

**ANALISIS *JANUARY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN  
*TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018**

**Silvia Anisa\***

**Moh. Amin\*\***

**Junaidi\*\*\***

[akusilvialsy@gmail.com](mailto:akusilvialsy@gmail.com)

**ABSTRAK**

Dalam dunia investasi saham, terdapat fenomena kenaikan harga saham di bulan Januari, yang dikenal sebagai "*January Effect*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan fenomena Januari Efek pada perusahaan saham indeks LQ-45 dengan periode pengamatan 2015-2018. Penelitian ini didasarkan pada masalah dalam bentuk indikasi kecenderungan pengembalian saham dan volume perdagangan pada bulan Januari yang lebih tinggi dari sebelas bulan lainnya.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. Dimana metode ini menggunakan data sekunder dalam bentuk laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan, yang kemudian dilakukan analisis statistik menggunakan uji *paired sample t-test*. Dengan menggunakan teori hipotesis pasar efisien dan teori anomali.

Berdasarkan hasil uji-t menggunakan signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian saham dan volume perdagangan sebelum dan setelah 1 Januari. Dengan tiga periode penelitian hasil sig t menunjukkan nilai positif. Hal juga dapat dikarenakan di Indonesia memiliki tahun pajak yang berbeda.

**Kata Kunci:** *January Effect, Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

**ABSTRACT**

*In the world of stock investment, there is a phenomenon of rising stock prices in January, known as the "January Effect". The purpose of this study was to determine the January Effect phenomenon in the LQ-45 index stock companies with an observation period of 2015-2018. This research is based on a problem in the form of an indication of the tendency of stock returns and trading volumes in January which is higher than the other eleven months.*

*The method used in this research is quantitative analysis method. Where this method uses secondary data in the form of published company financial statements, which are then carried out statistical analysis using paired sample t-test. By using efficient market hypothesis theory and anomalous theory.*

*Based on the results of the t-test using significance ( $\alpha$ ) 0.05 shows that there is no significant difference between the level of stock returns and trading volume before and after January 1. With the three research periods the results of the sig t showed a positive value. It could also be caused in Indonesia has a different tax year.*

**Keywords:** *January Effect, Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

## PENDAHULUAN

Kesadaran berinvestasi sudah mulai muncul dan terus tumbuh dengan pesat bagi para pemuda di era modern ini atau pada generasi milenial. Dapat dilihat dari perkembangan saham yang terus meningkat yang menggambarkan perubahan pola masyarakat modern yang tertarik dan melirik investasi sebagai suatu pilihan yang tepat. Meningkatnya kebutuhan hidup yang diiringi dengan semakin naiknya harga kebutuhan hidup dan perlunya jaminan hari tua yang sejahtera, tidak hanya membuat generasi milenial mulai melirik dunia investasi tetapi juga masyarakat pada umumnya.

Investasi merupakan suatu bentuk penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dengan harapan untuk mendapatkan sejumlah keuntungan dimasa mendatang. Dalam menginvestasikan dananya, para calon investor harus matang dalam mengambil keputusan dan memperhitungkan *risk* dan *return*nya. Pergerakan harga di pasar modalpun di pengaruhi oleh peristiwa atau keadaan yang terjadi, baik peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi, informasi-informasi dari berbagai peristiwa yang terjadi akan selalu terkait dengan pasar modal. Harga pasar yang terbentuk sebagai akibat dari informasi yang tersedia disebut sebagai efisiensi pasar.

Pada pasar yang efisien, pasar akan lebih cepat bereaksi terhadap keadaan atau informasi yang baru masuk sehingga pasar akan lebih cepat mencapai harga keseimbangan yang baru dan berkemungkinan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang *Abnormal*. *Abnormal return* dapat berupa keuntungan jika selisih *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau dapat juga berupa kerugian jika *return* yang diperoleh lebih sedikit dari *return* yang di harapkan. Informasi yang muncul atau terjadi mampu mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal yang akan memicu perubahan penawaran dan permintaan saham. Volume aktivitas perdagangan seringkali digunakan pelaku pasar dan juga peneliti sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham.

