah (2024) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh *January effect* pada *return* saham LQ45 tahun 2020-2023. Jika *January effect* menggambarkan pola *return* berdasarkan bulan, maka *Monday effect* mengacu pada pola yang muncul berdasarkan hari perdagangan, khususnya hari Senin.

Monday effect adalah anomali yang terjadi pada hari Senin dimana *return* saham berada pada signifikan negatif atau *return* rendah pada hari Senin dibandingkan dengan hari-hari lainnya. Fenomena ini sering dikaitkan dengan psikologi investor dan strategi perdagangan yang menyebabkan tekanan jual di awal minggu. Rahmawati (2021) mengatakan bahwa banyak penelitian di luar maupun di dalam negeri yang menyatakan adanya perbedaan *return* saham karena pengaruh dari hari perdagangan. Berikut beberapa penelitian yang menemukan adanya fenomena *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia. Diantaranya adalah penelitian oleh Triana (2024) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *Monday effect* pada *return* saham ISII

periode 2022-2023. Agustin & Faisal (2023) juga menemukan adanya anomali *Monday effect* di indeks LQ45 selama periode 2011-2021. Dan Wulan & Amalia (2023) dalam penelitiannya yang menemukan pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham IDX30 pada semester pertama tahun 2022 serta terdapat pengaruh parsial *January effect* dan *Monday effect* terhadap *return* saham. Sedangkan Karissanata (2019) tidak menemukan adanya pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham LQ45 pada periode 2015-2018. Namun, untuk memahami lebih dalam pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham, perlu mempertimbangkan variabel lain yang dapat memoderasi hubungan tersebut, salah satunya adalah volatilitas harga saham yang mencerminkan dinamika pasar.

Volatilitas harga saham merupakan tingkat fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu (Aldzihni, 2022). Tinggi atau rendahnya volatilitas harga saham mencerminkan seberapa cepat atau lambat perubahan harga saham dalam suatu periode. Volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga yang cepat dan tajam, sementara volatilitas yang rendah menunjukkan pergerakan harga yang lebih stabil (Sari, 2021). Berdasarkan data indeks LQ45 yang menunjukkan fluktuasi LQ45 selama tiga tahun terakhir, Fluktuasi ini menunjukkan bahwa LQ45 tidak selalu stabil, sehingga relevan untuk diteliti dalam konteks volatilitas harga saham sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah efek anomali pasar terhadap *return* saham. Berbagai studi juga telah dilakukan untuk membuktikan pengaruh volatilitas harga saham terhadap *return* saham diantaranya adalah penelitian oleh Ibawi, (2019); Bhuntar, (2022); Raiferiana, A et al., (2024) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh volatilitas harga saham terhadap *return* saham. Sedangkan Aldzihni, (2022) tidak menemukan adanya pengaruh signifikan antara volatilitas harga saham terhadap *return* saham.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam (*research gap*) terkait *January effect* dan *Monday effect* di BEI. Namun, penelitian yang

mengkaji bagaimana volatilitas harga saham memoderasi hubungan antara anomali pasar dan *return* saham masih terbatas dan menjadi keunikan dari penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian ini berusaha mengisi kesenjangan tersebut dengan menggunakan data terbaru periode 2022-2024. Penggunaan Indeks LQ45 yang merupakan gabungan kelompok saham terbaik dan peka terhadap perubahan informasi baru dipilih sebagai representasi kondisi pasar saham Indonesia. Sehingga jika anomali pasar seperti *January effect* dan *Monday effect* masih terlihat dalam indeks ini, maka fenomena tersebut berpotensi juga terjadi di pasar saham Indonesia secara keseluruhan.

Berdasarkan paparan tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **“Pengaruh *Monday effect* dan *January effect* terhadap *return* saham dengan volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45 periode 2022-2024 .”**

1. 2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah disampaikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.2.1 Apakah *January effect* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024?
- 1.2.2 Apakah *Monday effect* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024?
- 1.2.3 Apakah *January effect* dan *Monday effect* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024?
- 1.2.4 Apakah volatilitas harga saham dapat memoderasi pengaruh *January effect* terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024?
- 1.2.5 Apakah volatilitas harga saham dapat memoderasi pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.3.1 Untuk menganalisis pengaruh parsial *January effect* terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024.
- 1.3.2 Untuk menganalisis pengaruh parsial *Monday effect* terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024.
- 1.3.3 Untuk menganalisis pengaruh simultan *January effect* dan *Monday effect* terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024.
- 1.3.4 Untuk menganalisis volatilitas harga saham dalam memoderasi pengaruh *January effect* pada *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024.
- 1.3.5 Untuk menganalisis volatilitas harga saham dalam memoderasi pengaruh *Monday effect* pada *return* saham perusahaan LQ45 periode 2022-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan teori terkait anomali pasar, khususnya *January effect* dan *Monday effect*, dalam konteks pasar modal Indonesia. Dengan meneliti peran volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi, penelitian ini juga dapat memperkaya literatur tentang faktor-faktor yang memengaruhi signifikansi anomali pasar terhadap *return* saham. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar untuk menguji sejauh mana pasar modal Indonesia mendekati efisiensi dalam kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH).

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini bermanfaat bagi investor, manajer investasi, dan pelaku pasar modal dalam memahami apakah *January effect* dan *Monday effect* masih terjadi di BEI, khususnya pada saham-saham LQ45. Jika ditemukan bahwa volatilitas harga saham memperkuat atau melemahkan efek anomali pasar, maka investor dapat menggunakan informasi ini untuk menyesuaikan strategi investasi mereka, terutama dalam menghadapi fluktuasi musiman pasar saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari sisi akademis maupun praktis, khususnya bagi mahasiswa, akademisi, perusahaan, serta investor.

b. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal

Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi BEI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan regulator pasar modal lainnya dalam mengevaluasi tingkat efisiensi pasar di Indonesia. Jika anomali pasar masih terjadi secara signifikan, maka regulator dapat mempertimbangkan kebijakan untuk meningkatkan transparansi dan efisiensi informasi dalam pasar modal, guna mengurangi peluang eksploitasi pola musiman yang dapat merugikan investor tertentu.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji lebih dalam mengenai anomali pasar dan faktor-faktor yang memoderasi dampaknya terhadap *return* saham. Penelitian mendatang dapat memperluas cakupan dengan menggunakan indeks saham lain, periode waktu yang lebih panjang, atau metode analisis yang berbeda untuk menguji konsistensi hasil penelitian ini dalam kondisi pasar yang berbeda.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Adhika Fadlilah (2019) bertujuan untuk menguji apakah terdapat fenomena *January effect*, *The Day of the Week effect*, dan *Rogalski effect* yang mempengaruhi *return* saham di BEI. Variabel yang diteliti adalah *return* saham dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2016-2018. Metode penelitian ini menggunakan data sekunder, berupa harga saham penutupan harian selama periode penelitian. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*, yang menghasilkan 32 perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks LQ45. Analisis data dilakukan dengan Statistik Deskriptif untuk menggambarkan data sampel, serta uji ANOVA (*Analysis of Variance*) untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *January effect*, *The Day of the Week effect*, dan *Rogalski effect* berpengaruh terhadap *return* saham indeks LQ45 di BEI selama periode 2016-2018.

Penelitian yang dilakukan oleh Erinda Novela Khoiriah (2022) bertujuan untuk menguji keberadaan fenomena *January effect* dan *The Day of The Week effect* terhadap *return* saham di BEI. Variabel utama dalam penelitian ini adalah *return* saham dari perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2019-2021. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga penutupan saham harian dari perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama tiga tahun. Sebanyak 31 perusahaan dipilih sebagai sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan ANOVA untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *January effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan *return* saham pada bulan Januari yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya. Selain itu, penelitian juga

menemukan bahwa *The Day of The Week effect* terjadi, di mana *return* saham pada hari Senin cenderung negatif dan berbeda secara signifikan dibandingkan hari-hari lainnya. Temuan ini memiliki implikasi bagi investor untuk menghindari perdagangan saham pada hari Senin serta mempertimbangkan strategi investasi di bulan Januari untuk memaksimalkan *return*.

Penelitian yang ditulis oleh Siti Nur Wulan dan Shendy Amalia pada tahun 2023, yang meneliti pengaruh hari perdagangan (*January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect*) terhadap *return* saham pada indeks IDX30 periode 2017-2021. Variabel independen yang diteliti adalah *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Penelitian menggunakan metode analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, mengambil sampel 5 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di IDX30 periode Februari-Juli 2022. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan *Common effect Model* (CEM), uji t, uji F, dan uji determinasi menggunakan *software* EViews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *January effect* dan *Monday effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Weekend effect* tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai *R-squared* sebesar 26,9%, yang berarti 73,1% *return* saham dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosidatul Jannah (2024) bertujuan untuk menguji keberadaan *January effect* dan *Weekend effect* terhadap *return* saham di BEI. Variabel yang diteliti adalah *return* saham perusahaan LQ45, dengan *January effect* dan *Weekend effect* sebagai variabel independen. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa harga saham harian dari perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada periode 2020-2023. Sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan, yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan

dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *January effect* tidak berpengaruh terhadap *return* saham LQ45, yang disebabkan oleh *return* saham bulan Januari yang negatif. Sebaliknya, *Weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham, di mana *return* saham pada hari Jumat lebih tinggi dibandingkan dengan hari-hari lainnya. Secara simultan, *January effect* dan *Weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI selama periode penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggun Septia Triana (2024) bertujuan untuk menguji apakah fenomena *Monday effect* dan *Weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham syariah di BEI. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah *return* saham sebagai variabel dependen serta *Monday effect* dan *Weekend effect* sebagai variabel independen. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder, yang dianalisis menggunakan SPSS versi 25. Sampel penelitian diambil dengan metode *purposive sampling*, menyesuaikan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan, *Monday effect* dan *Weekend effect* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa banyak investor yang masih belum rasional dalam pengambilan keputusan investasi dan kurang aktif dalam menganalisis pergerakan harga saham.

Penelitian ini ditulis oleh Elsi Agustin dan Faisal (2023) yang meneliti anomali pasar di pasar modal Indonesia dengan fokus pada Indeks LQ 45 periode Januari 2011 - Desember 2021. Variabel yang diteliti adalah anomali musiman (*Seasonal Anomaly*) yang meliputi *Day of the Week effect* (*Monday effect* dan *Weekend effect*) dan *Month of the Year effect* (*January effect*). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa closing price yang diperoleh dari situs IDX dan Yahoo *Finance*. Penelitian menggunakan metode analisis regresi dengan model OLS dan GARCH yang diolah menggunakan *software* EViews 10. Hasil penelitian menemukan adanya anomali pasar pada

Indeks LQ 45 berupa *Day of the Week effect (Monday effect)* yang ditunjukkan dengan *return* terendah terjadi pada hari Senin, serta *Month of the Year effect* yang ditunjukkan dengan *return* tertinggi terjadi pada bulan Desember (*December effect*). Penelitian juga menemukan tidak adanya *Weekend effect* pada Indeks LQ 45 untuk periode yang diteliti. Tidak ditemukan adanya *January effect*, dimana *return* bulan Januari tidak terbukti sebagai *return* tertinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.

Nadine Cindi Karissanata pada tahun 2019 dalam penelitiannya menguji pengaruh dua variabel anomali pasar, yaitu *January effect* dan *Monday effect*, terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* untuk memilih sampel perusahaan, dan analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis statistik inferensial yaitu uji *Independent T-Test* dan ANOVA melalui aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat fenomena *January effect* dan *Monday effect* yang signifikan di Indonesia selama periode yang diteliti, sehingga kedua fenomena tersebut tidak mempengaruhi *return* perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks LQ45.

Mahfud Ibawi pada tahun 2019 dalam variabel penelitian yang diteliti meliputi volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham, volatilitas harga saham, dan kapitalisasi pasar, yang semuanya dianalisis terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, di mana data dikumpulkan melalui dokumentasi dan dianalisis menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji parsial, uji simultan, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham, sementara frekuensi perdagangan saham dan volatilitas harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, semua variabel

independen berpengaruh terhadap *return* saham dengan koefisien determinasi sebesar 17,7%.

Penelitian ini ditulis oleh Charara Bhuntar P.D pada tahun 2020-2021 yang meneliti tentang pengaruh volume perdagangan saham, volatilitas harga saham, dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham pada perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi periode 2016-2020. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Sampel penelitian terdiri dari 11 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini dilakukan oleh Auranisa Raiferiana, Lasmanah, dan Nadia pada tahun 2024, dengan variabel independen yang diteliti adalah volume perdagangan yang diukur dengan TVA, volatilitas harga saham yang diukur dengan standar deviasi, dan kapitalisasi pasar yang diukur dengan harga saham dikali jumlah saham beredar, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Dari populasi 53 perusahaan yang terdaftar di JII, diambil sampel 13 perusahaan menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan R-squared 91.84%. Secara parsial, volume perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan, volatilitas harga saham berpengaruh positif signifikan, dan kapitalisasi pasar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Model yang terpilih adalah Fixed *effect* Model (FEM) berdasarkan hasil uji Chow.

Shofia Aldzihni pada tahun 2022 meneliti dengan variabel penelitian yang dianalisis meliputi likuiditas, volatilitas harga saham, dan kapitalisasi pasar, yang semuanya berpengaruh terhadap *return* saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS versi 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan volatilitas harga saham dan kapitalisasi pasar tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas merupakan faktor penting yang mempengaruhi *return* saham di sektor farmasi.

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Fadlilah, A. (2019). <i>Pengujian Fenomena Anomali Pasar: January effect, The Day Of The Week effect, Dan Rogalski effect Terhadap return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2016-2018) Skripsi.</i>	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - <i>January effect</i> - The Day of the Week <i>effect</i> - Rogalski <i>effect</i>	Statistic deskriptif dan uji ANOVA (Analysis of Variance) menggunakan aplikasi SPSS	<i>January effect</i> , The Day of the Week <i>effect</i> , dan Rogalski <i>effect</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
2	Khoiriah, E. N.. (2022). <i>"Analisis Fenomena Anomali Pasar January effect Dan The Day Of The Week effect Terhadap return Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45.</i>	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - <i>January effect</i> - The Day of the Week <i>effect</i>	uji ANOVA (Analysis of Variance)	- <i>January effect</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - The Day of The Week <i>effect</i> terjadi, di mana <i>return</i> saham pada hari Senin cenderung negatif dan berbeda secara signifikan dibandingkan hari-hari lainnya.
3	Wulan, S. N., & Amalia, S. (2023). <i>Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap return Saham: Pengujian January effect, Monday effect, Dan Weekend effect Pada Indeks Saham Idx30.</i>	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - <i>January effect</i> - <i>Monday effect</i>	regresi data panel dengan Common <i>effect</i> Model (CEM), uji t, uji F, dan uji determinasi menggunakan <i>software</i> EViews 10	- <i>January effect</i> dan <i>Monday effect</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> Saham - <i>Weekend effect</i> tidak berpengaruh signifikan - Secara simultan, ketiga variabel

		- <i>Weekend effect</i>		independen berpengaruh signifikan terhadap <i>return Saham</i>
4	Jannah, R. (2024). Analisis Fenomena <i>January effect</i> Dan <i>Weekend effect</i> Pada <i>return Saham</i> Perusahaan Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. Skripsi	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - <i>January effect</i> - <i>Weekend effect</i>	analisis regresi linier berganda	- <i>January effect</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - <i>Weekend effect</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - Secara simultan, <i>January effect</i> dan <i>Weekend effect</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
5	Triana, A. S. (2024). <i>Pengaruh Monday effect Dan Weekend effect Terhadap return Saham Syariah Yang Terdaftar Di Indonesian Sharia Stock Index Sektor Pertambangan Periode 2022-2023</i> . (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - <i>Monday effect</i> - <i>Weekend effect</i>	analisis regresi linier berganda	<i>Monday effect</i> dan <i>Weekend effect</i> berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap <i>return</i> saham.
6	Agustin, E., & Faisal. (2023). Pengujian Anomali Pasar Di Pasar Modal Indonesia: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. <i>Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen Terakreditasi Sinta</i> , 4(3), 568–582.	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - <i>January effect</i> - <i>Monday effect</i>	analisis regresi dengan model OLS dan GARCH yang diolah menggunakan <i>software</i> EViews 10	berupa <i>Day of the Week effect</i> (<i>Monday effect</i>) yang ditunjukkan dengan <i>return</i> terendah terjadi pada hari Senin, serta <i>Month of the Year effect</i> yang ditunjukkan dengan <i>return</i> tertinggi terjadi pada bulan Desember (<i>December effect</i>). Penelitian juga menemukan tidak adanya <i>Weekend effect</i> pada Indeks LQ 45 untuk periode yang diteliti. Tidak ditemukan adanya <i>January</i>

				<i>effect</i> , dimana <i>return</i> bulan Januari tidak terbukti sebagai <i>return</i> tertinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.
7	Karissanata, N. C. (2019). <i>"Analisis Pengaruh Fenomena January effect Dan Monday effect Pada return Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia."</i>	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - <i>January effect</i> - <i>Monday effect</i>	analisis statistik inferensial yaitu uji Independent T-Test dan ANOVA melalui aplikasi SPSS	tidak terdapat fenomena <i>January effect</i> dan <i>Monday effect</i> yang signifikan di Indonesia
8	Ibawi, M. (2019). <i>Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Skripsi.</i>	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - Volume perdagangan saham - Frekuensi perdagangan saham - Volatilitas harga saham - Kapitalisasi pasar	analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda	- tidak terdapat pengaruh volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar terhadap <i>return</i> saham - frekuensi perdagangan saham dan volatilitas harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - Secara simultan, semua variabel independen berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
9	Bhuntar, C. (2022). <i>Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. Skripsi.</i>	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - Volume perdagangan saham - Volatilitas harga	regresi linier berganda	- volume perdagangan saham dan volatilitas harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham - kapitalisasi pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham

		saham - Kapitalisasi pasar		- secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
10	Raiferiana, A., & Meirani, N. (2024). Pengaruh Volume Perdagangan, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap <i>return</i> Saham. In <i>Bandung Conference Series: Business and Management</i> (Vol. 4, No. 1, pp. 430-438).	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - Volume perdagangan - Volatilitas harga saham - Kapitalisasi pasar	menggunakan regresi data panel dengan uji asumsi klasik	-volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh positif tidak signifikan, -volatilitas harga saham berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. -secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
11	Aldzihni, S. (2022). <i>Pengaruh Likuiditas, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017- 2021. Skripsi.</i>	Variabel Dependen: - <i>return</i> saham Variabel Independen: - Likuiditas - Volatilitas harga saham - Kapitalisasi pasar	regresi linier berganda dengan bantuan <i>software</i> SPSS versi 24	- likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - volatilitas harga saham dan kapitalisasi pasar tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan penelitian terdahulu diatas, terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini pada meliputi segi variabel, periode, objek dan teknik analisis penelitian. Seluruh penelitian terdahulu menggunakan return saham sebagai variabel dependen yang sama dengan penelitian ini. Beberapa penelitian yang memiliki persamaan penggunaan january effect sebagai variabel independen diantaranya (Fadlillah, 2019); (Khoiriah, 2022); (Wulan & Amalia, 2023); (Jannah, 2024); (Agustin & Faisal, 2023); dan (Karissanata, 2019). Sedangkan penelitian yang juga menggunakan monday effect sebagai variabel independen di antaranya (Wulan & Amalia, 2023); (Triana, 2024); (Agustin & Faisal, 2023); dan (Karissanata, 2019). Penelitian oleh (Ibawi, 2019); (Bhuntar, 2022); (Reiferiana, 2024); dan (Aldzihni, 2022) menggunakan volatilitas harga saham sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian ini menggunakan variabel tersebut sebagai variabel moderasi.

