

"THE DAY OF THE WEEK EFFECT" ANOMALI PASAR PADA BURSA EFEK INDONESIA

Shanto Pujiyanto

Universitas Prof. Dr. Moestopo (Beragama), Jakarta, Indonesia
Pujiyanto5h4n@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of trading days on daily stock returns in the period 2022 to 2024 on the Indonesia Stock Exchange through the perspective of the Jakarta Composite Index (IHSG), KOMPAS100, LQ45, the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), and the Jakarta Islamic Index (JII). This research relies on two main theories that are fundamentally contradictory. The first is the market anomaly theory, which describes a situation where stock price movements deviate from the basic principles of efficient market theory. These anomalies often indicate that certain patterns in stock price movements exist that can be predicted and exploited for profit. The second is the Efficient Market Hypothesis (EMH), which states that stock prices in the capital market always reflect all available information, including historical, public, and private information, depending on the level of efficiency. In a truly efficient market, anomalies should not occur because all information is reflected in stock prices. The results of the study, using statistical regression tests, showed that only Tuesday had a significant positive effect on the Jakarta Composite Index (JCI) and the KOMPAS 100 index. This finding indicates a market anomaly on the Indonesian stock exchange.

Keywords: Management, Investment, "The Day Of The Week Effect", Stocks, Regression

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh hari perdagangan terhadap return saham harian pada periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024 di Bursa Efek Indonesia melalui perspektif Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), KOMPAS100, LQ45, Indeks Saham Syariah Indonesia/Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini besandar pada dua teori utama yang secara prinsip bertolak belakang. Pertama adalah teori anomali pasar yaitu suatu kondisi ketika pergerakan harga saham menyimpang dari prinsip-prinsip dasar teori pasar efisien. Anomali ini sering kali menunjukkan bahwa terdapat pola tertentu dalam pergerakan harga saham yang dapat diprediksi dan dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan. Kedua adalah teori pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis (EMH)* yang menyatakan bahwa harga saham di pasar modal selalu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, baik informasi historis, publik, maupun privat, tergantung pada tingkat efisiensinya. Dalam pasar yang benar-benar efisien, maka anomali seharusnya tidak terjadi karena semua informasi sudah tercermin dalam harga saham. Hasil penelitian melalui uji statistik regresi menunjukkan bahwa hanya hari Selasa yang memiliki pengaruh positif secara signifikan pada indeks IHSG dan KOMPAS100. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada bursa efek Indonesia terdapat anomali pasar.

Kata kunci: Manajemen, Investasi, "The Day Of The Week Effect", Saham, Regresi

PENDAHULUAN

Dalam dunia investasi saham, analisis merupakan proses penting untuk menilai kinerja, potensi keuntungan, dan risiko suatu saham. Secara umum, terdapat dua pendekatan utama yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan, kinerja industri, ekonomi makro dan faktor-faktor lainnya yang perlu diketahui untuk menilai harga produk investasi di masa yang akan datang. Analisis fundamental berfokus pada kinerja Perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan dan kondisi ekonomi makro yang dapat dilihat dari tingkat suku bunga, tingkat inflasi maupun nilai tukar mata uang asing. Pada implementasinya analisis fundamental banyak digunakan dalam jangka waktu investasi yang panjang dan tujuan analisis berupa memperoleh nilai harga saham yang wajar.

Sedangkan analisis teknikal dilakukan dengan menganalisis pergerakan harga historis suatu produk investasi untuk memprediksi harga di masa yang akan datang. Dalam analisis teknikal fokus analisis pada pola harga dan volume transaksi, yang dapat dilihat melalui grafik harga maupun indikator teknikal seperti MACD (*Moving Average Convergence Divergence*) atau RSI (*Relative Streng Index*). Dalam implementasinya analisis teknikal banyak digunakan untuk jangka waktu investasi yang pendek dan tujuan analisis ini untuk menentukan waktu menjual atau membeli.

Menurut Damodaran (2012:7) Analisis teknikal menggunakan analisis grafik yang mempercayai bahwa harga didorong oleh psikologi investor dan variabel keuangan yang mendasarinya.