Ada beberapa anomali yang sering mengganggu efektifitas pada pasar modal, salah satunya adalah anomali kalender. Anomali yang hubungannya lebih dekat dengan laporan keuangan adalah *January Effect*. *January Effect* merupakan fenomena yang berkaitan dengan adanya perubahan tahun yaitu bulan Desember sebagai akhir tahun pajak dan Januari sebagai awal bulan pajak. Sering kali pada akhir tahun, saham yang beredar di pasaran adalah saham yang mempunyai hasil buruk, sehingga menyebabkan perdagangan saham menurun. Ketika aktivitas saham sudah menurun di akhir tahun, maka untuk memperbaiki hal tersebut dengan cara pada awal tahun perusahaan akan cenderung melempar saham-saham yang bernilai tinggi untuk memancing reaksi pasar kembali. Kejadian-kejadian tersebut yang kemudian menyebabkan reaksi pasar pada awal tahun akan cenderung lebih tinggi karena investor berkeyakinan bahwa saham yang dilempar di awal tahun menjadikan hasil yang lebih menjanjikan dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Sehingga fenomena yang terjadi ini disebut dengan *January Effect*.

Indeks saham LQ-45 dipilih sebagai objek penelitian karena merupakan kelompok perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Karena penelitian ini berbasis *event study* yang dimana Indonesia sebagai negara yang

sering terjadi peristiwa yang besar dan heboh yang melibatkan banyak pihak dan lapisan masyarakat pada umumnya. Oleh karena itu peneliti mengangkat kembali *January Effect* ini dan penelitian yang berjudul : “ANALISIS *JANUARY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018”.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan berbagai uraian dari latar belakang diatas maka dirumuskan pokok permasalahan sebagai berikut “Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari ?”

### **Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah “Untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari.”

### **Kontribusi Penelitian**

#### **Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori pasar modal efisien, terutama dalam bidang akuntansi dan manajemen yang berkaitan dengan investasi.

#### **Praktis**

Untuk memahami pengaruh suatu peristiwa terhadap pasar modal dan membantu investor untuk mengetahui anomali pada hari perdagangan seperti *January Effect*.

## **KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Efisiensi Pasar**

Teori efisiensi pasar adalah teori yang membahas tentang harga atau nilai sekuritas yang mencerminkan secara penuh segala informasi yang terkandung dalam informasi tersebut (Hanafi, 2004). Dalam teori ini dapat ditarik kesimpulan bahwa teori ini membahas tentang suatu hubungan antara harga atau nilai sekuritas dengan informasi, bagaimana suatu pasar dapat bereaksi terhadap informasi-informasi yang muncul serta sejauh mana informasi-informasi yang ada dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

## **Anomali Pasar**

Anomali pasar adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* engan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Anomali yang ada, tidak hanya ditemukan pada satu jenis bentuk pasar efisien saja, tetapi ditemukan pula pada bentuk pasar efisien yang lainnya juga (Gumanti, 2011). Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan diidentifikasi adanya penyimpangan terhadap konsep pasar efisien yang sering di sebut dengan anomali pasar, karena faktor penyebabnya sulit di jelaskan dengan tepat.

## **Studi Peristiwa (*Event Study*)**

Menurut (Jogiyanto, 2010) studi peristiwa adalah studi yang mempelajari tentang reaksi pasar terhadap suatu informasi yang isinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* di gunakan guna menguji kandungan informasi yang terdapat pada suatu pengumuman dan *event study* juga dapat di gunakan untuk menguji pasar. Selain itu *event study* dapat pula di katakan sebagai suatu mengamatan tentang pergerakan harga saham di dalam pasar modal guna mengetahui apakah pada pasar modal terdapat *Abnormal return* yang di peroleh pemegang saham atas suatu peristiwa yang terjadi.

## ***Abnormal Return***

Salah satu faktor yang mempengaruhi investor untuk berinvestasi adalah *return* saham yang merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang telah dilakukannya. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal adalah imbal hasil ekspektasi atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor dengan berbagai macam perhitungan investor itu sendiri. Dengan demikian imbal hasil tidak normal adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi (Hartono, 2017:667).