Objek penelitian terdahulu beragam pada kelompok perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian yang juga berbeda-beda. Sedangkan penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 di BEI selama periode 2022-2024. Teknik analisis penelitian terdahulu beragam pada uji regresi linier berganda, ANOVA, data panel, atau regresi model OLS dan GARCH. Sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan *software* SPSS.

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan Penelitian

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Terbaru
1	Fadlilah, A. (2019). <i>“Pengujian Fenomena Anomali Pasar: January effect, The Day Of The Week effect, Dan Rogalski effect Terhadap return</i>	- variabel dependen: return saham - variabel independen: january effect	- periode penelitian: 2016-2018 - teknik analisis: ANOVA - variabel	- periode penelitian: 2022-2024 teknik analisis: regresi linier berganda - variabel

	<i>Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2016-2018) Skripsi.”</i>	- objek: LQ45	independen: the day of the week effect dan rogalski effect	independen: monday effect
	Khoiriah, E. N. (2022). <i>"Analisis Fenomena Anomali Pasar January effect Dan The Day Of The Week effect Terhadap return Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45."</i>	- variabel dependen: return saham - variabel independen: january effect - objek: LQ45	- periode penelitian: 2019-2021 - teknik analisis: ANOVA - variabel independen: the day of the week effect	- periode penelitian: 2022-2024 teknik analisis: regresi linier berganda - variabel independen: monday effect
	Wulan, S. N., & Amalia, S. (2023). <i>“Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap return Saham: Pengujian January effect, Monday effect, Dan Weekend effect Pada Indeks Saham Idx30.”</i>	- variabel dependen: return saham - variabel independen: january effect dan monday effect	- periode penelitian: 2017-2021 - teknik analisis: regresi data panel - objek: IDX30 - variabel independen: weekend effect	- periode penelitian: 2022-2024 teknik analisis: regresi linier berganda - objek: LQ45
	Jannah, R. (2024). <i>“Analisis Fenomena January effect Dan Weekend effect Pada return Saham Perusahaan Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. Skripsi”</i>	- variabel dependen: return saham - variabel independen: january effect - objek: LQ45 - teknik analisis: regresi linier	- periode penelitian: 2020-2023 - variabel independen: weekend effect	- periode penelitian: 2022-2024 - variabel independen: monday effect

		berganda		
	Triana, A. S. (2024). <i>“Pengaruh Monday effect Dan Weekend effect Terhadap return Saham Syariah Yang Terdaftar Di Indonesian Sharia Stock Index Sektor Pertambangan Periode 2022-2023.</i> (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).”	- variabel dependen: return saham - variabel independen: monday effect - teknik analisis: regresi linier berganda	- periode penelitian: 2022-2023 - variabel independen: weekend effect - objek: indeks sektor pertambangan	- periode penelitian: 2022-2024 - variabel independen: january effect - objek: LQ45
	Agustin, E., & Faisal. (2023). “Pengujian Anomali Pasar Di Pasar Modal Indonesia: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. <i>Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen Terakreditasi Sinta, 4</i>(3), 568–582.”	- variabel dependen: return saham - variabel independen: january effect dan monday effect	- periode penelitian: - teknik analisis: regresi model OLS dan GARCH	- periode penelitian: 2022-2024 - teknik analisis: regresi linier berganda
	Karissanata, N. C. (2019). <i>"Analisis Pengaruh Fenomena January effect Dan Monday effect Pada return Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia."</i>	- variabel dependen: return saham - variabel independen: january effect dan monday effect - objek: LQ45	- periode penelitian: -teknik analisis: T-Test dan ANOVA	- periode penelitian: 2022-2024 - teknik analisis: regresi linier berganda
	Ibawi, M. (2019). <i>“Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan</i>	- variabel dependen: return saham - variabel independen:	- periode penelitian: 2013-2017 - objek: perusahaan	- periode penelitian: 2022-2024 - objek: LQ45

	<i>n Saham, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Skripsi.”</i>	volatilitas harga saham - teknik analisis: regresi linier berganda	makanan dan minuman yang terdaftar di BEI	
	Bhuntar, C. (2022). “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. Skripsi.”	- variabel dependen: return saham - variabel independen: volatilitas harga saham - teknik analisis: regresi linier berganda	- periode penelitian: 2016-2020 - objek: perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di BEI	- periode penelitian: 2022-2024 - objek: LQ45
	Raiferiana, A., & Meirani, N. (2024). “Pengaruh Volume Perdagangan, Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap return Saham. In <i>Bandung Conference Series: Business and Management</i> (Vol. 4, No. 1, pp. 430-438).”	- variabel dependen: return saham - variabel independen: volatilitas harga saham	- teknik analisis: data panel - periode penelitian: 2019-2023 - objek: JII	- teknik analisis: regresi linier berganda - periode penelitian: 2022-2024 - objek: LQ45
	Aldzihni, S. (2022). “Pengaruh Likuiditas, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap return	- variabel dependen: return saham - variabel independen: volatilitas	- periode penelitian: 2017-2021 - objek: perusahaan manufaktur	- periode penelitian: 2022-2024 - objek: LQ45

<i>Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2021. Skripsi.”</i>	harga saham - teknik analisis: regresi linier berganda	sektor farmasi yang terdaftar di LQ45	
---	--	---------------------------------------	--

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Pasar Efisien

2.2.1.1 Pengertian Teori Pasar Efisien

Teori Pasar Efisien atau disebut Efficient Market Hypothesis (EMH) adalah sebuah konsep dalam ekonomi dan keuangan yang menyatakan bahwa harga sekuritas di pasar mencerminkan semua informasi yang tersedia. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Eugene Fama pada tahun 1970, yang berargumen bahwa investor tidak dapat secara konsisten mengalahkan pasar karena semua informasi yang relevan sudah tercermin dalam harga saham. Fama (1970) menyatakan, Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Dalam pasar yang efisien, harga saham akan menyesuaikan secara cepat dan tidak bias terhadap informasi baru. Dengan kata lain, harga yang terbentuk di pasar merupakan hasil refleksi dari seluruh informasi yang tersedia. Oleh karena itu perubahan harga di masa lalu tidak bisa digunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang (Ningtyas, 2017). Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari rata-rata pasar dalam jangka panjang. Hal ini karena pada teori EMH menjelaskan bahwa investor memiliki

kesempatan yang sama untuk mengakses informasi dengan bebas dan tidak terkena biaya (Ningtyas, 2017).

Fama (1970) mengelompokkan efisiensi pasar ke dalam tiga bentuk, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Ketiga bentuk tersebut terkait erat dengan sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar.

2.2.1.2 Bentuk Efisiensi Pasar:

a) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah (Weak Form)

Dalam bentuk ini, harga saham mencerminkan semua informasi harga historis. Ini berarti bahwa analisis teknikal tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham di masa depan dan memperoleh abnormal *return*. Harga yang terbentuk mencerminkan perilaku harga secara historis (Nasution, 2015).

b) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Setengah Kuat (Semi-strong Form)

Bentuk ini menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi publik yang tersedia, termasuk laporan keuangan, berita ekonomi, dan pengumuman perusahaan. Akibatnya, analisis fundamental tidak akan memberikan keunggulan kepada investor dalam memperoleh abnormal *return*. Informasi yang membentuk harga di pasar didominasi oleh informasi historis dan informasi publik (Nasution, 2015).

c) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat (Strong Form)

Dalam bentuk yang paling ketat ini, harga saham mencerminkan semua informasi yang ada, baik publik maupun privat (*insider information*). Tidak seorang pun, termasuk mereka yang memiliki informasi orang dalam, dapat memperoleh abnormal *return* secara konsisten (Nasution, 2015).

2.2.2 *Return* Saham

2.2.2.1 Pengertian *Return* Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diperoleh dari perbandingan atau selisih dari harga beli dengan harga jual dari kepemilikan suatu saham. Semakin tinggi perubahan harga saham, semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan (Fadlillah, 2019). Rahmawati (2016) mendefinisikan *return* saham sebagai keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang terdiri atas yield dan capital gain atau capital loss. *return* merupakan pengukuran kinerja dan hasil investasi berupa keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi selama periode waktu tertentu.

a) *Yield* (imbal hasil)

Merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga yang dinyatakan dalam bentuk persentase (Widayanti, 2018).

b) *Capital Gain/loss*

Merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi dipasar sekunder (Widayanti, 2018).

Return saham dapat ditung dengan rumus sebagai berikut.

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (\text{Hartono, 2014})$$

Keterangan:

R : *return* saham periode t

P_t : harga saham pada periode t

P_{t-1} : harga saham pada periode $t-1$

Jika harga saham saat ini (P_t) lebih tinggi dibandingkan harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}), maka akan menciptakan keuntungan modal atau capital gain. Sebaliknya jika harga saham saat ini (P_t) lebih rendah dibandingkan harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}), mengakibatkan kerugian modal.

2.2.2.2 Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2007) *return* dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

a) *Return* realisasi (actual *return*)

Merupakan *return* yang telah terjadi. *return* realisasi dihitung berdasarkan data histori. *return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (expected *return*) dan risiko di masa mendatang.

b) *Return* ekspektasi (expected *return*)

Adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.2.2.3 *Return* Saham Dalam Islam

Keuntungan (*return*) saham termasuk suatu hasil dari kegiatan jual beli. Pada pandangan Islam, Keuntungan dari transaksi penjualan dianggap halal. Islam sebagai agama yang mencakup segala ajaran dan normanya mengatur seluruh kegiatan umat manusia dalam segala bidang, termasuk perdagangan yang menjadi bagian dari kegiatan ekonomi. Dalam Al-Qur'an surat Al-Qashash

ayat 77 dijelaskan tentang pentingnya keseimbangan hidup antara dunia dan akhirat, yakni sebagai berikut.

artinya: *"Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan."*

Dalam Tafsir Ibnu Katsir jilid 6 halaman 298 dijelaskan bahwa dalam Firman-Nya *"carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (keselamatan) dunia ini,"* yaitu, gunakanlah apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu berupa harta yang melimpah dan kenikmatan yang panjang dalam berbuat taat kepada Rabbmu serta bertaqarrub kepada-Nya dengan berbagai amal-amal yang dapat menghasilkan pahala di dunia dan akhirat. *"Dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (keselamatan) dunia,"* yaitu, apa-apa yang dibolehkan oleh Allah di dalamnya berupa makanan, minuman, pakaian, tempat tinggal dan pernikahan. Sesungguhnya Rabbmu memiliki hak, dirimu memiliki hak, keluargamu memiliki hak serta orang yang berziarah kepadamu pun memiliki hak. Maka berikanlah setiap sesuatu dengan haknya. *"Dan berbuat baiklah sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu,"* yaitu, berbuat baiklah kepada makhluk-Nya sebagaimana Dia telah berbuat baik kepadamu. *"Dan jangan lah kamu berbuat kerusakan di muka bumi,"* yaitu, janganlah semangatmu

hanya menjadi perusak di muka bumi dan berbuat buruk kepada makhluk Allah. "*Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.*"

2.2.3 Teori Anomali Pasar

2.2.3.1 Pengertian Anomali Pasar

Anomali pasar merupakan suatu kondisi dimana saham memiliki performa yang bertentangan dengan pasar efisien sehingga harga saham tidak mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di dalam pasar (Ningtyas, 2017). Menurut Tendelilin (2010) anomali adalah kejadian atau peristiwa menyimpang yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Karissanata (2019) mengungkapkan bahwa anomali pasar ini bisa terjadi didalam setiap pasar efisien, baik yang lemah, semi kuat maupun kuat. Karena adanya penyimpangan pada pasar efisien atau anomali pasar maka membuat para investor dapat melakukan eksploitasi untuk memperoleh *abnormal return*.

Karissanata (2019) menjelaskan bahwa pasar akan mengalami anomali apabila adanya suatu perubahan yang terjadi secara berulang atau mengalami perubahan yang dapat diprediksi. Sementara itu, pasar yang efisien seharusnya tidak akan muncul suatu pola pergerakan harga yang bersifat konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *return* abnormal (Putra, 2016) karena dalam model random walk menganggap bahwa *return* adalah independen dan *return* terdistribusi secara acak dari waktu ke waktu, maka *return* pada masa lampau tidak berhubungan dengan *return* masa mendatang. Sehingga seharusnya *return* tersebut tidak dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu (Wulandari, 2021).

Dalam penelitian Jannah (2024) menyebutkan terdapat empat jenis anomali pasar yang dikenal dalam teori keuangan yaitu anomali perusahaan (firm anomalies), anomali musiman (seasonal anomalies), anomali peristiwa atau kejadian (event anomalies), dan anomali akuntansi (accounting anomalies). Pengaruh kalender (*calendar effect*) atau juga dikenal dengan seasonality (seasonal anomalies) merupakan salah satu jenis anomali yang berhubungan dengan serial waktu tertentu (Ningtyas, 2017). *January effect* dan *Monday effect* merupakan sebagian jenis dari pengaruh kalender.

2.2.3.2 Januari *effect*

January effect merupakan fenomena yang menunjukkan kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham di pekan pertama bulan Januari. Kenaikan harga ini didorong dengan terdapat banyaknya permintaan akan suatu saham setelah liburan akhir tahun (Ningtyas, 2017). Werastuti(2012.) juga menjelaskan bahwa anomali ini menunjukkan terdapat kecenderungan keuntungan saham akan menurun pada bulan Desember dan kemudian akan menarik pada awal Januari. Menurut karissanata (2019) terdapat 2 penyebab alasan *January effect* terjadi. Diantaranya sebagai berikut.

a) *Tax-Loss Selling*

Merupakan fenomena yang terjadi karena investor cenderung menjual sahamnya pada akhir tahun untuk mengamankan dana atau merealisasikan capital gain dan juga mengurangi beban pajak (*Tax Loss Selling*), kemudian di awal tahun (Januari), investor membeli kembali sahamnya dan hal ini mengakibatkan harga saham tersebut naik (Fadlillah,2019). Sedangkan Thaler (1987) mendefinisikan sebagai fenomena ketika investor menjual saham yang merugi di akhir tahun untuk mengurangi pajak, lalu membelinya kembali di Januari, sehingga menyebabkan harga saham naik.