Informasi yang tersedia dari perdagangan berupa pergerakan harga, volume perdagangan, short sale, dan sebagainya akan memberikan indikasi psikologi investor dan pergerakan harga di masa mendatang. Asumsinya di sini adalah bahwa harga bergerak dalam pola yang dapat diprediksi, bahwa tidak banyak investor yang memanfaatkan pola ini, dan investor di pasar lebih didorong oleh emosi daripada analisis rasional. Meskipun valuasi tidak berperan besar dalam pembentukan grafik nilai saham, ada beberapa cara yang dapat dilakukan dalam analisis teknikal, misalnya, valuasi dapat digunakan untuk menentukan garis support dan resiko dalam grafik harga. (Damodaran, 2012)

Selanjutnya Damodaran (2012:117) menyatakan bahwa gagasan mengenai perubahan harga hari ini memberikan informasi tentang perubahan harga di masa mendatang sudah mengakar kuat dalam jiwa sebagian besar investor, misalnya dengan menggunakan teknik korelasi serial yaitu mengukur korelasi antara perubahan harga dalam periode waktu berturut-turut, baik per jam, per hari, atau per minggu, dan merupakan ukuran seberapa besar perubahan harga dalam periode apa pun bergantung pada perubahan harga selama periode waktu sebelumnya. Dari sudut pandang strategi investasi, korelasi serial dapat dimanfaatkan untuk memperoleh laba lebih. Korelasi serial positif akan dimanfaatkan untuk membeli saham dan menjual saham setelah periode laba negatif.

Reilly dan Brown (2020:870) menyatakan bahwa analisis teknikal melibatkan pemeriksaan data pasar masa lalu, seperti harga dan volume perdagangan, yang mengarah pada

perkiraan tren harga di masa depan dan menjadi landasan dalam keputusan investasi. Analisis teknikal tidak melihat perlunya mempelajari banyak variabel ekonomi dan industri serta perusahaan untuk mendapatkan estimasi nilai masa depan karena mereka percaya bahwa pergerakan harga masa lalu akan memberi sinyal pergerakan harga di masa mendatang. (Reilly & Brown, 2000)

Dalam analisis teknikal berdasarkan pola waktu dikenal istilah seperti *Monday effect*, *Weekend effect* atau *Januari effect*. Fenomena pola berdasarkan waktu tersebut merupakan bagian dari anomali pasar yang tidak selalu rasional dan bisa disebabkan oleh berbagai faktor. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa anomali pasar tersebut tidak selalu terjadi di semua pasar/bursa saham dan tidak selalu bisa dimanfaatkan untuk strategi perdagangan dalam jangka panjang.

Penelitian Luxianto et al., (2020) (*Day-of-the-Week Effect and Investors' Psychological Mood Testing in a Highly Mispriced Capital Market*, Journal of Indonesian Economy and Business, 2020), dengan menggunakan data harian dari bulan Juli 2019 sampai dengan Januari 2000, menemukan bahwa ketika investor cenderung tidak rasional dan menggunakan suasana hati yang baik untuk berdagang saham spekulatif pada hari Rabu dan menjualnya pada hari Senin. Sedangkan penelitian Yolanda, Ernawati dan Rahayu (*Market Anomaly Testing: Phenomena of Day of the Week Effect and Month of the Year Effect on IDX80 in Indonesia Stock Exchange*, Journal Of Management and Business, 2022) menunjukkan bahwa selama periode penelitian periode 1 Februari 2019 - 31 Januari

2020, anomali pasar yang terjadi di pasar modal Indonesia adalah *day of the week effect*, *Monday effect*, dan *month of the year effect*. Sedangkan anomali pasar yang belum terbukti terjadi di pasar modal Indonesia adalah *weekend effect* dan *January effect*. (Yolanda et al., 2022)

Teori Anomali Pasar (*Market Anomaly*) didefinisikan sebagai suatu kondisi ketika pergerakan harga saham menyimpang dari prinsip-prinsip dasar teori pasar efisien. Anomali ini sering kali menunjukkan bahwa terdapat pola tertentu dalam pergerakan harga saham yang dapat diprediksi dan dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan. Anomali pasar menjadi bukti bahwa pasar tidak sepenuhnya efisien, terutama dalam bentuk lemah dan setengah kuat. Sehingga anomali pasar dianggap tantangan terhadap pasar efisien, karena anomali ini menunjukkan adanya pola yang bisa dieksploitasi untuk mendapat keuntungan lebih. Hal ini dapat disebabkan oleh faktor psikologis, likuiditas pasar, atau pola transaksi investor institusi berhadapan dengan investor individu.