## ***Trading Volume Activity***

Menurut Suganda (2018) *Trading Volume Activity* adalah suatu indikator yang dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal atas suatu informasi yang terjadi dalam pasar modal. Informasi yang muncul atau terjadi mampu mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal yang akan memicu perubahan penawaran dan permintaan saham. Volume aktivitas perdagangan seringkali digunakan pelaku pasar dan juga peneliti sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan lebih besar dengan volume saham yang diterbitkan, maka semakin liquid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat.

## ***January Effect***

Menurut Jogiyanto (2010) *January Effect* merupakan kondisi dimana pada bulan Januari harga saham meningkat lebih tinggi di bandikan dengan 11 bulan lainnya, dan pada umumnya. Karena setiap akhir tahun saham yang beredar di pasaran adalah saham yang

mempunyai hasil buruk, sehingga menyebabkan perdagangan saham menurun. Ketika aktivitas saham sudah menurun di akhir tahun, maka untuk memperbaiki hal tersebut dengan cara pada awal tahun perusahaan akan cenderung melempar saham-saham yang bernilai tinggi untuk memancing reaksi pasar kembali. Kejadian-kejadian tersebut yang kemudian menyebabkan reaksi pasar pada awal tahun akan cenderung lebih tinggi karena investor berkeyakinan bahwa saham yang dilempar di awal tahun menjadikan hasil yang lebih menjamin dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

### **Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian Hakim (2018) dengan penelitiannya yang berjudul “*January Effect dan Size Effect* di Perusahaan Sektor Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Dengan mengambil sampel dari perusahaan perbankan dan menggunakan variabel *return*. Yang menghasilkan bahwa pada saat bulan Januari tidak terjadi *return* yang signifikan tetapi sesudah bulan Januari terdapat *return* yang signifikan.

Penelitian oleh Saofiah dan Abidin (2019) yang meneliti dengan judul “*Analisis January Effect* di Tinjau Dari *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Kelompok Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016”. Melakukan penelitiannya dengan jenis komparatif atau membandingkan satu variabel atau lebih pada satu atau lebih sampel yang berbeda atau waktu yang berbeda, yang menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan menggunakan metode observasi. Dalam penelitiannya menghasilkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dan tidak signifikan dari sisi *abnormal return* dan *trading volume activity* antara Januari dengan sebelas bulan lainnya.

Paramita (2016) yang meneliti dengan judul “*Analisis January Effect* pada *Return Saham, Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* untuk Kelompok Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016” dengan menggunakan metode *deskriptif komparatif* dan teknik sampel *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Variabel yang digunakan adalah *return, abnormal return* dan *trading volume activity*, dengan menggunakan uji *paired t-test* dengan hasil pada variabel yang di uji tidak menunjukkan hasil yang signifikan pada bulan Januari dengan bulan lain-lainnya sehingga *January Effect* tidak terjadi pada penelitiannya.

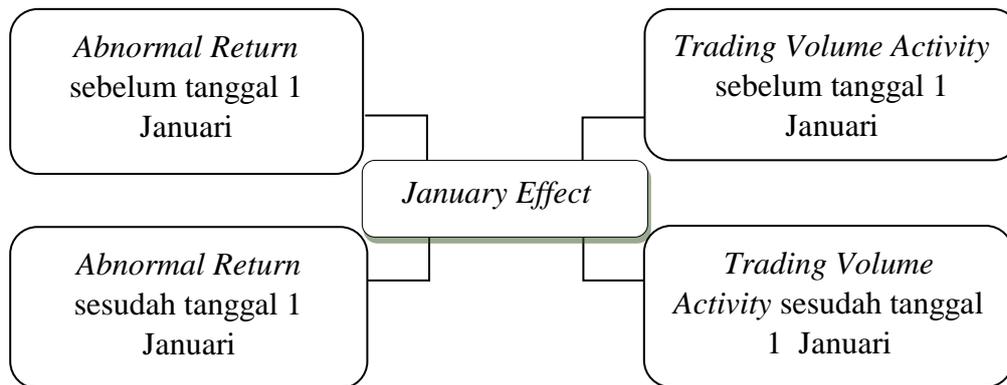
### **Hipotesis Penelitian**

H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari pada saham indeks LQ-45.