Kemudian Bodie et al (2005) menjelaskan dengan lebih lengkap bahwa hipotesisnya adalah ketika banyak orang yang menjual saham-saham yang mengalami penurunan harga selama bulan-bulan sebelumnya untuk merealisasi kerugian modal mereka sebelum akhir tahun pajak. Investor seperti itu tidak menempatkan kembali hasil penjualan saham-saham ini ke dalam pasar saham sampai melampaui akhir tahun. Pada titik itu permintaan atas saham yang besar mendorong harga ke atas yang menyebabkan timbulnya dampak bulan Januari. Sharpe (1995) beragumen bahwa penjualan ini dilakukan investor untuk realisasi kerugian modal guna meminimalkan pembayaran pajak.

b) *Window Dressing*

Merupakan aksi jual yang dilakukan oleh manajer keuangan atau manajer investasi untuk tujuan memperbagus atau mempercantik laporan kinerja portofolio yang akan dilaporkan, sehingga seolah-olah portofolio dari manajer keuangan tersebut terlihat baik-baik saja dan bagus (Fadlillah, 2019). Aksi jual di akhir tahun ini akan mengakibatkan turunnya harga saham tersebut di akhir tahun dan harga akan berangsur normal kembali di bulan Januari setelah berakhirnya aksi jual tersebut (Karissanata, 2019). Strategi ini sering digunakan juga oleh manajer investasi dan perusahaan lain sebelum bertemu dengan pemegang saham atau klien mereka (Berges, 1984).

2.2.3.3 *Monday effect*

Monday effect merupakan anomali musiman atau kalender efek yang terjadi ketika *return* saham bernilai negatif di hari senin (Andalina, 2018). Fadlillah (2019) menyimpulkan bahwa informasi dan psikologi menjadi faktor penyebab yang dapat menjelaskan

fenomena *The Day of the Week effect (Monday effect)*. *Monday effect* terjadi karena faktor dari emiten yang mengumumkan berita buruk dan laporan keuangan yang penting di akhir pekan hari perdagangan, dengan tujuan agar reaksi pasar tidak terlalu panik terhadap penyampaian berita yang dikeluarkan emiten, dan memberi investor waktu untuk mengevaluasi serta menilai kinerja emiten selama libur.

Aktivitas ini memicu investor untuk melakukan aksi profit taking di akhir pekan hari perdagangan ketika mereka mendengar berita buruk tentang perusahaan sehingga menyebabkan penurunan *return* pada hari senin (Sihombing, 2018). Sedangkan Karissanata (2019) menjelaskan bahwa informasi yang dikumpulkan oleh investor kemudian digunakan untuk menyusun strategi perdagangan, sehingga mereka cenderung untuk menunda dan menahan diri dalam melakukan transaksi jual beli yang akhirnya menyebabkan *return* pada hari Senin negatif.

Wulandari (2021) menyebutkan bahwa *Monday effect* lebih banyak disebabkan terkait faktor psikologi investor yang mana pada hari senin cenderung tidak bersemangat dalam melakukan transaksi. Hal ini telah didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Christie dan Venable menyatakan bahwa pada hari senin rata-rata karyawan untuk semua perusahaan di Amerika mengalami *psychological makeup*, artinya perilaku dan sikap karyawan dipengaruhi oleh persepsi bahwa hari senin sebagai kelesuan hari permulaan kerja setelah libur dua hari. Akibatnya para investor merasa pesimis terhadap saham yang dipegang bila dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Investor cenderung merasa lebih tepat untuk menjual dengan harga yang rendah pada hari Senin dibandingkan dengan memegang saham tersebut untuk dijual kembali pada hari-

hari perdagangan berikutnya. Akibatnya terjadi *return* negatif untuk periode perdagangan pada hari Senin.

2.2.3 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham merupakan Tingkat fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu (Aldzihni, 2022). Tinggi atau rendahnya volatilitas harga saham mencerminkan seberapa cepat atau lambat perubahan harga saham dalam suatu periode. Volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga yang cepat dan tajam, sementara volatilitas yang rendah menunjukkan pergerakan harga yang lebih stabil (Sari, 2021).

Volatilitas yang signifikan dapat menandakan keuntungan dan kerugian jangka pendek yang lebih besar. Sebaliknya, volatilitas yang rendah akan menghalangi investor untuk memperoleh keuntungan saat ini, namun memungkinkan mereka memperoleh keuntungan besar di kemudian hari (Widiarti, 2018). Volatilitas harga saham menjadi sesuatu yang penting untuk investor karena volatilitas merupakan tolak ukur untuk menentukan risiko dari suatu saham. Volatilitas terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku yang bergerak dalam pasar akan melakukan penilaian kembali terhadap aset yang diperdagangkan (Aldzihni, 2022).

Apabila volatilitas hariannya sangat tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi sehingga memberikan ruang untuk melakukan perdagangan atau transaksi demi mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (*margin*) dari harga awal dengan harga akhir pada saat dilakukan transaksi. Meski demikian, resiko yang dimilikinya juga sangat besar. Semakin tinggi volatilitasnya, maka 'kepastian' *return* suatu saham semakin rendah. Semakin tinggi volatilitas, maka potensi *return* akan semakin tinggi. Volatilitas yang rendah menunjukkan kestabilan nilai *return*, akan tetapi umumnya *return*nya tidak terlalu tinggi (Situmeang dan Muharam, 2015)

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_t - \bar{R})^2}{n - 1}} \quad (\text{Bodie et al, 2018})$$

σ = volatilitas harga saham

R_t = *return* saham pada periode t

$\bar{R}$ = rata-rata *return* saham

n = jumlah periode

2.2.4 Indeks LQ45

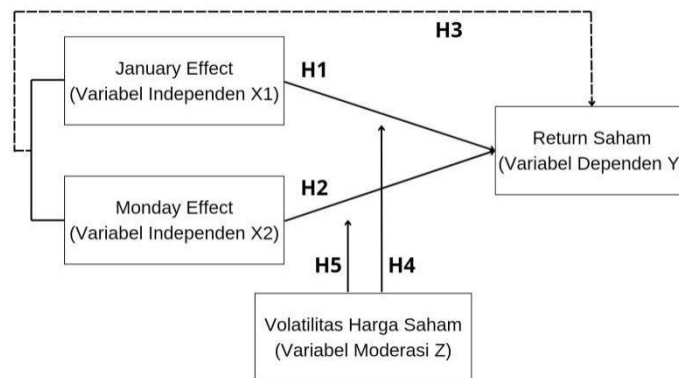
Indeks saham LQ45 merupakan gabungan dari 45 saham yang dipilih dan dinilai berdasarkan likuiditas, kapitalisasi pasar, aktivitas transaksi di pasar reguler, serta telah terdaftar di BEI minimal 3 bulan. BEI akan terus memantau dan mengevaluasi kinerja saham yang masuk ke dalam indeks LQ45 setiap 3 bulan. Saham-saham yang sudah tidak memenuhi kriteria akan dikeluarkan dari indeks LQ45 dan akan diganti oleh saham baru yang sesuai. Pergantian ini akan dilakukan langsung oleh BEI setiap 6 bulan sekali. Indeks LQ45 menjadi salah satu alat ukur statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga saham atas sekumpulan saham likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Informasi ini dapat dijadikan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi bagi para investor. Hal ini berkaitan dengan teori pasar efisien yang menyatakan bahwa harga saham menggambarkan semua informasi dan keadaan pasar (Ripal et al., 2023).

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan landasan berpikir yang menjelaskan keterkaitan antar variabel dalam penelitian secara sistematis dan logis. Dalam penelitian ini, kerangka konseptual disusun untuk menggambarkan hubungan antara anomali pasar, yang terdiri dari January Effect dan Monday Effect, terhadap return saham, serta bagaimana volatilitas harga saham berperan sebagai variabel moderasi yang dapat

memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Penyusunan kerangka ini mengacu pada teori dan temuan empiris dari penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika perilaku pasar di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 selama periode 2022–2024. Berikut gambar dari kerangka konseptual penelitian ini.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

—————→ : pengaruh parsial
 ----- : pengaruh simultan

H1 : Fadlillah (2019); Khoiriah (2022); Wulan & Amalia (2023); Jannah (2024)

H2 : Triani (2024); Agustin & Faisal (2023); Wulan & Amalia (2023); Karissanata (2019)

H3 : Wulan & Amalia (2023)

H4 : Ibawi (2019) ; Bhuntar (2022); Reiferiana (2024)

H5 : Aldzihni (2022) ; Reiferiana (2024)

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *January effect* Terhadap *Return Saham*

Fenomena *January effect* merupakan salah satu anomali pasar yang menunjukkan kecenderungan kenaikan harga saham secara signifikan pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya. Anomali ini sering dikaitkan dengan aktivitas *tax-loss selling* dan *window dressing* yang menyebabkan lonjakan permintaan dan harga saham di bulan Januari. Teori pasar efisien bentuk lemah menyatakan bahwa harga saham mencerminkan informasi historis, namun anomali seperti *January effect* menunjukkan bahwa pola ini dapat diprediksi dan memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan keuntungan di awal tahun. Berdasarkan teori anomali pasar, efek ini terjadi karena faktor psikologis dan strategi investasi yang dilakukan oleh investor di pasar saham. Oleh karena itu, adanya *January effect* diduga akan meningkatkan *return* saham secara signifikan.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari *January effect* terhadap *return* saham di berbagai pasar, termasuk di Indonesia. Studi yang dilakukan oleh Khoiriah (2022) dan Wulan & Amalia (2023) menemukan bahwa *return* saham pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya, terutama pada saham yang tergolong dalam indeks LQ45 dan IDX30. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Fadlilah (2019), yang menyimpulkan bahwa anomali ini berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini sejalan dengan hipotesis bahwa pola musiman dalam pasar saham dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi kepada investor yang dapat memanfaatkannya. Oleh karena itu, *January effect* dapat menjadi indikator yang digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi yang lebih menguntungkan.

Dari perspektif teoritis, anomali pasar seperti *January effect* menantang asumsi pasar efisien karena menunjukkan bahwa pergerakan harga saham tidak sepenuhnya acak, melainkan mengikuti pola yang dapat diprediksi. Faktor psikologis, seperti optimisme investor

di awal tahun, serta faktor teknis, seperti peningkatan aktivitas perdagangan, turut berkontribusi terhadap kenaikan *return* saham di bulan Januari.

H1: *January effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.4.2 Pengaruh *Monday effect* Terhadap *Return* Saham

Monday effect merupakan fenomena yang menunjukkan kecenderungan *return* saham yang lebih rendah atau bahkan negatif pada hari Senin dibandingkan hari perdagangan lainnya. Efek ini sering dikaitkan dengan berbagai faktor, termasuk perilaku investor yang cenderung pesimis setelah libur akhir pekan, serta strategi perusahaan yang lebih sering merilis berita buruk atau laporan keuangan pada akhir pekan untuk menghindari kepanikan pasar. Berdasarkan teori anomali pasar, pola ini bertentangan dengan hipotesis pasar efisien, karena menunjukkan adanya pola sistematis dalam pergerakan harga saham yang dapat diprediksi. Oleh karena itu, fenomena *Monday effect* menunjukkan bahwa hari perdagangan memiliki pengaruh terhadap *return* saham, dengan kecenderungan *return* yang lebih rendah pada hari Senin.

Penelitian sebelumnya telah mengkonfirmasi keberadaan *Monday effect* dalam berbagai pasar saham, termasuk di Bursa Efek Indonesia. Studi yang dilakukan oleh Triani (2024) serta Agustin & Faisal (2023) menemukan bahwa *return* saham pada hari Senin cenderung lebih rendah dibandingkan hari-hari lainnya, terutama untuk saham yang tergolong dalam indeks LQ45. Wulan & Amalia (2023) juga menemukan hasil serupa, di mana *return* saham pada hari Senin menunjukkan perbedaan signifikan dibandingkan dengan hari lainnya, yang mendukung keberadaan *Monday effect*. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis dan perilaku investor memainkan peran penting dalam menentukan pergerakan harga saham pada hari tertentu.

Dari sudut pandang teoritis, *Monday effect* menunjukkan bahwa harga saham tidak selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia secara efisien, karena terdapat pola yang dapat diprediksi dalam *return* saham berdasarkan hari perdagangan. Faktor seperti ketidakpastian di awal minggu, strategi investasi, serta pola pengumuman laporan keuangan oleh emiten turut mempengaruhi pola *return* saham ini.

H2: *Monday effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.4.3 Pengaruh *January effect* Dan *Monday effect* Terhadap *Return* Saham

Dalam analisis anomali pasar, *January effect* dan *Monday effect* merupakan dua fenomena yang menunjukkan adanya pola dalam pergerakan harga saham berdasarkan waktu tertentu. *January effect* menunjukkan kecenderungan peningkatan *return* saham di awal tahun karena faktor seperti strategi investasi dan psikologi investor, sedangkan *Monday effect* menunjukkan kecenderungan *return* saham yang lebih rendah pada awal pekan karena faktor psikologis dan perilaku investor setelah akhir pekan. Teori anomali pasar menyatakan bahwa pola ini dapat memberikan peluang bagi investor untuk mengoptimalkan strategi perdagangan mereka. Oleh karena itu, pengaruh simultan antara *January effect* dan *Monday effect* dapat memberikan pemahaman lebih lanjut tentang bagaimana anomali kalender mempengaruhi *return* saham secara keseluruhan.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa baik *January effect* maupun *Monday effect* berpengaruh terhadap *return* saham secara independen, namun analisis simultan keduanya juga memberikan hasil yang signifikan. Studi yang dilakukan oleh Wulan & Amalia (2023) menemukan bahwa kedua efek ini secara bersama-sama mempengaruhi *return* saham di indeks IDX30, dengan *January effect* memberikan dorongan positif terhadap *return* saham dan *Monday effect* menunjukkan tren negatif yang dapat mengurangi keuntungan di awal pekan.

Penelitian oleh Agustin & Faisal (2023) serta Karissanata (2019) juga menemukan bahwa anomali pasar seperti *January effect* dan *Monday effect* tetap terjadi dalam berbagai periode penelitian dan mempengaruhi pola *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Dari perspektif teoritis, efek simultan dari *January effect* dan *Monday effect* mengindikasikan bahwa faktor musiman dan faktor psikologis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Kombinasi antara lonjakan *return* saham pada bulan Januari dengan tren negatif pada hari Senin dapat memberikan wawasan bagi investor dalam menentukan strategi investasi yang lebih efektif.

H3: *January effect* dan *Monday effect* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.4.4 Pengaruh *January effect* Terhadap *Return* Saham Dimoderasi Oleh Volatilitas Harga Saham

January effect merupakan salah satu bentuk anomali pasar kalender yang menunjukkan kecenderungan kenaikan harga saham secara signifikan pada bulan Januari, dibandingkan bulan-bulan lainnya. Fenomena ini umumnya dikaitkan dengan aktivitas investor di awal tahun, seperti rebalancing portofolio dan pembelian saham oleh investor institusional maupun individu. Secara teori, investor akan lebih aktif pada Januari sehingga mendorong peningkatan permintaan dan harga saham. Namun, seberapa besar dampaknya terhadap *return* saham dapat berbeda-beda tergantung pada kondisi pasar, salah satunya adalah volatilitas harga saham.

Volatilitas merupakan indikator yang mencerminkan tingkat ketidakpastian atau risiko dalam pergerakan harga saham. Semakin tinggi volatilitas, maka semakin besar fluktuasi harga saham yang dapat terjadi, dan hal ini berimplikasi pada ketidakpastian *return* yang

diperoleh investor. Berdasarkan penelitian Ibawi (2019) dan Bhuntar (2022), volatilitas terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, baik secara positif maupun negatif tergantung pada konteks pasar dan perilaku investor. Dalam kondisi pasar yang volatile, investor cenderung lebih berhati-hati (Raiferiana, 2024), sehingga dapat mengurangi pengaruh anomali seperti *January effect* terhadap *return* saham.

Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa volatilitas harga saham berpotensi memoderasi hubungan antara *January effect* dan *return* saham. Dalam kondisi volatilitas tinggi, dampak *January effect* terhadap *return* mungkin akan melemah karena ketidakpastian pasar yang membuat investor lebih berhati-hati. Sebaliknya, dalam kondisi volatilitas rendah, dampak *January effect* bisa lebih kuat karena pasar cenderung stabil dan investor lebih responsif terhadap pola musiman.

H4: Volatilitas harga saham memoderasi pengaruh *January effect* terhadap *return* saham.

2.4.5 Pengaruh *Monday effect* Terhadap *Return* Saham Dimoderasi Oleh Volatilitas Harga Saham

Monday effect adalah bentuk lain dari anomali pasar kalender, di mana *return* saham cenderung lebih rendah pada hari Senin dibandingkan hari-hari lainnya dalam seminggu. Beberapa penjelasan menyatakan bahwa efek ini muncul akibat akumulasi berita negatif selama akhir pekan, atau karena sikap pesimis investor di awal minggu. Dalam praktiknya, fenomena ini tidak selalu konsisten dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah volatilitas harga saham yang mencerminkan kondisi pasar.

Penelitian Aldzihni (2022) dan Raiferiana (2024) menunjukkan bahwa volatilitas memiliki peran penting dalam membentuk ekspektasi

return saham. Dalam pasar yang tidak stabil, investor lebih sensitif terhadap risiko, termasuk pada hari-hari tertentu seperti Senin. Hal ini menyebabkan *return* pada hari Senin tidak hanya ditentukan oleh efek kalender, tetapi juga oleh tingkat ketidakpastian pasar saat itu. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa volatilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham, tergantung pada bagaimana investor merespons kondisi pasar yang fluktuatif.

Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, moderasi volatilitas terhadap *Monday effect* menjadi penting untuk diteliti lebih lanjut. Dalam kondisi volatilitas tinggi, investor mungkin menghindari risiko berlebih pada awal minggu, sehingga *Monday effect* menjadi lebih nyata. Sebaliknya, ketika volatilitas rendah, efek tersebut mungkin menjadi kurang signifikan karena investor merasa lebih aman melakukan transaksi pada hari Senin.