Terjadinya suatu anomali menurut Shiller (2015:2) adalah bahwa kegembiraan yang tidak rasional merupakan dasar psikologis dari gelembung spekulatif. gelembung spekulatif didefinisikan sebagai situasi di mana berita tentang kenaikan harga memacu antusiasme investor, yang menyebar melalui penularan psikologis dari orang ke orang, dan dalam proses selanjutnya, memperkuat cerita yang mungkin membenarkan kenaikan harga dan mendatangkan investor kelas besar, yang meskipun pada awalnya meragukan nilai sebenarnya dari investasi tersebut, namun kemudian

tertarik, Sebagian yang lain karena rasa iri terhadap keberhasilan orang lain dan sebagian lagi karena kegembiraan berjudi. (Shiller, 2015)

Teori yang bertolak belakang terhadap terori anomali Adalah teori pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*). Teori pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis (EMH)* merupakan teori yang dikembangkan oleh Eugene F. Fama pada tahun 1970. Teori ini menyatakan bahwa harga sekuritas (saham) di pasar modal selalu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, baik informasi historis, publik, maupun privat, tergantung pada tingkat efisiensinya. Artinya, dalam pasar yang efisien, tidak ada investor yang dapat secara konsisten memperoleh keuntungan abnormal karena harga saham telah merefleksikan semua informasi yang relevan dan bergerak secara acak (*random walk*).

Dalam pasar atau bursa saham yang benar-benar efisien, maka anomali seharusnya tidak terjadi karena semua informasi sudah tercermin dalam harga saham. Namun demikian dalam kenyataannya, berbagai anomali tetap terjadi. Hipotesis terhadap pasar dengan efisiensi lemah (*weakly efficient market hypothesis*) menurut Francis (1986:527) bahwa data harga dan volume historis untuk sekuritas tidak mengandung informasi yang dapat digunakan untuk mendapatkan keuntungan perdagangan dengan strategi investasi beli dan tahan. Hipotesis ini menunjukkan bahwa analisis teknis, hanyalah bagaikan cerita rakyat yang terekam dengan baik. Untuk hipotesis pasar efisien semi kuat (*semistrong efficient market hypothesis*) menyatakan bahwa pasar cukup efisien sehingga harga dapat mencerminkan semua informasi yang

tersedia untuk umum. Sehingga hanya beberapa investor yang melakukan perdagangan berdasarkan perubahan harga jangka pendek guna memperoleh laba yang lebih besar daripada yang dapat diperoleh dengan menggunakan strategi beli dan tahan. Dan untuk hipotesis pasar yang sangat efisien (*strongly efficient market hypothesis*) menyatakan bahwa tidak ada seorang pun yang dapat secara konsisten memperoleh keuntungan lebih besar daripada yang dapat diperoleh dengan strategi beli dan tahan. (Francis, 1986)

Keputusan investor sangat dipengaruhi oleh informasi yang beredar dan informasi yang diterima oleh investor. Di era informasi digital seperti saat ini, asumsi semakin mendekati keadaan sebenarnya karena informasi beredar cepat melalui berbagai media digital dan dapat diperoleh dengan biaya yang sangat murah. Pengujian hipotesis pasar efisien tidak hanya penting bagi pasar modal konvensional tetapi juga pasar modal syariah.

METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah data harian indeks yang dicatat oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, KOMPAS100, Indeks Saham Syariah Indonesia/Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) pada hari perdagangan aktif dalam satu minggu yaitu Senin sampai dengan Jumat namun tidak termasuk hari libur nasional. Data yang dikumpulkan berupa harga penutupan harian (closing price) IHSG, LQ45, KOMPAS100, ISSI dan JII pada periode Januari 2022 sampai Desember 2024.

Pemilihan indeks saham pada BEI sebagai objek penelitian didasarkan

pada posisinya sebagai pasar saham utama di Indonesia, serta ketersediaan data yang lengkap dan relevan untuk mengkaji fenomena "*The Day of The Week Effect*". Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memahami perilaku pasar di Indonesia serta implikasinya terhadap strategi investasi.