H5: Volatilitas harga saham memoderasi pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian kuantitatif merupakan metode yang menitikberatkan pada pengukuran variabel secara objektif dengan menggunakan data numerik dan analisis statistik untuk menguji hubungan antarvariabel (Sugiyono, 2021). Pendekatan ini sesuai dengan penelitian yang berfokus pada pengaruh anomali pasar (*January effect* dan *Monday effect*) terhadap *return* saham, dengan volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi, karena memerlukan analisis data historis saham dengan teknik statistik inferensial

Pendekatan eksplanatori digunakan dalam penelitian ini karena bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen (Creswell, 2014). Penelitian eksplanatori bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis yang telah ada dengan menggunakan data empiris, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antarvariabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, pendekatan eksplanatori digunakan untuk menguji apakah anomali pasar berpengaruh terhadap *return* saham, serta apakah volatilitas harga saham dapat memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data dari Galeri Investasi Syariah (GIS) BEI UIN Malang yang berada di lantai 3 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. GIS BEI UIN Malang merupakan satu unit penunjang yang khusus memberikan pelayanan data dan informasi terkait dengan perkembangan Pasar Modal di Indonesia (Choiruddin, 2019). GIS BEI UIN Malang dipilih sebagai lokasi penelitian karena merupakan unit yang bekerjasama dengan BEI untuk menyediakan

data historis pergerakan harga saham, termasuk indeks LQ45, yang menjadi fokus penelitian ini. Pemilihan lokasi penelitian ini didasarkan pada ketersediaan data sekunder yang lengkap dan valid, sehingga memungkinkan analisis yang akurat dalam menguji hubungan antarvariabel penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2022-2024. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam indeks LQ45 selama periode penelitian yang masuk dalam kriteria. Kriteria ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2021). Teknik *purposive sampling* dipilih karena memberikan fleksibilitas dalam menentukan sampel yang paling relevan dengan penelitian. Dengan menggunakan metode ini, hanya perusahaan yang memiliki stabilitas keanggotaan dalam indeks LQ45 yang dimasukkan dalam analisis, sehingga memastikan bahwa fluktuasi *return* saham dan volatilitas harga benar-benar berasal dari faktor yang diteliti, bukan akibat dari perubahan daftar perusahaan dalam indeks. Teknik ini juga sering digunakan dalam penelitian keuangan yang memerlukan seleksi perusahaan berdasarkan karakteristik tertentu (Ghozali, 2018).

Dengan demikian, pendekatan ini memungkinkan penelitian untuk memperoleh sampel yang lebih fokus dan sesuai dengan tujuan analisis. Jumlah sampel akhir akan bergantung pada jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode 2022-2024. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut.

Tabel 3.1
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan dalam indeks LQ45	45
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama 2022-2024	(16)
Total Perusahaan LQ45 yang menjadi sampel		29

Dengan demikian, diperoleh 29 sampel perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini. berikut tabel daftar sampel tersebut.

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA EMITEN
1	ADRO	PT Adaro Energy Tbk
2	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk
3	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
4	ASII	PT Astra International Tbk
5	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
6	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero)
7	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)
8	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero)
9	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero)
10	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
11	BUKA	PT Bukalapak.com Tbk
12	CPIN	PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk
13	EXCL	PT XL Axiata Tbk
14	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

15	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
16	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
17	INKP	PT Indah Kiat Pulp dan Paper Tbk
18	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk
19	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
20	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
21	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
22	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
23	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
24	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
25	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
26	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
27	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk
28	UNTR	PT United Tractors Tbk
29	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

3.4 Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang telah ada tanpa perlu dilakukan pengumpulan langsung oleh peneliti (Sugiyono, 2021). Data sekunder dipilih karena penelitian ini berfokus pada analisis historis pergerakan harga saham untuk menguji pengaruh anomali pasar (*January effect* dan *Monday effect*) terhadap *return* saham, dengan volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi. Data tersebut diambil dari laporan harga saham harian perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2022-2024.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dalam bentuk angka yang mencerminkan perubahan harga saham. Untuk *return* saham, data yang digunakan adalah harga penutupan saham (*closing price*) yang digunakan untuk menghitung *return* harian. Sementara itu, untuk

mengukur volatilitas harga saham, data yang digunakan adalah *return* saham historis, yang dianalisis menggunakan metode standar deviasi untuk menggambarkan tingkat fluktuasi harga saham dalam periode tertentu (Ghozali, 2018). Dengan menggunakan data sekunder dan kuantitatif, penelitian ini dapat menghasilkan hasil analisis yang objektif dan dapat diuji secara statistik.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi sebagai metode utama dalam pengumpulan data. Teknik dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan cara menelaah dokumen atau arsip yang telah ada sebelumnya, baik dalam bentuk laporan, data statistik, maupun publikasi lainnya (Sugiyono, 2021). Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan berupa harga saham harian perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2022-2024, yang digunakan untuk menghitung *return* saham dan volatilitas harga saham. Data tersebut diperoleh dari sumber sekunder seperti Bursa Efek Indonesia, Yahoo *Finance* atau *investing.com*.

Teknik dokumentasi dipilih karena penelitian ini membutuhkan data historis saham yang telah tercatat dan tersedia dalam arsip publik, sehingga tidak memerlukan pengumpulan data primer melalui survei atau wawancara. Penggunaan data sekunder ini memungkinkan penelitian untuk mengidentifikasi pola anomali pasar seperti *January effect* dan *Monday effect* secara lebih objektif, karena data yang digunakan berasal dari catatan transaksi saham yang terdokumentasi secara sistematis. Selain itu, teknik dokumentasi juga lebih efisien dalam hal waktu dan biaya dibandingkan dengan teknik pengumpulan data primer (Ghozali, 2018).

3.6 Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan kajian teori yang telah disampaikan, maka definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Variabel Dependen

Return saham pada penelitian ini dihitung sebagai selisih antara harga saham pada periode saat ini dan harga saham pada periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya. *return* saham digunakan untuk mengukur keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari perubahan harga saham dalam periode tertentu. Nilai *return* yang positif menunjukkan adanya keuntungan karena harga saham mengalami kenaikan dibandingkan periode sebelumnya, sedangkan nilai *return* yang negatif menunjukkan adanya kerugian karena harga saham mengalami penurunan. Perhitungan *return* saham ini penting dalam analisis investasi karena memberikan gambaran mengenai kinerja suatu saham dalam rentang waktu tertentu serta membantu investor dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan tren pergerakan harga saham.

Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk anomali pasar seperti *January effect* dan *Monday effect*, yang dapat menyebabkan pola tertentu dalam pergerakan harga saham. Anomali pasar ini dapat memberikan dampak pada perilaku investor, yang pada akhirnya memengaruhi tingkat *return* saham yang diperoleh. Selain itu, volatilitas harga saham juga menjadi faktor penting dalam analisis *return* karena fluktuasi harga yang tinggi dapat mencerminkan risiko yang lebih besar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

b. Variabel Independen

1) *January effect*

Pengukuran *January effect* dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rata-rata return bulan januari tahunan. Jika koefisien dari rata-rata bulan januari tahunan ini signifikan secara statistik dan positif, maka dapat diinterpretasikan bahwa *January effect* benar-benar terjadi, yang berarti *return* saham cenderung

lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

2) *Monday effect*

Pengukuran *Monday effect* dalam penelitian ini juga dilakukan dengan menggunakan rata-rata return hari senin tahunan. Jika koefisien dari rata-rata return hari senin tahunan ini signifikan secara statistik dan negatif, maka dapat disimpulkan bahwa *Monday effect* terjadi, yang berarti *return* saham cenderung lebih rendah pada hari Senin dibandingkan dengan hari-hari lainnya dalam seminggu.

c. Variabel Moderasi

Volatilitas harga saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan standar deviasi dari *return* saham dalam periode tertentu, yang mencerminkan tingkat fluktuasi atau ketidakstabilan harga saham. Semakin tinggi nilai standar deviasi, maka semakin besar volatilitasnya, yang menunjukkan bahwa harga saham mengalami perubahan yang signifikan dari waktu ke waktu. Pengukuran ini penting karena volatilitas dapat mencerminkan tingkat risiko yang dihadapi investor dalam berinvestasi pada suatu saham. Dalam konteks penelitian ini, volatilitas harga saham berperan sebagai variabel moderasi yang menguji apakah hubungan antara anomali pasar—seperti *January effect* dan *Monday effect*—dengan *return* saham menjadi lebih kuat atau lebih lemah ketika tingkat volatilitas berubah.

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Pengukuran	skala
<i>Return</i> Saham (Y)	<i>return</i> saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diperoleh dari		rasio

	perbandingan atau selisih dari harga beli dengan harga jual dari kepemilikan suatu saham (Fadlillah, 2019).	$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ (Hartono, 2014)	
<i>January effect</i> (X1)	<i>January effect</i> merupakan sebuah fenomena anomali pasar yang terjadi ketika <i>return</i> pada bulan Januari lebih tinggi dibanding bulan-bulan lainnya (Fadlillah, 2019)	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ (Jannah, 2024)	rasio
<i>Monday effect</i> (X2)	<i>Monday effect</i> merupakan fenomena anomali pasar yang menyebabkan <i>return</i> saham pada hari Senin mengalami harga terendah atau mengalami signifikan yang negatif (Karissanata, 2019).	$R_{it} = \frac{\text{Pit senin} - \text{Pit jumat}}{\text{Pit jumat}}$ (Jannah, 2024)	rasio
Volatilitas Harga Saham (Z)	Volatilitas harga saham merupakan Tingkat fluktuasi harga saham dalam suatu periode tertentu (Aldzihni, 2022).	$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_t - \bar{R})^2}{n - 1}}$ (Bodie et al, 2018)	rasio

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

3.7 Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif melalui analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengolahan data dilakukan menggunakan *software* SPSS. Berikut adalah tahapan analisis data secara sistematis:

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan regresi, data akan diuji dengan uji asumsi klasik, yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji ini dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), sehingga hasil analisis dapat

dipercaya dan tidak bias (Gujarati, 2012). Jika ditemukan pelanggaran asumsi klasik, maka akan dilakukan transformasi data atau metode koreksi tertentu agar model tetap valid. Untuk memastikan bahwa model regresi linier memenuhi asumsi dasar, maka perlu dilakukan serangkaian uji asumsi klasik terlebih dahulu, meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data residual dalam model regresi terdistribusi secara normal, yang merupakan salah satu syarat dalam model regresi linear klasik agar estimasi parameter tidak bias dan efisien (Gujarati & Porter, 2010). Dalam konteks penelitian ini, uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa error yang dihasilkan dari pengaruh *January effect*, *Monday effect*, dan Volatilitas terhadap *return* Saham bersifat acak dan tidak memiliki pola tertentu. Pengujian dapat dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov atau Shapiro-Wilk, serta dengan melihat grafik P-P Plot. Jika nilai signifikansi dari uji $> 0,05$, maka data residual dikatakan berdistribusi normal. Kesimpulan uji normalitas ditarik berdasarkan hasil tersebut, sehingga jika normalitas terpenuhi, analisis regresi dapat dilanjutkan.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah antar variabel independen dalam model regresi saling berkorelasi secara tinggi. Multikolinieritas dapat menyebabkan hasil regresi menjadi tidak stabil dan sulit diinterpretasikan karena koefisien regresi tidak lagi mencerminkan pengaruh masing-masing variabel secara independen (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji dilakukan untuk mengetahui apakah *January effect*, *Monday effect*, dan Volatilitas memiliki hubungan yang tinggi satu sama lain. Pengujian menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, di

mana model dianggap bebas dari multikolinieritas jika nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$. Jika kriteria tersebut terpenuhi, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas, dan model regresi dapat digunakan secara valid.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah residual dalam model memiliki varian yang sama di seluruh nilai variabel independen (homoskedastisitas). Jika varian residual berubah-ubah (heteroskedastisitas), maka hal tersebut dapat menyebabkan ketidakefisienan dalam estimasi koefisien (Gujarati & Porter, 2010). Dalam konteks penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat kestabilan pengaruh anomali pasar dan volatilitas terhadap *return* saham. Pengujian dapat dilakukan menggunakan uji Glejser atau uji Breusch-Pagan, serta dengan memperhatikan pola pada grafik scatterplot antara residual dengan nilai prediksi. Jika nilai signifikansi uji Glejser $> 0,05$, maka disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak digunakan.

d. Uji Auto Korelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan antara residual satu dengan residual lainnya di periode berbeda, yang sering terjadi pada data time series seperti dalam penelitian ini (data saham tahun 2022–2024). Autokorelasi dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak efisien dan bias. Pengujian dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW), dengan nilai DW mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi (Ghozali, 2018). Nilai DW yang berada di antara batas bawah dan atas yang ditentukan ($dL < DW < dU$) menjadi acuan

dalam menarik kesimpulan. Jika tidak ditemukan autokorelasi, maka model regresi dapat digunakan untuk analisis lanjutan secara valid.

3.7.2 Model Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial maupun simultan, serta menguji efek moderasi. Regresi linier berganda dipilih karena memungkinkan analisis hubungan antara lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian ini merupakan uji regresi linier berganda tanpa variabel moderasi. berikut rumusnya.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

(Jannah, 2024)

Keterangan:

Y = *Return Saham*

X_1 = *January effect*

X_2 = *Monday effect*

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi masing-masing variabel

ε = Error (residual)

Model ini digunakan untuk melihat pengaruh langsung dari *January effect* dan *Monday effect* terhadap *return* saham. Jika koefisien β_1 dan β_2 signifikan ($p\text{-value} < 0,05$), maka masing-masing variabel memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Koefisien positif menunjukkan pengaruh searah, sedangkan negatif menunjukkan pengaruh berlawanan.

3.7.3 Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis moderasi merupakan teknik analisis regresi yang digunakan untuk menguji apakah suatu variabel dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen. Dalam penelitian ini, moderasi yakni volatilitas harga saham diuji terhadap hubungan antara *January effect* dan *Monday effect* dengan *return* saham. Untuk menguji peran volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi, digunakan pendekatan Moderated Regression Analysis. Dalam pengujian ini, MRA dilakukan dengan membentuk variabel interaksi dari hasil perkalian antara variabel independen dengan variabel moderasi (*January effect* $\times$ Volatilitas dan *Monday effect* $\times$ Volatilitas), lalu memasukkannya ke dalam model regresi. Dua variabel interaksi tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$X1_Z = X1 \times Z$$

$$X2_Z = X2 \times Z$$

sehingga model regresi yang dapat dirumuskan yakni:

$$Y = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 Z + \beta_4 (X1 \times Z) + \beta_5 (X2 \times Z) + \varepsilon$$

Keterangan:

Z = Volatilitas harga saham

β_3 = Koefisien regresi untuk variabel moderasi

$X1 \times Z$ = Interaksi antara *January effect* dan Volatilitas

$X2 \times Z$ = Interaksi antara *Monday effect* dan Volatilitas

β_4, β_5 = Koefisien interaksi yang menunjukkan efek moderasi

Pada pengujian ini, Jika β_3 signifikan ($p < 0,05$) artinya Z berpengaruh langsung terhadap Y. Nilai signifikansi untuk Z menunjukkan apakah volatilitas harga saham secara langsung memengaruhi *return* saham. Jika R^2 meningkat dibandingkan

pengujian sebelumnya, maka penambahan Z memberikan kontribusi penjelasan yang lebih baik terhadap Y. koefisien β_4 dan β_5 menunjukkan arah pengaruh interaksi, mengenai kemampuan variabel moderasi dapat menjadi penguatan atau pelemahan. Jika signifikansi β_4 dan β_5 menunjukkan p-value $< 0,05$, maka Volatilitas Harga Saham berperan sebagai variabel moderasi, tapi jika tidak signifikan, maka tidak terdapat efek moderasi sehingga volatilitas hanya bertindak sebagai variabel independen biasa. Jika perbandingan hasil koefisien determinasi (R^2) pada pengujian MRA dengan R^2 di kedua pengujian sebelumnya terdapat kenaikan R^2 , berarti model dengan moderasi lebih baik menjelaskan variabel Y. Jika interaksi signifikan dan menyebabkan kenaikan R^2 , maka dapat dikatakan bahwa moderasi terjadi." (Ghozali, 2018)

3.7.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan suatu prosedur statistik yang digunakan untuk menentukan apakah suatu pernyataan atau dugaan mengenai parameter populasi dapat diterima atau ditolak berdasarkan data sampel. Hipotesis biasanya dinyatakan dalam dua bentuk, yaitu hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1). Hipotesis nol menyatakan bahwa tidak ada perbedaan atau pengaruh, sedangkan hipotesis alternatif menyatakan adanya perbedaan atau pengaruh. Uji hipotesis digunakan untuk menentukan apakah cukup bukti dalam data sampel untuk menolak hipotesis nol (Ghozali, 2018).

Keputusan Pengujian Hipotesis

Dalam uji hipotesis, keputusan pengujian ditentukan dengan membandingkan nilai signifikansi (p-value) dengan tingkat signifikansi yang telah ditetapkan.

- a. Jika $p\text{-value} < \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti terdapat pengaruh atau perbedaan yang signifikan secara statistik.
- b. Jika $p\text{-value} > \alpha$ (0,05), maka H_0 gagal ditolak dan H_1 tidak diterima, artinya tidak terdapat pengaruh atau perbedaan yang signifikan secara statistik.

Keputusan ini harus diinterpretasikan secara hati-hati sesuai konteks penelitian dan data yang digunakan (Gujarati & Porter, 2010). Terdapat lima hipotesis yang diuji dalam penelitian ini, yaitu dua hipotesis mengenai pengaruh langsung anomali pasar terhadap *return* saham, dua hipotesis mengenai pengaruh moderasi volatilitas terhadap hubungan tersebut, dan satu hipotesis mengenai pengaruh simultan anomali pasar terhadap *return* saham. Untuk menguji hipotesis-hipotesis tersebut digunakan tiga jenis pengujian, yakni uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2).

a. Uji Signifikansi parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individual. Dalam penelitian ini, uji t dilakukan untuk menguji hipotesis H_1 dan H_2 , yaitu untuk melihat apakah *January effect* dan *Monday effect* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, uji t juga digunakan untuk menguji H_4 dan H_5 , yaitu pengaruh interaksi antara anomali pasar dan volatilitas harga saham (*moderating effect*). Uji ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi ($p\text{-value}$) dari koefisien regresi. Apabila nilai $p < 0,05$, maka hipotesis nol (H_0) ditolak, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Gujarati & Porter, 2010).

b. Uji signifikansi simultan (Uji f)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk menguji H3, yaitu apakah *January effect* dan *Monday effect* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Jika nilai F menunjukkan signifikansi (p-value) < 0,05, maka model regresi secara keseluruhan dapat dikatakan signifikan (Ghozali, 2018).

c. Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 berada pada rentang 0 hingga 1, dengan nilai yang semakin mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen semakin besar dalam menjelaskan variasi dari *return* saham. Namun, nilai R^2 yang terlalu tinggi juga perlu diperhatikan, karena dapat menunjukkan kemungkinan adanya overfitting dalam model regresi (Widarjono, 2016).

3.7.5 Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics sebagai alat bantu analisis data karena memiliki kesesuaian dengan jenis data dan metode analisis yang digunakan. Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan analisis regresi linier klasik untuk menguji pengaruh variabel independen (*January effect* dan *Monday effect*) terhadap variabel dependen (*return* saham), serta menguji peran variabel moderasi (volatilitas harga saham) melalui pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA).

SPSS mendukung pengolahan data numerik dan kategorik serta mampu mengakomodasi analisis regresi dengan variabel interaksi yang

diperlukan dalam MRA. Oleh karena itu, SPSS dianggap tepat untuk penelitian ini yang tidak memerlukan pemodelan konstruk laten, melainkan menguji hubungan langsung antar variabel terukur. Selain itu, SPSS juga memfasilitasi pengujian asumsi klasik regresi seperti normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi yang penting untuk validitas model regresi linier. Menurut Ghazali (2018), SPSS merupakan alat analisis statistik yang sangat sesuai untuk penelitian kuantitatif dengan pendekatan regresi linier, termasuk analisis moderasi, karena kemampuannya dalam melakukan analisis regresi sederhana maupun berganda dengan variabel terobservasi secara langsung.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pembahasan

4.1.1 Gambaran Umum Indeks Saham LQ45

Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks saham unggulan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini terdiri dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Pemilihan saham dalam indeks ini dilakukan melalui evaluasi berkala setiap enam bulan sekali oleh BEI. Karena karakteristik tersebut, LQ45 sering digunakan sebagai acuan utama dalam penelitian yang berkaitan dengan pasar modal di Indonesia. Indeks LQ45 dianggap representatif terhadap pergerakan pasar saham secara keseluruhan karena terdiri dari saham-saham unggulan yang aktif diperdagangkan di bursa.

Sebagai objek penelitian, LQ45 memiliki keunggulan dari sisi stabilitas dan keterbukaan informasi. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks ini cenderung memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik serta menjadi sorotan investor institusional dan ritel. Hal ini menjadikan LQ45 sebagai indeks yang relatif responsif terhadap informasi pasar, termasuk peristiwa ekonomi, kebijakan pemerintah, serta berbagai anomali pasar seperti *January Effect* dan *Monday Effect*.

Selain itu, pemilihan LQ45 sebagai objek penelitian juga mencerminkan minat investor terhadap saham-saham blue-chip di

Indonesia. Saham-saham dalam indeks ini menunjukkan performa yang lebih stabil dibandingkan saham-saham di luar LQ45, sehingga menjadi perhatian utama dalam kajian return, risiko, dan volatilitas. Oleh karena itu, LQ45 merupakan pilihan yang tepat dan relevan dalam penelitian yang mengkaji pengaruh anomali pasar terhadap return saham dengan mempertimbangkan faktor volatilitas harga.

4.1.2 Rangkuman Data Return dan Volatilitas Saham LQ45

Data berikut merupakan dasar empiris untuk melihat gambaran umum karakteristik return saham, baik pada bulan Januari dan hari Senin, serta volatilitas harga dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian yakni 2022-2024.

Tabel 4.1

Rangkuman data return dan volatilitas saham LQ45

Kode PT	2022			2023			2024		
	januari	bulan lain	vol	januari	bulan lain	vol	januari	bulan lain	vol
ADRO	0,0001	0,0028	0,46	-0,0120	-0,0007	0,39	0,0005	0,00069	0,52
AMRT	-0,0014	0,0041	0,48	0,0033	0,0003	0,29	-0,0044	0,00051	0,29
ANTM	-0,0105	0,0009	0,49	0,0074	-0,0013	0,26	-0,0042	0,00022	0,38
ASII	-0,0018	0,0003	0,29	0,0026	-0,0002	0,24	-0,0043	-0,00005	0,28
BBCA	0,0022	0,0006	0,23	-0,0003	0,0005	0,17	0,0008	0,00016	0,22
BBNI	0,0041	-0,0011	0,57	-0,0002	0,0008	0,21	0,0032	-0,00111	0,30
BBRI	-0,0006	-0,0007	0,29	0,0006	-0,0003	0,23	0,0021	-0,00039	0,35
BBTN	-0,0006	-0,0007	0,29	0,0006	-0,0003	0,23	0,0021	-0,00039	0,35
BMRI	0,0031	0,0014	0,28	0,0003	0,0010	0,24	0,0044	-0,00052	0,31
BRPT	0,0021	-0,0004	0,39	0,0045	0,0030	0,64	-0,0090	0,00006	0,63
BUKA	-0,0074	-0,0007	0,62	0,0051	-0,0010	0,42	-0,0053	-0,00147	0,51
CPIN	0,0028	-0,0003	0,31	0,0016	-0,0005	0,32	-0,0052	0,00045	0,28
EXCL	0,0024	-0,0017	0,39	0,0037	-0,0004	0,36	0,0070	0,00004	0,31
ICBP	0,0002	0,0007	0,26	0,0005	0,0003	0,25	0,0051	-0,00002	0,27
INCO	0,0007	0,0022	0,49	0,0023	-0,0023	0,29	-0,0047	0,00006	0,39
INDF	0,0001	0,0004	0,20	0,0001	-0,0001	0,20	-0,0005	0,00097	0,21

INKP	-0,0011	0,0008	0,33	-0,0021	0,0003	0,38	-0,0027	-0,00045	0,31
INTP	-0,0046	-0,0003	0,28	0,0006	-0,0001	0,31	-0,0018	-0,00075	0,29
ITMG	0,0030	0,0030	0,42	-0,0032	-0,0013	0,36	0,0025	0,00004	0,23
KLBF	0,0008	0,0012	0,28	-0,0005	-0,0009	0,32	-0,0029	-0,00034	0,26
MDKA	-0,0029	0,0012	0,50	0,0068	-0,0021	0,45	0,0004	-0,00204	0,42
MEDC	0,0087	0,0033	0,57	0,0160	-0,0002	0,59	0,0028	-0,00019	0,38
PGAS	0,0004	0,0013	0,36	-0,0060	-0,0013	0,27	0,0015	0,00165	0,31
PTBA	0,0025	0,0014	0,36	-0,0036	-0,0012	0,38	0,0032	0,00043	0,30
SMGR	-0,0034	0,0001	0,34	0,0059	-0,0005	0,29	-0,0014	-0,00269	0,35
TLKM	0,0019	-0,0004	0,26	0,0014	0,0002	0,20	0,0001	-0,00158	0,30
TOWR	-0,0043	0,0005	0,27	0,0010	-0,0004	0,32	-0,0046	-0,00124	0,30
UNTR	0,0022	0,0008	0,34	-0,0025	-0,0002	0,33	0,0008	0,00086	0,27
UNVR	-0,0008	0,0009	0,36	-0,0004	-0,0011	0,26	-0,0058	-0,00198	0,40
rata-rata	-0,0001	0,0008	0,37	0,0012	-0,0003	0,32	-0,0007	-0,0003	0,33

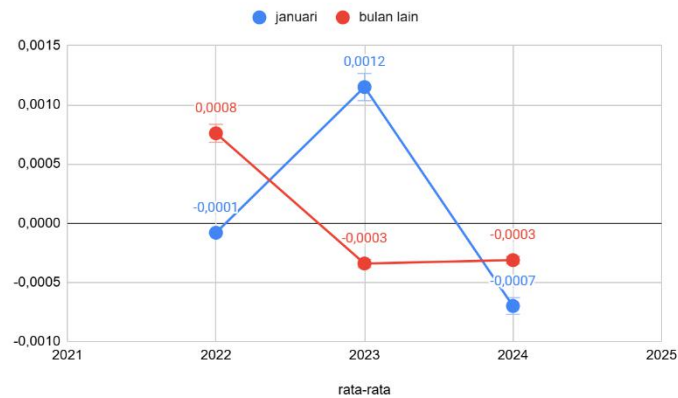
Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan seperti PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) pada tahun 2023 mencatat return Januari sebesar 0,0160 (sangat tinggi) dengan volatilitas tahunan sebesar 0,59, namun pada 2024, return Januari turun drastis menjadi 0,0028 saat volatilitas justru turun ke 0,38. Di sisi lain, PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) memiliki volatilitas tinggi secara konsisten (0,62 di 2022 dan 0,51 di 2024), tetapi return Januari fluktuatif dan bahkan negatif (-0,0074 di 2022 dan -0,0053 di 2024).

Sebaliknya, saham seperti PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) dengan volatilitas rendah (sekitar 0,17–0,23) tetap menunjukkan return Januari yang relatif stabil, tidak mencolok, dan tidak jauh berbeda dari return bulan lainnya. Ini menunjukkan bahwa efek Januari tidak diperkuat secara sistematis oleh volatilitas yang tinggi, maupun dilemahkan oleh volatilitas yang rendah

Gambar 4.1

Rata-rata Return Januari dan Bulan lain pada 2022-2023

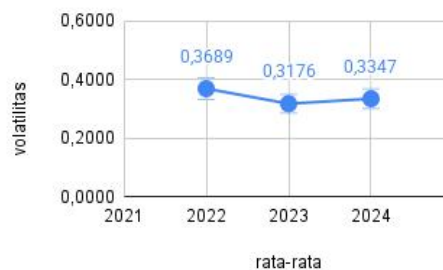


Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Diagram ini menunjukkan perubahan rata-rata return saham pada bulan Januari dan bulan-bulan lain dari tahun 2022 hingga 2024. Terlihat bahwa return Januari mengalami peningkatan tajam pada tahun 2023 (0,0012), lalu turun kembali ke wilayah negatif pada tahun 2024 (-0,0007). Sebaliknya, return bulan lain menunjukkan tren menurun sejak 2022 (0,0008) hingga 2024 (-0,0003), mencerminkan dinamika return bulanan yang berfluktuasi antar tahun.

Gambar 3.2

Tingkat Rata-rata Volatilitas 2022-2023



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Grafik menunjukkan rata-rata volatilitas harga saham perusahaan LQ45 selama periode 2022 hingga 2024. Volatilitas tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 0,3689, kemudian menurun pada 2023 menjadi 0,3176, dan sedikit meningkat kembali pada 2024 menjadi 0,3347.

Tabel 4.2

Rata-rata Return Senin dan Hari lain pada 2022-2024

Kode PT	2022			2023			2024		
	senin	hari lain	vol	senin	hari lain	vol	senin	hari lain	vol
ADRO	-0,0018	0,0037	0,46	-0,0003	-0,0021	0,39	0,0059	-0,0006	0,52
AMRT	0,0015	0,0041	0,48	0,0027	0,0001	0,29	0,0057	-0,0014	0,29
ANTM	0,0001	-0,0001	0,49	0,0018	-0,0011	0,26	0,0024	-0,0008	0,38
ASII	0,0014	-0,0002	0,29	0,0023	-0,0005	0,24	-0,0011	-0,0003	0,28
BBCA	-0,0008	0,0011	0,23	0,0015	0,0002	0,17	-0,0018	0,0007	0,22
BBNI	-0,0022	-0,0003	0,57	0,0022	0,0004	0,21	0,0007	-0,0011	0,30
BBRI	-0,0023	-0,0003	0,29	-0,0014	0,0001	0,23	-0,0001	-0,0002	0,35
BBTN	-0,0023	-0,0003	0,29	-0,0014	0,0001	0,23	-0,0001	-0,0002	0,35
BMRI	-0,0021	0,0025	0,28	0,0011	0,0009	0,24	-0,0001	-0,0001	0,31
BRPT	-0,0039	0,0007	0,39	-0,0019	0,0044	0,64	-0,0021	-0,0005	0,63
BUKA	-0,0165	0,0025	0,62	-0,0060	0,0009	0,42	0,0041	-0,0033	0,51
CPIN	0,0005	-0,0001	0,31	0,0013	-0,0007	0,32	0,0018	-0,0005	0,28
EXCL	-0,0056	-0,0002	0,39	-0,0024	0,0006	0,36	-0,0002	0,0009	0,31
ICBP	0,0023	0,0003	0,26	-0,0015	0,0008	0,25	-0,0006	0,0007	0,27
INCO	-0,0027	0,0033	0,49	-0,0021	-0,0019	0,29	0,0001	-0,0005	0,39
INDF	0,0003	0,0003	0,20	0,0003	-0,0002	0,20	0,0010	0,0008	0,21
INKP	0,0046	-0,0003	0,33	0,0028	-0,0006	0,38	0,0029	-0,0015	0,31
INTP	-0,0039	0,0002	0,28	0,0002	-0,0001	0,31	-0,0027	-0,0004	0,29
ITMG	-0,0021	0,0043	0,42	0,0023	-0,0025	0,36	0,0012	0,0000	0,23
KLBF	0,0029	0,0008	0,28	0,0012	-0,0014	0,32	0,0013	-0,0010	0,26
MDKA	-0,0009	0,0012	0,50	-0,0033	-0,0009	0,45	0,0007	-0,0024	0,42
MEDC	0,0080	0,0027	0,57	-0,0037	0,0025	0,59	-0,0042	0,0012	0,38
PGAS	-0,0017	0,0020	0,36	-0,0012	-0,0018	0,27	0,0012	0,0017	0,31
PTBA	-0,0025	0,0025	0,36	-0,0003	-0,0017	0,38	0,0030	0,0001	0,30
SMGR	-0,0006	-0,0001	0,34	0,0013	-0,0003	0,29	-0,0043	-0,0021	0,35
TLKM	-0,0002	-0,0002	0,26	-0,0008	0,0006	0,20	-0,0034	-0,0009	0,30

TOWR	0,0002	0,0000	0,27	0,0007	-0,0005	0,32	-0,0075	-0,0001	0,30
UNTR	-0,0041	0,0021	0,34	0,0030	-0,0012	0,33	0,0021	0,0005	0,27
UNVR	0,0006	0,0009	0,36	-0,0008	-0,0011	0,26	-0,0005	-0,0028	0,40
rata-rata	-0,0012	0,0011	0,3689	-0,0001	-0,0002	0,3176	0,0002	-0,0005	0,3347

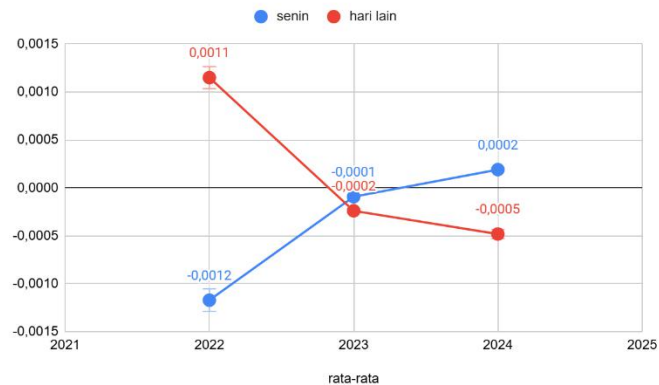
Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pada tabel diatas, beberapa perusahaan seperti PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) pada tahun 2022 menunjukkan return Senin -0,0165 saat volatilitas tinggi (0,62), namun pada 2024 return Senin justru positif (0,0041) meskipun volatilitas tetap tinggi (0,51). Sementara itu, saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan volatilitas rendah (0,20–0,21) menunjukkan return Senin yang relatif stabil dan mendekati nol di setiap tahun, tanpa fluktuasi tajam meskipun tidak konsisten positif atau negatif.