Pemilihan terhadap 3 (tiga) indeks saham konvensional dan 2 (dua) indeks saham syariah sebagai objek penelitian didasarkan pada peran masing-masing Indeks guna mendapatkan hasil penelitian yang representatif terhadap pasar saham di Indonesia, serta ketersediaan data historis yang lengkap dan reliabel.

Pengaruh pada tiap-tiap hari perdagangan yang didefinisikan sebagai *Monday Effect*, *Tuesday Effect*, *Wednesday Effect*, *Thursday Effect* dan *Friday Effect* merupakan variabel Independen, sedangkan return harian sebagai variabel dependen dihitung berdasarkan rumus:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Analisis data digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis dengan mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Analisis ini merupakan analisis regresi linier berganda yaitu model persamaan yang menjelaskan hubungan satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independent. Menurut Kurniawan dan Yuniarto (2016:22) analisis regresi bertujuan untuk menjelaskan atau memodelkan hubungan antar variabel, Dimana

terdapat variabel Y sebagai variabel respon, output, tak bebas atau variabel yang dijelaskan, dan variabel X sebagai variabel prediktor, masukan, bebas atau variabel penjelas. (Kurniawan & Yuniarto, 2016)

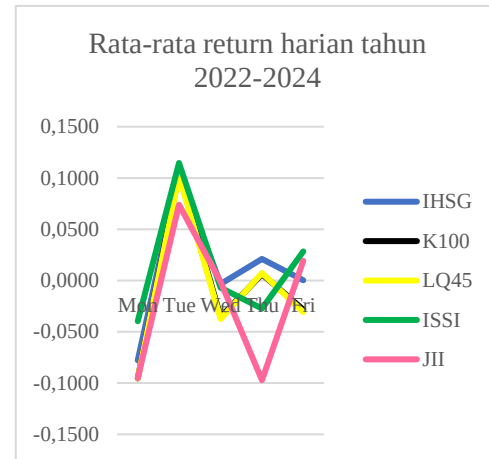
Lebih lanjut Kurniawan dan Yuniarto (2016:100) menjelaskan bahwa pada dasarnya jika ingin meregresikan model dari suatu data kualitatif, hanya perlu mengkuantitatifkan kategori-kategori yang dimiliki, langkah pertama adalah dengan menuliskan variabel kuantitatif ke dalam angka yang umumnya adalah angka 0 dan 1. Variabel yang mengandung angka 0 dan 1 ini disebut sebagai variabel dummy. Variabel dummy diperlukan dalam regresi untuk merepresentasikan data kualitatif atau kategorikal (seperti hari, jenis kelamin, atau wilayah) dalam bentuk numerik yang dapat diolah dalam model regresi, yang hanya bisa menangani angka. Dalam penelitian ini variabel independen bersifat kategori (bukan angka), sehingga diperlukan variabel dummy dan model persamaan yang dibentuk dengan menggunakan variabel dummy.

Dalam model regresi terdapat beberapa asumsi agar model regresi terpenuhi, menurut Kurniawan dan Yuniarto (2016:92), asumsi-asumsi tersebut agar model regresi bebas dari error guna menghindari pendugaan model yang bias, asumsi bahwa varians residual konstan (homokedastisitas), apabila varians residual tidak konstan

maka mengakibatkan nilai estimasi yang *underestimate* (lebih kecil dari ekspektasi) ataupun *overestimate* (lebih besar dari ekspektasi) dalam artian bersifat heterokedastisitas, asumsi bebas dari autokorelasi yaitu kejadian ketika terdapat korelasi antar variabel independen berurutan menurut waktu atau ruang yang dapat mengakibatkan pendugaan atau estimasi menjadi tidak efisien, asumsi bahwa model tidak bersifat multikolinearitas yang mengakibatkan koefisien regresi (β_1) yang dihasilkan menjadi lemah dan tidak dapat merepresentasikan keseluruhan hasil analisis regresi dari variabel independent, asumsi bahwa model harus mempunyai residual yang berdistribusi normal agar uji statistik yang dilakukan tidak bias dan asumsi bahwa model regresi harus bersifat linear yang menandakan terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independent (X) dan variabel dependen (Y).