Selain itu, PT Barito Pacific Tbk (BRPT) pada 2023 memiliki volatilitas sangat tinggi (0,64), namun justru mencatat return Senin yang lebih baik daripada tahun sebelumnya yang volatilitasnya lebih rendah. Ini menunjukkan bahwa efek Senin tidak diperkuat atau diperlemah oleh volatilitas.

Gambar 4.3

Rata-rata Return Senin dan hari lain pada 2022-2024

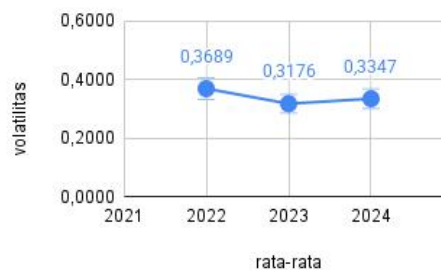


Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Diagram ini memperlihatkan rata-rata return saham pada hari Senin dan hari lainnya selama tiga tahun berturut-turut. Return hari Senin dimulai dari angka negatif pada 2022 (-0,0012), meningkat ke sekitar 0 pada 2023 (-0,0001), dan mencapai nilai positif pada 2024 (0,0002). Sebaliknya, return hari lain menunjukkan penurunan bertahap dari 0,0011 di 2022 menjadi -0,0005 di 2024, menunjukkan adanya perubahan tren antar hari perdagangan dari waktu ke waktu.

Gambar 4.4

Tingkat Rata-rata Volatilitas tahun 2022-2024



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Grafik menunjukkan rata-rata volatilitas harga saham perusahaan LQ45 selama periode 2022 hingga 2024. Grafik volatilitas untuk Monday effect juga sama dengan grafik volatilitas pada January effect karena memakai nilai volatilitas yang sama.

Dari tabel 4.1 dan 4.2 terlihat bahwa tidak semua saham mengalami return yang lebih tinggi di bulan Januari atau hari Senin, dan nilai volatilitas pun bervariasi antar perusahaan. Informasi ini memberikan gambaran awal bahwa efek musiman dan harian yang diasumsikan dalam teori anomali pasar tidak selalu berlaku secara seragam, serta membuka ruang untuk menelaah lebih lanjut bagaimana volatilitas berperan sebagai variabel moderasi.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data return saham, anomali pasar, dan volatilitas harga saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian.

Tabel 4.3
Analisis Statistik Deskriptif

	january effect	monday effect	return saham	volatilitas harga saham
N	87	87	87	87
Minimum	0,01202	-0,01653	-0,00257	0,17468
Maximum	0,01595	0,00804	0,00379	0,63522
Mean	0,00012	-0,00036	0,00004	0,34041
Std. Deviation	0,00419	0,00318	0,00122	0,10508

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif terhadap 87 data observasi, diketahui bahwa variabel *January Effect* memiliki nilai minimum sebesar -0,01202 dan maksimum sebesar 0,01595, dengan nilai rata-rata sebesar 0,00012302 dan standar deviasi 0,00419, yang menunjukkan fluktuasi kecil namun tetap ada indikasi anomali musiman di bulan Januari. Untuk *Monday Effect*, nilai minimum sebesar -0,01653 dan maksimum 0,00804, dengan rata-rata -0,00036 dan standar deviasi 0,00318, mengindikasikan kecenderungan return negatif pada hari Senin. Variabel *Return Saham* memiliki nilai minimum -0,00257 dan maksimum 0,00379, dengan rata-rata return sebesar 0,00004 dan standar deviasi 0,00122, menunjukkan bahwa secara umum return saham yang diamati relatif kecil dan stabil. Sementara itu, *Volatilitas Harga Saham* menunjukkan kisaran nilai antara 0,17468 hingga 0,63522, dengan rata-rata sebesar 0,34041 dan standar deviasi sebesar 0,10508, yang mencerminkan tingkat ketidakpastian harga saham yang cukup bervariasi di antara perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 selama periode penelitian.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data memenuhi syarat-syarat statistik yang diperlukan agar hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan secara valid dan reliabel. Uji asumsi klasik pada penelitian ini meliputi.

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual terdistribusi secara normal, yang merupakan salah satu syarat dalam regresi linier klasik. Pengujian dikatakan berhasil jika nilai Asymp. sig lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), yang berarti data residual berdistribusi normal.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0.00104623
Most Extreme Differences	Absolute	0.062
	Positive	0.062
	Negative	-0.059
Test Statistic		0.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{e,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi dan pengujian dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya.

4.1.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak terdapat korelasi tinggi antar variabel independen yang dapat menyebabkan distorsi hasil regresi. Pengujian dikatakan berhasil jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10 dan nilai Tolerance lebih dari 0,1.

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Coefficients		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
january effect	999	1.001
monday effect	950	1.053
volatilitas harga saham	951	1.052
a. Dependent Variable: return saham		

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* untuk seluruh variabel berada di atas 0,1 dan nilai *VIF* berada di bawah 10 (January Effect: $VIF = 1.001$, Monday Effect: $VIF = 1.053$, Volatilitas Harga Saham: $VIF = 1.052$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel dalam model regresi ini.

4.1.3.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Pengujian dinyatakan berhasil jika nilai sign. lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.6
Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a	
Model	Sig.
(Constant)	0.509
january effect	0.815
monday effect	0.481
volatilitas harga saham	0.383
a. Dependent Variable: ABS_RES2	

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Berdasarkan output tabel *Coefficients* untuk uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser, diketahui bahwa seluruh variabel independen (*January Effect*, *Monday Effect*, dan *Volatilitas Harga Saham*) memiliki nilai signifikansi (Sig.) di atas 0,05, yaitu masing-masing sebesar 0,815, 0,481, dan 0,383. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.1.3.4 Uji Auto Korelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan serial antar residual dalam model regresi. Pengujian dianggap berhasil jika nilai $dU < d < 4-dU$ yang menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.7
Uji Auto Korelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2.214
a. Predictors: (Constant), volatilitas harga saham, january effect, monday effect	
b. Dependent Variable: return saham	

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson, diperoleh nilai sebesar 2,214 yang berada di antara batas $dU = 1,7232$ dan $4 - dU = 2,2768$, yaitu $1,7232 < 2,214 < 2,2768$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah autokorelasi, sehingga asumsi independensi residual telah terpenuhi.

4.1.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda berperan dalam mengungkapkan hubungan linier di antara variabel dependen serta variabel independen dalam suatu penelitian.

Tabel 4.8
Coefficients Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	0.00006266	.000
january effect	.113	.028
monday effect	.093	.037
Dependent Variable: return saham		

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Persamaan linier berganda yang dihasilkan berdasar pada hasil uji analisis regresi linier berganda tersebut yaitu seperti di bawah ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$\text{Return saham} = 0.00006266 + 0.113 \text{ january effect} + 0.093 \text{ monday effect} + \varepsilon$$

Nilai konstanta pada model regresi adalah sebesar 0.00006266, yang berarti bahwa ketika variabel Monday Effect dan January Effect bernilai nol, return saham tetap menunjukkan nilai positif sebesar 0.006266%. Arah positif dari konstanta ini mengindikasikan bahwa meskipun tidak terdapat anomali pasar pada hari Senin maupun bulan Januari, return saham perusahaan LQ45 tetap berpeluang memberikan hasil yang positif, meski sangat kecil. Dengan demikian, faktor lain di luar efek anomali juga dapat turut berkontribusi terhadap perolehan return saham.

4.1.5 Analisis (MRA)

Analisis MRA digunakan untuk menguji apakah suatu variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam suatu model penelitian.

Tabel 4.9

Coefficients MRA

Coefficients ^a		
Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-.001	.000
january effect	.095	.100
monday effect	.189	.126
volatilitas harga saham	.002	.001
je x vol	.045	.220
me x vol	-.171	.270
Dependent Variable: return saham		

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Persamaan regresi yang dihasilkan berdasar pada hasil uji MRA tersebut yaitu seperti di bawah ini:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 (X_1 \times Z) + \beta_5 (X_2 \times Z) + \varepsilon$$

$$\text{Return saham} = -0.001 + 0.95 \text{ january effect} + 0.189 \text{ monday effect} + 0.002 \text{ volatilitas harga saham} + 0.045 \text{ je x vol} + -0.171 \text{ me x vol} + \varepsilon$$

Nilai konstanta pada model moderasi adalah sebesar -0.001 , yang menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel bebas dan variabel interaksi bernilai nol, return saham cenderung negatif sebesar 0.1%. Arah negatif ini mencerminkan bahwa tanpa adanya efek Monday Effect, January Effect, volatilitas, maupun interaksi antara keduanya, return saham perusahaan LQ45 berpotensi mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan efek anomali dan volatilitas harga saham berperan penting dalam mendorong return saham menjadi positif.

4.1.6 Pengujian Hipotesis

4.1.6.1 Uji Parsial (t)

Tabel 4.10
Uji Parsial Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
(Constant)	0.531	0.597
january effect	4.004	0
monday effect	2.516	0.014
Dependent Variable: return saham		

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Hasil uji t pada model regresi awal menunjukkan bahwa January Effect berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien 0.113 dan signifikansi 0.000. Begitu pula, Monday Effect memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien 0.093 dan signifikansi 0.014. Dengan demikian, hipotesis pertama dan kedua (H1 dan H2) yang menyatakan adanya pengaruh positif secara parsial dari January Effect dan Monday Effect terhadap return saham dapat diterima.

Tabel 4.11
Interaksi Moderasi

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
(Constant)	-1.908	0.06

january effect	0.957	0.341
monday effect	1.494	0.139
volatilitas harga saham	2.129	0.036
je x vol	0.202	0.84
me x vol	- 0.634	0.528
Dependent Variable: return saham		

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Pada model Moderated Regression Analysis (MRA), interaksi antara January Effect $\times$ Volatilitas menghasilkan nilai signifikansi 0.840, sedangkan Monday Effect $\times$ Volatilitas sebesar 0.528, yang keduanya jauh di atas batas signifikansi 0.05. Artinya, pengaruh January Effect dan Monday Effect terhadap return saham tidak dimoderasi secara signifikan oleh volatilitas harga saham. Oleh karena itu, hipotesis keempat dan kelima (H4 dan H5) yang menyatakan adanya moderasi volatilitas terhadap pengaruh kedua anomali pasar tidak dapat diterima.

Secara keseluruhan, efek anomali pasar terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham secara parsial, namun volatilitas harga saham tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh tersebut dalam model moderasi.

4.1.6.2 Uji Simultan (f)

Tabel 7. Hubungan simultan antara january effect dan monday effect terhadap return saham

Tabel 4.12

Uji Simultan

ANOVA ^a		
Model	F	Sig.
Regression	11.524	.000 ^b
Dependent Variable: return saham		
Predictors: (Constant), monday effect, january effect		

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Hasil uji F pada model regresi menunjukkan nilai F sebesar 11.524 dengan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0.000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 mengindikasikan bahwa model regresi secara simultan signifikan, artinya Monday Effect dan January Effect secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ45 periode 2022–2024. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan adanya pengaruh positif secara simultan antara kedua variabel independen terhadap return saham dapat diterima.

4.1.6.3 Uji Koefisien Determinasi (R)

Tabel 4.13

Uji Koefisien Determinasi Regresi Linier Berganda

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.464 ^a	.215	.197	.001093310
a. Predictors: (Constant), monday effect, january effect				

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Nilai Adjusted R Square sebesar 0.197 menunjukkan bahwa sekitar 19.7% variasi return saham pada perusahaan LQ45 dapat dijelaskan oleh Monday Effect dan January Effect. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi awal memiliki kontribusi moderat dalam menjelaskan perubahan return saham, meskipun sebagian besar masih dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Tabel. Ringkasan model MRA

Tabel 4.14

Uji Koefisien Determinasi MRA

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.518 ^a	.268	.223	.001075350
a. Predictors: (Constant), me x vol, january effect, volatilitas harga saham, monday effect, je x vol				

Sumber: Data diproses menggunakan SPSS (2025)

Setelah menambahkan variabel moderasi dan interaksi, nilai Adjusted R Square meningkat menjadi 0.223, yang berarti 22.3% variasi return saham dapat dijelaskan oleh model moderasi. Ini menunjukkan adanya peningkatan kemampuan model dalam menjelaskan return saham setelah mempertimbangkan peran volatilitas harga saham.

Peningkatan Adjusted R Square dari 0.197 menjadi 0.223 menunjukkan bahwa penambahan variabel moderasi memberikan kontribusi tambahan dalam menjelaskan variasi return saham, meskipun efek moderasi tidak signifikan secara parsial. Dengan

demikian, model MRA secara keseluruhan lebih baik dalam menjelaskan variasi return saham dibandingkan model regresi awal.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh January Effect terhadap Return Saham

Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa *January Effect* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2022–2024. Dengan demikian, terdapat kecenderungan bahwa return saham mengalami peningkatan yang signifikan pada bulan Januari dibandingkan bulan-bulan lainnya. Hal ini mendukung hipotesis H1 dan mengindikasikan bahwa pola musiman seperti *January Effect* masih terjadi di pasar saham Indonesia, khususnya pada saham-saham unggulan.

Secara teoritis, temuan ini mendukung pandangan bahwa pasar tidak sepenuhnya efisien, karena pola kenaikan return pada awal tahun menunjukkan adanya anomali yang bisa dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan lebih. *January Effect* sering dikaitkan dengan fenomena *tax-loss selling* dan *window dressing* pada akhir tahun, yang menyebabkan permintaan saham meningkat kembali pada bulan Januari. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi terdahulu oleh Fadlilah, (2019); Khoiriah, (2022) dan Wulan & Amalia, (2023) yang menemukan pengaruh signifikan *January Effect* terhadap return saham di Indonesia. Oleh karena itu, investor dapat mempertimbangkan faktor musiman ini sebagai salah satu strategi dalam merancang keputusan investasi di awal tahun.

Pentingnya memahami pola musiman seperti *January Effect* tidak hanya menunjukkan kecerdasan dalam berinvestasi, tetapi juga sejalan dengan prinsip Islam tentang perencanaan masa depan. Hal ini sebagaimana dijelaskan dalam QS. Al-Hasyr (59) ayat 18:

"Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Mengetahui terhadap apa yang kamu kerjakan."

Ayat ini mendorong manusia untuk memperhatikan apa yang telah diperbuatnya demi hari esok. Dengan demikian, respon positif investor terhadap awal tahun mencerminkan nilai perencanaan dan antisipasi yang diajarkan dalam Islam. Menurut Tafsir Ibnu Katsir, Surah Al-Hasyr (59) ayat 18 menyerukan orang-orang beriman untuk bertakwa kepada Allah SWT dan memperhatikan apa yang telah mereka persiapkan untuk hari esok (akhirat). Ayat ini mengingatkan bahwa Allah Maha Mengetahui segala perbuatan, baik yang terang-terangan maupun yang tersembunyi. Oleh karena itu, setiap individu harus selalu introspeksi diri dan

memastikan bahwa amal perbuatan mereka di dunia akan memberikan kebaikan di kehidupan selanjutnya. Kewajiban untuk senantiasa mempersiapkan diri untuk masa depan, baik di akhirat maupun di dunia, mendorong individu untuk membuat keputusan yang bijaksana dan berinvestasi pada hal-hal yang memiliki dampak positif jangka panjang.

Dalam konteks investasi saham, dorongan untuk mempersiapkan masa depan dan mempertimbangkan dampak jangka panjang dapat dianalogikan dengan investor yang memanfaatkan fenomena seperti Januari Effect untuk merencanakan strategi investasi mereka, karena efek ini sering kali dikaitkan dengan potensi return saham yang lebih tinggi di awal tahun.

4.2.2 Pengaruh Monday Effect terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, menunjukkan bahwa *Monday Effect* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return saham* perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2022–2024. Dengan kata lain, terdapat kecenderungan bahwa return saham pada hari Senin mengalami perbedaan secara signifikan dibandingkan dengan hari-hari perdagangan lainnya dan mendukung keberadaan anomali musiman dalam bentuk *Monday Effect* di pasar saham Indonesia. Temuan ini memperkuat hipotesis H2 yang menyatakan bahwa *Monday Effect* berpengaruh terhadap return saham.

Hasil ini konsisten dengan teori anomali pasar yang menyatakan bahwa perilaku pasar tidak selalu efisien, di mana faktor psikologis dan

kebiasaan investor dapat menciptakan pola-pola yang dapat diprediksi. Fenomena *Monday Effect* kerap terjadi karena investor cenderung melakukan aksi jual di awal minggu akibat ketidakpastian setelah akhir pekan atau sebagai respon terhadap informasi negatif yang muncul selama hari libur. Penelitian ini juga sejalan dengan temuan Agustin & Faisal, (2023); Wulan & Amalia, (2023) dan Triana, (2024) yang menyatakan bahwa *Monday Effect* memberikan dampak signifikan terhadap return saham di pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor perlu memperhatikan pola hari perdagangan, terutama hari Senin, dalam menyusun strategi investasinya di pasar saham. Respon pasar terhadap hari Senin menggambarkan dinamika perilaku yang muncul setelah masa jeda, dan ini menunjukkan semangat untuk memulai aktivitas ekonomi setelah istirahat. Fenomena ini selaras dengan ajaran Islam dalam QS. Al-Insyirah (94) ayat 7–8:

"Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap."

Ayat ini menganjurkan manusia agar terus berusaha setelah menyelesaikan suatu pekerjaan, dengan menggantungkan harapannya kepada Allah. Oleh karena itu, *Monday Effect* tidak hanya logis secara ekonomi, tetapi juga mencerminkan etos kerja dalam Islam. Menurut Tafsir Ibnu Katsir, Surah Al-Insyirah (94) ayat 7-8 merupakan kelanjutan dari janji

Allah untuk memberikan kemudahan setelah kesulitan. Ayat 7 mendorong seorang Muslim untuk tidak berdiam diri setelah menyelesaikan satu tugas, melainkan segera beralih dan berjuang keras dalam urusan (ibadah atau amal kebajikan) berikutnya. Ayat 8, menggarisbawahi pentingnya mengarahkan segala harapan dan keinginan hanya kepada Allah SWT setelah segala usaha telah dikerahkan. Kedua ayat ini secara kolektif menekankan pentingnya etos kerja keras yang berkelanjutan dan penyerahan diri sepenuhnya kepada kehendak ilahi.

Dalam konteks kehidupan modern, prinsip ini dapat diterapkan dalam berbagai aspek, termasuk di dunia investasi. Sebagaimana seorang Muslim didorong untuk terus berusaha tanpa henti dan hanya berharap kepada Allah, demikian pula investor dapat mengambil pelajaran dari semangat ini. Meskipun terdapat fenomena seperti Monday Effect yang menunjukkan kecenderungan return saham yang lebih rendah pada hari Senin, investor didorong untuk tetap gigih dalam riset dan analisis, tidak mudah menyerah oleh fluktuasi jangka pendek, dan senantiasa berharap pada hasil yang terbaik setelah melakukan usaha maksimal.

4.2.3 Pengaruh January Effect dan Monday Effect terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada nilai signifikansi pada uji ANOVA, menunjukkan bahwa secara bersama-sama (*simultan*) *January Effect* dan *Monday Effect* berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2022–2024.

Hasil ini mendukung hipotesis H3 dan menunjukkan bahwa anomali pasar berperan penting dalam memengaruhi return saham secara agregat.

Temuan ini memperkuat pandangan dalam teori anomali pasar bahwa harga saham tidak selalu mencerminkan informasi secara efisien, dan terdapat pola yang dapat diprediksi dalam pergerakan pasar. Kombinasi antara efek musiman di awal tahun (*January Effect*) dan kecenderungan return negatif di awal minggu (*Monday Effect*) menunjukkan bahwa waktu dalam kalender memiliki peran terhadap perilaku harga saham. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian oleh (Wulan & Amalia, 2023) yang menemukan bahwa *January Effect* dan *Monday Effect* secara simultan memengaruhi return saham pada indeks IDX30. Oleh karena itu, investor dan analis pasar perlu memperhatikan kedua anomali ini secara bersamaan dalam menyusun strategi investasi yang lebih efektif, khususnya pada awal minggu di awal tahun. Ketika kedua efek waktu ini digabungkan dan terbukti berpengaruh secara simultan, hal ini menegaskan bahwa waktu merupakan variabel penting dalam strategi pasar. Dalam Al-Qur'an, QS. Al-Mulk (67) ayat 15:

⊃

"Dialah yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nya-lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan."

Ayat ini memberikan dorongan untuk memanfaatkan bumi dan mencari rezeki dari berbagai sisi, termasuk melalui pemahaman pola-pola waktu dalam ekonomi. Dengan begitu, strategi investasi yang memanfaatkan anomali kalender ini sejalan dengan perintah Allah untuk berikhtiar dalam mencari rezeki. Menurut Tafsir Ibnu Katsir, QS. Al-Mulk (67) ayat 15 adalah seruan bagi manusia untuk aktif mencari rezeki dan memanfaatkan karunia Allah di muka bumi. Ayat ini, mendorong kita untuk berusaha keras, tidak berpangku tangan, dan memanfaatkan setiap kesempatan yang ada.

Dalam konteks pasar saham, ini berarti investor harus proaktif dalam mencari dan memanfaatkan peluang. Misalnya, Januari Effect, yang menunjukkan potensi return saham lebih tinggi di awal tahun, dapat dianggap sebagai "rezeki" yang bisa dimanfaatkan oleh investor yang cermat. Sebaliknya, Monday Effect, yang seringkali menunjukkan return lebih rendah pada hari Senin, adalah bagian dari tantangan dalam mencari rezeki yang membutuhkan kesabaran dan strategi. Ayat ini mengajarkan keseimbangan: kita harus berupaya maksimal, memanfaatkan setiap peluang, namun pada akhirnya, segala usaha kita akan kembali kepada Allah SWT.

4.2.4 Pengaruh January Effect terhadap Return Saham dimoderasi Volatilitas

Harga Saham

Berdasarkan hasil uji MRA interaksi antara January Effect dan volatilitas harga saham adalah tidak signifikan. Hasil ini

menunjukkan bahwa volatilitas harga saham tidak memoderasi pengaruh January Effect terhadap return saham pada perusahaan LQ45 periode 2022–2024. Dengan demikian, meskipun January Effect secara parsial terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham, hubungan tersebut tidak dipengaruhi oleh tingkat volatilitas harga saham. Artinya, pengaruh musiman yang terjadi di bulan Januari tidak semakin kuat atau lemah dalam kondisi pasar yang lebih fluktuatif.

Temuan ini tidak sejalan dengan dugaan awal dan membedakan penelitian ini dari studi-studi sebelumnya seperti oleh Bhuntar, (2022); Ibawi, (2019) dan Raiferiana & Lasmanah, (2024) yang menemukan bahwa volatilitas harga saham berpengaruh signifikan terhadap return saham ketika digunakan sebagai variabel independen. Hasil statistik penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas tidak berperan sebagai faktor yang memperkuat atau memperlemah pengaruh anomali kalender terhadap kinerja saham.

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah kondisi ketika pengaruh antara variabel independen (January Effect atau Monday Effect) terhadap variabel dependen (return saham) berubah atau tergantung pada variabel ketiga, yaitu volatilitas harga saham. Apabila moderasi terjadi, maka hubungan antara efek musiman dan return saham akan berbeda tergantung pada tinggi atau rendahnya volatilitas. Jika saham bervolatilitas tinggi menunjukkan January Effect yang lebih kuat yakni return yang jauh lebih tinggi dibanding saham volatilitas rendah, maka bisa dikatakan

volatilitas memperkuat efek Januari. Sebaliknya, jika efek Januari justru lebih kuat pada saham bervolatilitas rendah, maka hal ini menandakan bahwa moderasi oleh volatilitas tidak terjadi atau bahkan tidak relevan. Dan jika tidak ada perbedaan pola yang jelas antara kelompok volatilitas tinggi dan rendah, maka hal ini juga berarti volatilitas tidak dapat menjadi moderasi.

Tabel 4.1 menyajikan perbandingan antara rata-rata return saham pada bulan Januari, return bulan lain, serta volatilitas rata-rata saham 2022-2024. Dari data tersebut, terlihat bahwa efek Januari memang muncul pada beberapa saham, namun tidak menunjukkan pola yang konsisten apabila dikaitkan dengan tingkat volatilitas saham. Dengan memperhatikan data fluktuasi return tahunan, data ini memperkuat hasil pengujian statistik yang menyatakan bahwa volatilitas tidak memoderasi hubungan antara January Effect terhadap return saham. Meskipun terjadi fluktuasi return antartahun, efek musiman tersebut tidak berubah secara teratur seiring naik-turunnya volatilitas.

Dengan demikian, tidak terlihat pola yang konsisten antara tinggi-rendahnya volatilitas dengan kuat-lemahnya January Effect yang menjadi syarat utama dalam moderasi. Sehingga ditemukan bahwa volatilitas tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut dengan mempertimbangkan variabel moderasi lain atau objek saham di luar LQ45 untuk melihat dinamika ini secara lebih. Hasil yang menunjukkan tidak adanya peran moderasi dari volatilitas menegaskan bahwa hasil dari usaha manusia tidak selalu tergantung pada dinamika pasar yang berfluktuasi. Hal ini menunjukkan

bahwa setelah usaha dilakukan, manusia perlu bertawakal, sebagaimana tertuang dalam QS. At-Talaq (65) ayat 3:

$$\begin{aligned} & \neg \partial \vdash \textcircled{O} \Leftrightarrow \textcircled{R} \quad \neg \in \exists \vdash \vdash \textcircled{N} \quad \neg \partial \textcircled{N} \quad R \ll \\ & \neg \in \exists \vdash \vdash \textcircled{N} \quad \vdash \Leftrightarrow \textcircled{L} \Leftrightarrow \textcircled{f} \quad \textcircled{q} \Leftrightarrow \vdash \quad R \ni \partial \textcircled{U} \nabla \neg \Leftrightarrow \textcircled{N} \\ & \searrow \textcircled{t} \nabla \textcircled{q} \Leftrightarrow \vdash \quad \searrow \nabla \vdash \Leftrightarrow \vdash \quad \vdash \forall \vdash \partial \vdash \end{aligned}$$

"Dan Dia memberinya rezeki dari arah yang tidak disangka-sangkanya. Dan barang siapa bertawakal kepada Allah, niscaya Allah akan mencukupkan (keperluannya). Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan-Nya. Sungguh, Allah telah mengadakan ketentuan bagi setiap sesuatu."

Ayat ini menekankan bahwa Allah akan mencukupkan kebutuhan orang yang berserah diri kepada-Nya. Maka, pengambilan keputusan investasi tetap harus disertai keyakinan dan tawakal, terlepas dari kondisi pasar. Menurut Tafsir Ibnu Katsir, QS. At-Talaq (65) ayat 3 menyampaikan pesan fundamental mengenai ketakwaan dan rezeki. Ayat ini menekankan bahwa ketakwaan adalah kunci untuk mendapatkan jalan keluar dari kesulitan dan rezeki yang tidak terduga. Selain itu, tawakal akan menjamin kecukupan.

Hubungan dengan hasil pengujian bahwa volatilitas harga saham tidak dapat memoderasi pengaruh January Effect terhadap return saham adalah bahwa meskipun ada fenomena pasar seperti January Effect yang mengindikasikan potensi keuntungan di awal tahun, dan penelitian mungkin menunjukkan bahwa volatilitas tidak menjadi faktor penentu dalam memanfaatkan efek tersebut, prinsip utama ayat ini tetap berlaku

yakni keberhasilan hakiki dalam mencari rezeki pada akhirnya berasal dari ketakwaan dan tawakal kepada Allah, bukan semata-mata bergantung pada analisis teknis atau moderasi oleh variabel pasar tertentu. Dengan kata lain, keyakinan pada janji Allah untuk memberikan rezeki dari arah yang tidak terduga, melampaui perhitungan rasional semata, menjadi landasan bagi seorang mukmin dalam setiap usaha, termasuk dalam berinvestasi di pasar modal.

4.2.5 Pengaruh Monday Effect terhadap Return Saham dimoderasi Volatilitas

Harga Saham

Hasil uji MRA menunjukkan bahwa hasil interaksi antara *Monday Effect* dan *volatilitas harga saham* adalah tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa volatilitas harga saham tidak memoderasi pengaruh *Monday Effect* terhadap return saham pada perusahaan LQ45 periode 2022–2024. Dengan demikian, meskipun *Monday Effect* secara parsial terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham, pengaruh tersebut tidak diperkuat atau diperlemah oleh tingkat volatilitas harga saham. Hasil ini menyebabkan hipotesis H5 tidak didukung secara empiris dalam penelitian ini.

Penelitian ini memiliki pendekatan yang berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, seperti oleh Aldzihni, (2022) dan Raiferiana & Lasmanah, (2024) yang menempatkan volatilitas harga saham sebagai variabel independen dan menemukan bahwa volatilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun dalam penelitian ini, volatilitas

digunakan sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah kondisi fluktuatif pasar dapat memperkuat hubungan antara anomali kalender dan return saham.

Jika moderasi terjadi, maka hubungan antara efek musiman dan return saham akan berbeda tergantung pada tinggi atau rendahnya volatilitas. Jika saham bervolatilitas tinggi menunjukkan return hari Senin yang lebih negatif dibanding saham volatilitas rendah, maka bisa dikatakan volatilitas memperkuat efek Senin. Namun, apabila saham volatilitas rendah justru mengalami Monday Effect yang lebih kuat atau tidak jauh berbeda dengan saham volatilitas tinggi, maka itu berarti tidak ada hubungan moderasi yang konsisten. Begitu pula jika tidak ada perbedaan pola yang jelas antara kelompok volatilitas tinggi dan rendah, maka juga berarti tidak terjadi moderasi.

Tabel 4.2 menyajikan perbandingan antara rata-rata return hari Senin dan return hari lain (Selasa–Jumat), serta tingkat volatilitas masing-masing saham. Efek hari Senin memang tampak pada beberapa emiten, namun kembali ditemukan bahwa volatilitas tidak menjadi faktor yang menentukan kuat-lemahnya efek tersebut. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa meskipun efek musiman terjadi pada beberapa saham, besar kecilnya efek tersebut tidak bergantung pada tinggi rendahnya volatilitas saham. Jika volatilitas berperan sebagai moderator, maka seharusnya efek musiman akan semakin kuat atau semakin lemah tergantung pada level volatilitas. Namun, data menunjukkan bahwa efek musiman tidak searah atau tidak

konsisten antar saham meskipun volatilitasnya mirip. Dengan kata lain, tidak ada pola interaksi, sehingga volatilitas tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh efek musiman terhadap return saham.

Ketidakterbuktian moderasi ini dapat mengindikasikan bahwa pengaruh *Monday Effect* terhadap return saham tidak tergantung pada kondisi pasar yang fluktuatif atau stabil. Hal ini membuka ruang bagi penelitian lanjutan untuk menggali kemungkinan peran variabel lain sebagai moderator dalam mempengaruhi kekuatan anomali pasar terhadap return saham. Ketidakterbuktian moderasi volatilitas terhadap *Monday Effect* menegaskan bahwa tidak semua hubungan dapat dijelaskan sepenuhnya oleh logika manusia. Dalam konteks ini, QS. Yusuf (12) ayat 21:

⊃

⋈

⋈

⊃

"Dan orang Mesir yang membelinya berkata kepada istrinya, 'Berikanlah kepadanya tempat dan layanan yang baik. Boleh jadi dia bermanfaat bagi kita atau kita angkat dia sebagai anak.' Demikianlah Kami memberi kedudukan kepada Yusuf di negeri itu (Mesir), dan Kami ajarkan kepadanya takwil mimpi. Dan Allah berkuasa terhadap urusan-Nya, tetapi kebanyakan manusia tidak mengetahuinya."

Ayat ini memberikan pemahaman bahwa Allah berkuasa atas segala urusan, meskipun manusia sering kali tidak menyadarinya. Maka dari itu, dalam menghadapi fenomena pasar yang kompleks, diperlukan sikap rendah hati

dan kesadaran akan keterbatasan analisis manusia. Menurut Tafsir Ibnu Katsir, QS. Yusuf (12) ayat 21 mengisahkan bagaimana Allah SWT mengatur takdir Nabi Yusuf AS setelah ia dibuang ke sumur dan kemudian dibeli oleh seorang pembesar Mesir. Ayat ini menegaskan bahwa Allah memiliki kekuasaan penuh atas segala urusan dan takdir, bahkan dalam situasi yang tampak buruk sekalipun. Meskipun manusia mungkin merencanakan sesuatu, kehendak Allah-lah yang akan terlaksana.

Pada pasar saham, meskipun ada banyak faktor yang memengaruhi harga dan return, dan meskipun investor mungkin mencoba memprediksi atau mengontrolnya dengan analisis teknis dan model statistik, ada kekuatan yang lebih besar di luar kendali manusia. Hasil pengujian ini bisa menjadi cerminan bahwa ada batasan dalam kemampuan manusia untuk sepenuhnya memahami atau mengendalikan dinamika pasar, dan bahwa kehendak Allah-lah yang pada akhirnya berkuasa atas segala urusan, termasuk pergerakan pasar.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pada temuan penelitian yang mengkaji pengaruh January effect dan Monday effect terhadap return saham dengan volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. January Effect berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia masih menunjukkan pola musiman yang dapat diprediksi, khususnya di awal tahun. Investor cenderung meningkatkan aktivitas pembelian saham pada Januari karena faktor psikologis, seperti optimisme tahun baru dan strategi portofolio tahunan.

2. Monday Effect juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Perbedaan return hari Senin dibanding hari lain disebabkan oleh akumulasi informasi selama akhir pekan dan kecenderungan investor melakukan aksi jual atau beli pada awal minggu. Ini menunjukkan bahwa perilaku pasar dipengaruhi oleh ritme kalender perdagangan.

3. January Effect dan Monday Effect secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Gabungan kedua efek ini menjelaskan bahwa waktu dalam konteks tahunan dan mingguan sama-sama memainkan peran penting dalam memengaruhi pergerakan harga saham. Investor dapat menggunakan pemahaman ini untuk menyusun strategi investasi berbasis waktu yang lebih optimal.