HASII DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap rata-rata return harian pada periode pengamatan tahun 2022 sampai dengan tahun 2024 diperoleh total data sebanyak 687 data observasi yang terbagi rata pada lima hari perdagangan yaitu Senin sebanyak 133 hari, Selasa sebanyak 142 hari, Rabu sebanyak 140 hari, Kamis sebanyak 135 hari dan Jumat sebanyak 137 hari. Rata-rata return tertinggi terjadi pada hari Selasa untuk indeks ISSI, yaitu sebesar 0,1147%, dan hari Kamis merupakan rata-rata return terendah pada Indeks JII sebesar -0,0972%. Rata-rata return harian pada periode pengamatan tahun 2022 sampai dengan tahun 2024 disajikan dalam grafik.1 sebagai berikut :



Grafik. 1 Rata-rata return harian tahun 2022 - 2024

Dari grafik tersebut tampak bahwa rata-rata return tiap-tiap Indeks bergerak membentuk pola yang mirip pada hari-hari perdagangan dalam seminggu. Pada hari Senin hampir semua indeks return mendekati nol atau negatif tipis sehingga indikasi *Monday Effect* tampak tidak signifikan. Pada hari Selasa semua indeks menunjukkan kenaikan rata-rata return yang cukup signifikan yang merupakan nilai puncak mingguan dengan indeks ISSI paling tinggi, sehingga mengindikasikan *Tuesday Effect* positif.

Pada hari Rabu rata-rata return mulai tampak menurun, terutama pada indeks LQ45 yang mengalami penurunan negatif secara tajam. Pasar cenderung mulai melemah di pertengahan minggu. Sementara hari Kamis rata-rata return bergerak mendekati nol, sebagian kecil indeks sudah negatif, bahkan indeks JII mengalami penurunan return yang cukup tajam, pasar mulai memasuki fase lesu dan stagnan serta tidak konsisten.

Diakhir Minggu atau pada hari Jumat, untuk semua indeks memiliki rata-rata return positif, terutama untuk indeks syariah ISSI dan JII mengalami

kenaikan tipis sehingga indikasi *Friday Effect* positif tampak sangat tipis.

Sebelum melakukan uji regresi dilakukan uji asumsi klasik terhadap kelompok data tiap-tiap indeks. Hasil uji asumsi klasik ditampilkan dalam tabel 1, sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

IHSG		LQ45	
Normalitas		Normalitas	
K-S (Sig.)	0,099	K-S (Sig.)	0,070
Autokorelasi		Autokorelasi	
D-W	2,124	D-W	2,149
Multikolinearitas		Multikolinearitas	
(VIF) Mon	Constant	(VIF) Mon	Constant
(VIF) Tue	1,64	(VIF) Tue	1,64
(VIF) Wed	1,634	(VIF) Wed	1,634
(VIF) Thu	1,619	(VIF) Thu	1,619
(VIF) Fri	1,625	(VIF) Fri	1,625
Heterokendatisitas		Heterokendatisitas	
(Sig.) Mon	< 0,001	(Sig.) Mon	< 0,001
(Sig.) Tue	0,379	(Sig.) Tue	0,476
(Sig.) Wed	0,896	(Sig.) Wed	0,694
(Sig.) Thu	0,351	(Sig.) Thu	0,218
(Sig.) Fri	0,479	(Sig.) Fri	0,71
KOMPAS100		ISSI	
Normalitas		Normalitas	
K-S (Sig.)	0,200	K-S (Sig.)	0,038
Autokorelasi		Autokorelasi	
D-W	2,152	D-W	2,138
Multikolinearitas		Multikolinearitas	
(VIF) Mon	Constant	(VIF) Mon	Constant
(VIF) Tue	1,64	(VIF) Tue	1,64
(VIF) Wed	1,634	(VIF) Wed	1,634
(VIF) Thu	1,619	(VIF) Thu	1,619
(VIF) Fri	1,625	(VIF) Fri	1,625
Heterokendatisitas		Heterokendatisitas	
(Sig.) Mon	< 0,001	(Sig.) Mon	< 0,001
(Sig.) Tue	0,509	(Sig.) Tue	0,537
(Sig.) Wed	0,643	(Sig.) Wed	0,922
(Sig.) Thu	0,421	(Sig.) Thu	0,539
(Sig.) Fri	0,805	(Sig.) Fri	0,656
		JII	
Normalitas		Normalitas	
K-S (Sig.)		K-S (Sig.)	0,200
Autokorelasi		Autokorelasi	
D-W		D-W	2,157
Multikolinearitas		Multikolinearitas	
(VIF) Mon	Constant	(VIF) Mon	Constant
(VIF) Tue	1,64	(VIF) Tue	1,64
(VIF) Wed	1,634	(VIF) Wed	1,634
(VIF) Thu	1,619	(VIF) Thu	1,619