4. Volatilitas harga saham tidak memoderasi pengaruh January Effect terhadap return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh musiman Januari terhadap return saham bersifat stabil dan tidak bergantung pada fluktuasi harga pasar.
5. Volatilitas harga saham juga tidak memoderasi pengaruh Monday Effect terhadap return saham. Ketidakhadiran efek moderasi ini mengindikasikan bahwa pengaruh hari perdagangan terhadap return saham cukup kuat tanpa bergantung pada kondisi pasar yang fluktuatif. Hal ini memperkuat pandangan bahwa faktor waktu memiliki pengaruh tersendiri yang independen dari gejolak pasar.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa anomali pasar berbasis waktu masih relevan dalam dinamika pasar saham Indonesia, khususnya pada saham-saham unggulan. Temuan ini memberikan kontribusi penting bagi pengembangan strategi investasi yang mempertimbangkan faktor musiman dan perilaku pasar. Penelitian ini juga membuka peluang untuk studi lanjutan dengan mempertimbangkan variabel lain sebagai moderator atau objek saham yang lebih beragam.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka terdapat saran yang sebaiknya dilakukan sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan Pelaku Pasar Modal

Investor disarankan untuk lebih cermat memanfaatkan informasi terkait

January Effect dan *Monday Effect* dalam menyusun strategi investasi jangka pendek, khususnya pada saham-saham LQ45 yang menunjukkan kecenderungan pola musiman. Meskipun volatilitas tidak terbukti sebagai moderator, investor tetap perlu mempertimbangkan faktor risiko pasar yang lain dalam pengambilan keputusan investasi. Penguatan pemahaman terhadap anomali pasar dapat meningkatkan ketepatan waktu masuk dan keluar dari pasar secara lebih strategis.

2. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal:

Otoritas pasar seperti BEI dan OJK disarankan untuk terus meningkatkan efisiensi informasi pasar guna meminimalkan potensi eksploitasi dari anomali musiman yang bersifat sistematis. Regulator juga dapat mempertimbangkan penyediaan edukasi dan transparansi data yang lebih luas kepada investor ritel agar pengambilan keputusan tidak hanya bergantung pada pola musiman, tetapi juga pada analisis fundamental yang kuat. Evaluasi berkelanjutan terhadap efisiensi pasar sangat penting untuk menciptakan ekosistem investasi yang adil dan stabil.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya:

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan indeks saham lain di luar LQ45, seperti IDX80 atau indeks sektoral, guna menguji apakah efek yang sama berlaku pada saham dengan karakteristik berbeda. Penelitian lanjutan juga dapat mempertimbangkan variabel moderasi lain seperti likuiditas, kapitalisasi pasar, atau sentimen investor untuk

memahami lebih dalam dinamika anomali pasar. Selain itu, penggunaan data dengan cakupan waktu yang lebih panjang atau pendekatan metodologi kuantitatif yang lebih kompleks dapat memberikan hasil yang lebih mendalam dan generalisasi yang lebih kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, E., & Faisal. (2023). Pengujian Anomali Pasar Di Pasar Modal Indonesia: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen Terakreditasi Sinta*, 4(3), 568–582. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm568>
- Aldzihni, Shofia. (2022). *Pengaruh Likuiditas, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017–2021* (Skripsi).
- Andalina, F. (2018). Pengaruh Monday effect dan Weekend effect terhadap return Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, 8(6), 1656–1665.
- Auranisa Raiferiana, Lasmanah, & Meirani, N. (2024). Pengaruh Volume Perdagangan, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap return Saham. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 4(1), 430–438. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v4i1.11064>
- Berges, A. J., McConnell, J. J., & Schlarbaum, G. G. (1984). The Turn of the Year in Canada. *The Journal of Finance*, 39(1).
- Bhuntar, Charara. (2022). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap return Saham pada Perusahaan Perdagangan Besar yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016–2020* (Skripsi).
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2005). *Investments Buku 1* (Edisi 6). Jakarta: Salemba Empat.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill.
- Choiruddin, M. N. (2017). Analisis Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) terhadap Stock Price (Harga Saham) pada Perusahaan Saham Syariah Sektor Makanan dan Minuman Periode Tahun 2013-2016. *El Dinar: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 5(2), 27–43.
- Choiruddin, M. N. (2019). *Profil Galeri Investasi Syariah Bursa Efek Indonesia UIN Maulana Malik Ibrahim Malang 2019*.
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (4th ed.). Sage Publications.

- Fadlilah, A. (2019). *Pengujian Fenomena Anomali Pasar: January effect, The Day of the Week effect, dan Rogalski effect terhadap return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016–2018)* (Skripsi).
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2012). *Basic Econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Basic Econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ibawi, Mahfud. (2019). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2017* (Skripsi).
- Ibnu Katsir. (2004). *Tafsir Ibnu Katsir* (Vol. 6, p. 298). Jakarta: Pustaka Imam Asy-Syafi'i.
- Isnani, B. F., Wardana, G. K., & Holis, M. N. (2024). Dampak Pengumuman Penerbitan Sukuk, Obligasi Konvensional terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Syariah ('Thisom)*, 3(1), 44–56.
- Jannah, R. (2024). *Analisis Fenomena January effect dan Weekend effect pada return Saham Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023* (Skripsi).
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (10th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Karissanata, N. C. (2019). *Analisis Pengaruh Fenomena January effect dan Monday effect pada return Perusahaan yang Terdaftar sebagai Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*.
- Khoiriah, Erinda Novela. (2022). *Analisis Fenomena Anomali Pasar January effect dan The Day of The Week effect terhadap return Saham: Studi Kasus pada Perusahaan LQ45*.

- Nasution, Y. S. J. (2015). Hypothesis Pasar Efisien/Efficient Market Hypothesis (Pasar Modal Menurut Teori Fama dan Pandangan Islam). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam (Darussalam Journal of Economic Perspective)*, 1(1), 25–43.
- Ningtyas, M. N. (2017). Pengujian Calendar effect di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 2(2), 76–86.
- Nugroho, R. (2024). *Analisis pengaruh anomali pasar terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia* (Skripsi).
- Putra, I. K. T. D., & Ardiana, P. A. (2016). Analisis The Monday effect di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(1).
- Rahmawati, I. N. I., & Setiawan, S. (2021). Analisis Anomali Pasar “January effect dan The Day of the Week effect” pada return Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI Periode Januari 2020 – Februari 2021. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 146–152. <https://doi.org/10.29313/jrmb.v1i2.545>
- Ripal, A. (2023). Volatilitas harga saham dan dampaknya terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 15(2), 112–124.
- Rozy, M. F., Fitriyah, F., & Prajawati, M. I. (2023). Bid-Ask Spread, Market Value, And Return Risk On Stock Holding Period In The Banking Sector Listed On The Indonesian Stock Exchange (BEI) From 2018 To 2022. *International Journal Of Social Science And Human Research*, 6(12), 7638–7651. <https://doi.org/10.47191/Ijsshr/V6-I12-60>
- Sari, H. D. F. (2021). Analisis Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Volatilitas return Saham, Volume Perdagangan, dan Risiko Saham di Indonesia. *Jurnal Sains, Teknologi, Masyarakat dan Jejaring*, 4(1), 62–75.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (1995). *Investasi*. Jakarta: PT Index Kelompok Gramedia.
- Sihombing, Odyta Agnes, & Kristiyono, Yokie Radnan. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 20(1), 2–7.
- Situmeang, S., & Muharam, H. (2015). Analisis Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham, EPS, Size Firm, Momentum Overnight terhadap return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2009–2013).
- Subhan, M. (2016). Pengaruh efek kalender terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 13(1), 45–53.

- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Thaler, R. H. (1987). Seasonal Movements in Security Prices II: Weekend, Holiday, Turn of the Month, and Intraday effects. *Journal of Economic Perspectives*, 1(2), 169–177.
- Triani, A. S. (2024). *Pengaruh Monday effect dan Weekend effect terhadap return Saham Syariah yang Terdaftar di Indonesian Sharia Stock Index Sektor Pertambangan Periode 2022–2023* (Doctoral Dissertation, UIN Raden Intan Lampung).
- Werastuti, D. N. S. (2012). Pengaruh efek hari perdagangan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 177–189.
- Widayanti, R. (2018). Analisis pengaruh efek Januari terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Investasi*, 6(1), 55–67.
- Widarjono, A. (2016). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (4th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widiarti, T. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Wulan, S. N., & Amalia, S. (2023). Pengaruh Hari Perdagangan terhadap return Saham: Pengujian January effect, Monday effect, dan Weekend effect pada Indeks Saham IDX30.
- Wulandari, S. (2021). Pengaruh volatilitas harga saham sebagai variabel moderasi pada hubungan antara anomali pasar dan return saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(4), 340–352.
- Yulistiana, N. (2018). *Efek hari perdagangan terhadap return saham di sektor keuangan* (Skripsi). Universitas (disesuaikan).

LAMPIRAN

Lampiran 1 Biodata Peneliti

Data Pribadi

Nama Lengkap : Ingrid Aldia Noviana
Tempat, tanggal lahir : Jombang, 04 Januari 2003
Alamat Asal : Jln. Anjasromo, Ds. Karangan, Kec. Bareng, Kab. Jombang
Alamat Kos : Pondok Pesantren Albarokah Jl. Kanjuruhan IV No 16 Tlogomas
Kec. Lowokwaru Kota Malang
Telepon/Hp : 081262236611
E-Mail : inggridaldia02@gmail.com

Pendidikan Formal

2008-2009 : TK Darul Hikmah Karangan
2009-2015 : MI Darul Hikmah Karangan
2015-2018 : MTsN 2 Jombang
2018-2021 : MAN 2 Jombang

Pendidikan Non Formal

2015-2021 : Asrama IX Al-Kautsar di Pondok Pesantren Darul Ulum Jombang
2021-2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN Malang
2022-2023 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI) UIN Malang
2022-2025 : Pondok Pesantren Al-Barokah Malang

Pengalaman Organisasi

1. Anggota Pengurus Bendahara Pondok Pesantren Al-Barokah Malang tahun 2023
2. Koordinator Pengurus Bendahara Pondok Pesantren Al-Barokah Malang tahun 2024-2025

Aktivitas dan Pelatihan

1. Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Malang tahun 2021

2. Pelatihan *Statistic Software SmartPLS* tahun 2024

Lampiran 2 Bukti Konsultasi

16/06/25, 19.16

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210501110029
Nama : Ingrid Aldia Noviana
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M
Judul Skripsi : PENGARUH JANUARY EFFECT DAN MONDAY EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN VOLATILITAS HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 PERIODE 2022-2024

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	19 November 2024	Menambah keunikan penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	4 Januari 2025	Cek hasil pengerjaan bab 1	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	20 Maret 2025	Cek hasil pengerjaan bab 2	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	10 April 2025	Cek hasil pengerjaan bab 3	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	17 April 2025	Hasil olah data dan daftar rencana rumah jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	3 Mei 2025	Jurnal bimbingan	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	6 Juni 2025	Penambahan data pendukung pada BAB 4 serta progres LoA Jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	12 Juni 2025	BAB 4 dan merapikan penulisan sesuai dengan buku pedoman	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	13 Juni 2025	Menyampaikan telah mendapatkan LOA jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 13 Juni 2025
Dosen Pembimbing



Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

Lampiran 3 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ingrid Aldia Noviana
NIM : 210501110029
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH *MONDAY EFFECT* DAN *JANUARY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN VOLATILITAS HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 PERIODE 2022-2024**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
12%	16%	5%	6%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 16 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 4 Data Return Keseluruhan, Return Januari, Return Senin dan Volatilitas periode 2022-2024

Kode PT	RETURN		
	2022	2023	2024
ADRO	0,00259	-0,00171	0,00067
AMRT	0,00362	0,00059	0,00005
ANTM	-0,00004	-0,00050	-0,00019
ASII	0,00016	0,00007	-0,00045
BBCA	0,00075	0,00046	0,00022
BBNI	-0,00064	0,00073	-0,00071
BBRI	-0,00069	-0,00021	-0,00016
BBTN	-0,00069	-0,00021	-0,00016
BMRI	0,00155	0,00094	-0,00007
BRPT	-0,00019	0,00313	-0,00078
BUKA	-0,00126	-0,00047	-0,00182
CPIN	-0,00003	-0,00029	-0,00007
EXCL	-0,00130	-0,00002	0,00069
ICBP	0,00070	0,00036	0,00045
INCO	0,00211	-0,00192	-0,00038
INDF	0,00033	-0,00010	0,00084
INKP	0,00066	0,00010	-0,00066
INTP	-0,00066	-0,00002	-0,00085
ITMG	0,00299	-0,00150	0,00027
KLBF	0,00121	-0,00090	-0,00057
MDKA	0,00082	-0,00137	-0,00181
MEDC	0,00379	0,00123	0,00008
PGAS	0,00126	-0,00170	0,00164
PTBA	0,00152	-0,00143	0,00069
SMGR	-0,00016	0,00005	-0,00257
TLKM	-0,00017	0,00030	-0,00142
TOWR	0,00005	-0,00024	-0,00156
UNTR	0,00089	-0,00037	0,00085
UNVR	0,00079	-0,00106	-0,00233
rata-rata	0,00069	-0,00021	-0,00035

Kode PT	JANUARI		
	2022	2023	2024
ADRO	0,0001	-0,0120	0,0005
AMRT	-0,0014	0,0033	-0,0044
ANTM	-0,0105	0,0074	-0,0042
ASII	-0,0018	0,0026	-0,0043
BBCA	0,0022	-0,0003	0,0008
BBNI	0,0041	-0,0002	0,0032
BBRI	-0,0006	0,0006	0,0021
BBTN	-0,0006	0,0006	0,0021
BMRI	0,0031	0,0003	0,0044
BRPT	0,0021	0,0045	-0,0090
BUKA	-0,0074	0,0051	-0,0053
CPIN	0,0028	0,0016	-0,0052
EXCL	0,0024	0,0037	0,0070
ICBP	0,0002	0,0005	0,0051
INCO	0,0007	0,0023	-0,0047
INDF	0,0001	0,0001	-0,0005
INKP	-0,0011	-0,0021	-0,0027
INTP	-0,0046	0,0006	-0,0018
ITMG	0,0030	-0,0032	0,0025
KLBF	0,0008	-0,0005	-0,0029
MDKA	-0,0029	0,0068	0,0004
MEDC	0,0087	0,0160	0,0028
PGAS	0,0004	-0,0060	0,0015
PTBA	0,0025	-0,0036	0,0032
SMGR	-0,0034	0,0059	-0,0014
TLKM	0,0019	0,0014	0,0001
TOWR	-0,0043	0,0010	-0,0046
UNTR	0,0022	-0,0025	0,0008
UNVR	-0,0008	-0,0004	-0,0058
rata-rata	-0,0001	0,0012	-0,0007

Kode PT	SENIN		
	2022	2023	2024
ADRO	-0,0018	-0,0003	0,0059
AMRT	0,0015	0,0027	0,0057
ANTM	0,0001	0,0018	0,0024
ASII	0,0014	0,0023	-0,0011
BBCA	-0,0008	0,0015	-0,0018
BBNI	-0,0022	0,0022	0,0007
BBRI	-0,0023	-0,0014	-0,0001
BBTN	-0,0023	-0,0014	-0,0001
BMRI	-0,0021	0,0011	-0,0001
BRPT	-0,0039	-0,0019	-0,0021
BUKA	-0,0165	-0,0060	0,0041
CPIN	0,0005	0,0013	0,0018
EXCL	-0,0056	-0,0024	-0,0002
ICBP	0,0023	-0,0015	-0,0006
INCO	-0,0027	-0,0021	0,0001
INDF	0,0003	0,0003	0,0010
INKP	0,0046	0,0028	0,0029
INTP	-0,0039	0,0002	-0,0027
ITMG	-0,0021	0,0023	0,0012
KLBF	0,0029	0,0012	0,0013
MDKA	-0,0009	-0,0033	0,0007
MEDC	0,0080	-0,0037	-0,0042
PGAS	-0,0017	-0,0012	0,0012
PTBA	-0,0025	-0,0003	0,0030
SMGR	-0,0006	0,0013	-0,0043
TLKM	-0,0002	-0,0008	-0,0034
TOWR	0,0002	0,0007	-0,0075
UNTR	-0,0041	0,0030	0,0021
UNVR	0,0006	-0,0008	-0,0005
rata-rata	-0,0012	-0,0001	0,0002

Kode PT	VOLATILITAS		
	2022	2023	2024
ADRO	0,46	0,39	0,52
AMRT	0,48	0,29	0,29
ANTM	0,49	0,26	0,38
ASII	0,29	0,24	0,28
BBCA	0,23	0,17	0,22
BBNI	0,57	0,21	0,30
BBRI	0,29	0,23	0,35
BBTN	0,29	0,23	0,35
BMRI	0,28	0,24	0,31
BRPT	0,39	0,64	0,63
BUKA	0,62	0,42	0,51
CPIN	0,31	0,32	0,28
EXCL	0,39	0,36	0,31
ICBP	0,26	0,25	0,27
INCO	0,49	0,29	0,39
INDF	0,20	0,20	0,21
INKP	0,33	0,38	0,31
INTP	0,28	0,31	0,29
ITMG	0,42	0,36	0,23
KLBF	0,28	0,32	0,26
MDKA	0,50	0,45	0,42
MEDC	0,57	0,59	0,38
PGAS	0,36	0,27	0,31
PTBA	0,36	0,38	0,30
SMGR	0,34	0,29	0,35
TLKM	0,26	0,20	0,30
TOWR	0,27	0,32	0,30
UNTR	0,34	0,33	0,27
UNVR	0,36	0,26	0,40
rata-rata	0,3689	0,3176	0,3347