(VIF) Fri	1,625
Heterokendastisitas	
(Sig.) Mon	< 0,001
(Sig.) Tue	0,309
(Sig.) Wed	0,778
(Sig.) Thu	0,282
(Sig.) Fri	0,544

Hasil uji normalitas data dengan metode Kolmogorov-Smirnov pada kelompok data IHSG diperoleh nilai signifikansi 0,099; LQ45 sebesar 0,07; KOMPAS100 dan JII sebesar 0,200; nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05; yang menunjukkan bahwa data return harian pada indeks tersebut berdistribusi normal. Sedangkan nilai signifikansi pada kelompok data ISSI sebesar 0,038 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, yang menunjukkan bahwa data return harian ISSI tidak berdistribusi normal, pelanggaran normalitas tidak serta-merta menjadi kendala utama dalam pengujian parametrik, karena Teorema Limit Pusat (*Central Limit Theorem*) menjamin bahwa rata-rata sampel akan cenderung berdistribusi normal.

Hasil pengujian autokorelasi dengan metode Durbin-Watson pada data IHSG memperoleh nilai 2,124; KOMPAS100 sebesar 2,152; LQ45 sebesar 2,149; ISSI sebesar 2,138; JII sebesar 2,157. Melalui *table significance level* 0,05 DW diperoleh nilai batas atas sebesar 1,82. Data dinyatakan tidak mengalami autokorelasi apabila berada pada interval 1,82 hingga 2,18. Nilai DW pada semua kelompok data berada dalam rentang tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Hasil uji multikolinearitas pada seluruh kelompok data menunjukkan bahwa seluruh variabel independen

memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 5. Hal ini sangat wajar mengingat variabel independen berupa variabel dummy sehingga memperoleh nilai yang sama pada seluruh kelompok data. Dalam model regresi ini dapat disimpulkan variabel independen tidak mengandung gejala multikolinearitas dan asumsi klasik mengenai independensi antar variabel bebas terpenuhi.

Hasil uji heteroskedastisitas pada seluruh kelompok data yang diteliti dengan metode Glejser menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Setelah melalui uji asumsi klasik maka tahap selanjutnya adalah uji-t untuk mengetahui kekuatan pengaruh pada tiap-tiap hari terhadap return dengan menjadi hari Senin sebagai referensi Hasil uji-t ditampilkan dalam tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji-t

IHSG	Sig.	Mean Diff
Mon	Refference	
Tue	0,038	-0,182
Wed	0,393	-0,074
Thu	0,285	-0,099
Fri	0,379	-0,078
KOMPAS100	Sig.	Mean Diff
Mon	Refference	
Tue	0,045	-0,2
Wed	0,534	-0,06
Thu	0,326	-0,102
Fri	0,498	-0,067
LQ45	Sig.	Mean Diff
Mon	Refference	
Tue	0,056	-0,198

Wed	0,555	-0,058
Thu	0,341	-0,103
Fri	0,526	-0,065
ISSI	Sig.	Mean Diff
Mon	Refference	
Tue	0,089	-0,154
Wed	0,713	-0,033
Thu	0,889	-0,012
Fri	0,436	-0,068
JII	Sig.	Mean Diff
Mon	Refference	
Tue	0,13	-0,169
Wed	0,382	-0,094
Thu	0,985	0,002
Fri	0,28	-0,115

Hasil uji-t menunjukkan bahwa hari Selasa pada indeks IHSG memberikan nilai signifikasi sebesar 0,038 dan pada indeks KOMPAS100 memberikan nilai signifikansi sebesar 0,045, hasil uji ini menunjukkan bahwa hanya pada hari Selasa return pada IHSG dan KOMPAS100 berbeda signifikan dibandingkan hari acuan yaitu hari Senin. Hari Selasa berbeda sebesar 0,182% lebih tinggi dibandingkan hari Senin untuk IHSG dan untuk KOMPAS100 hari Selasa berbeda sebesar 0,2% lebih tinggi dibanding hari Senin.

Hasil ini mengindikasikan bahwa anomali pasar hanya muncul pada hari Selasa, sedangkan pada hari lainnya pergerakan return cenderung konsisten dengan kondisi pasar efisien. Apabila return saham pada hari Selasa secara statistik lebih tinggi dibandingkan hari-hari lainnya terutama hari Senin hal ini dapat terjadi karena faktor teknis, psikologis, atau penyesuaian pasar terhadap informasi akhir pekan yang baru sepenuhnya tercermin.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Trisnadi dan

Sedana (Pengujian Anomali Pasar : Day Of The Week Effect Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia, E-Jurnal Manajemen Unud, 2016) yang memberikan kesimpulan bahwa hari Selasa memberikan pengaruh negatif terhadap return saham yang tidak signifikan. (Trisnadi et al., 2016)

Untuk mengetahui kekuatan pengaruh pada keseluruhan hari terhadap return saham dilakukan uji F sebagaimana di tampilkan dalam table 3, sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji F

	Sig.	F
IHSG	0,363	1,084
K100	0,345	1,121
LQ45	0,397	1,018
ISSI	0,384	1,043
JII	0,394	1,023

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan terhadap lima indeks saham, yaitu IHSG, KOMPAS100, LQ45, ISSI, dan JII, diperoleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,363; 0,345; 0,397; 0,384; dan 0,394. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel hari perdagangan yaitu hari Senin hingga hari Jumat terhadap return masing-masing indeks.

Hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan menarik antara uji-t dan uji F. Uji-t mendeteksi adanya perbedaan signifikan pada hari tertentu dibandingkan hari acuan, sedangkan uji F tidak menemukan perbedaan signifikan secara keseluruhan antar hari perdagangan. Fenomena ini dapat terjadi karena uji F bersifat global test yang menilai perbedaan rata-rata antar semua kelompok secara bersamaan,

sementara uji t bersifat *pairwise test* yang lebih sensitif dalam mendeteksi perbedaan spesifik antara dua kelompok. Dengan demikian, meskipun secara umum rata-rata return antar hari tidak berbeda signifikan melalui uji F, pada tingkat pasangan tertentu terdapat perbedaan yang bermakna melalui uji-t.

SIMPULAN

Pengaruh hari Selasa atau disebut juga sebagai *Tuesday Effect* terhadap return saham terbukti secara statistik untuk indeks IHSG dan KOMPAS100 sedangkan pada indeks lainnya yaitu LQ45, ISSI dan JII tidak terbukti secara statistik. Dari hasil penelitian ditemukan bukti empiris yang kuat adanya return hari Selasa yang lebih tinggi secara signifikan melalui uji-t pada indeks IHSG dan KOMPAS100.

Pengaruh hari-hari perdagangan secara bersama-sama terhadap return saham periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024 di Bursa Efek Indonesia pada IHSG, KOMPAS100, LQ45, ISSI dan JII dapat disimpulkan tidak ditemukan, karena tidak terdapat bukti empiris yang kuat adanya perbedaan return pada tiap-tiap hari perdagangan secara signifikan melalui uji F.

DAFTAR PUSAKA

- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed).
- Francis, J. C. (1986). *Invesment: Analisis And Management* (Fourth Edition).
- Kurniawan, R., & Yuniarto, B. (2016). *Analisis Regresi*.
- Luxianto, R., Arief, U., & Prasetyo, M. B. (2020). Day-of-the-Week Effect

and Investors' Psychological Mood Testing in a Highly Mispriced Capital Market. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 35(3), 257–269. <https://doi.org/10.22146/jieb.54377>

- Reilly, F. K., & Brown, C. K. (2000). *Invesment Analysis and Portofolio Management* (Sixth Edition).
- Shiller, J. R. (2015). *Irrational Exuberance*.
- Trisnadi, M. M., Bagus, I., & Sedana, P. (2016). PENGUJIAN ANOMALI PASAR: DAY OF THE WEEK EFFECT PADA SAHAM LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA. 5(6), 3794–3820.
- Yolanda, F. S., Ernawati, M. T., & Rahayu, C. W. E. (2022). Market Anomaly Testing: Phenomena of Day of the Week Effect and Month of the Year Effect on IDX80 in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management and Business Environment (JMBE)*, 4(1), 20–42.