H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* saham sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari pada saham indeks LQ-45.

### Kerangka Konseptual

Dari hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori yang ada, maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



### METODOLOGI PENELITIAN

#### Jenis, Lokasi, dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 tahun 2015-2018 dan dapat diakses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini mulai dilakukan pada bulan Desember 2019 sampai bulan Februari 2020.

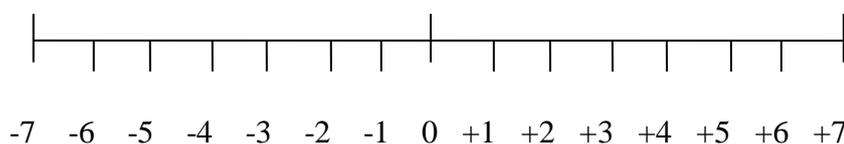
#### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 tahun 2015-2018. Teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria untuk mengambil sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang berturut-turut masuk dalam saham indeks LQ-45
2. Perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap sesuai variabel

#### Metode Analisis Data

Metode analisis ini menggunakan uji beda dua rata-rata (*Paired sample t-test*). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pergerakan saham yang terjadi dalam kurun waktu 15 hari (selama H-7 sampai H+7) dari tanggal 1 Januari dengan periode pengamatan 2015-2018. Pengambilan kurun waktu yang tergolong singkat ini di karenakan untuk menghindari variabel-variabel lain seperti bonus saham, *right issue*, pengumuman deviden dan lain sebagainya. Rentang waktu pengamatan di gambarkan sebagai berikut :



Metode analisis data yang di gunakan bertujuan untuk menguji pengaruh *January Effect* terhadap *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity*.

**Definisi Operasional Variabel**

***Abnormal Return***

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* realisasi atau *return* yang sesungguhnya dengan *return* ekspektasi atau *return* yang di harapkan. Rumus yang digunakan untuk menghitung adalah:

1. Menghitung *return* sesungguhnya (*realized return*).

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

2. *Return* Indeks Pasar (*Market Adjusted Model*)

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

3. Menghitung *Abnormal return*.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

***Trading Volume Activity***

*Suganda (2018,80) Trading Volume Activity* adalah suatu pendekatan yang di gunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal atas suatu informasi melalui parameter pergerakan volume aktivitas perdagangan di pasar. Rumus perhitungan yang di gunakan ada dua tahap yaitu :

$$TVA = \frac{\text{Volume saham } i \text{ yang di perdagangan}}{\text{Volume saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Uji Normalitas**

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Normalitas Tahun 2015-2016**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AAR Sebelum	AAR Sesudah	ATVA Sebelum	ATVA Sesudah
N		27	27	27	27
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,0000596	0,0031093	0,0026278	0,0030741
	Std. Deviation	0,02900346	0,01024841	0,00700839	0,00502274
Most Extreme Differences	Absolute	0,352	0,123	0,277	0,384
	Positive	0,352	0,123	0,277	0,384
	Negative	-0,235	-0,077	-0,2	-0,304
Kolmogorov-Smirnov Z		1,112	0,641	0,876	1,214
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,169	0,806	0,427	0,105

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa *average abnormal return (AAR)* dan *average trading volume activity (ATVA)* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2016 memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, artinya seluruh variabel berdistribusi normal.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Tahun 2016-2017**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AAR Sebelum	AAR Sesudah	ATVA Sebelum	ATVA Sesudah
N		27	27	27	27
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,0000596	0,0031093	0,0026278	0,0030741
	Std. Deviation	0,02900346	0,01024841	0,00700839	0,00502274
Most Extreme Differences	Absolute	0,352	0,123	0,277	0,384
	Positive	0,352	0,123	0,277	0,384
	Negative	-0,235	-0,077	-0,2	-0,304
Kolmogorov-Smirnov Z		1,112	0,641	0,876	1,214
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,169	0,806	0,427	0,105

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa *average abnormal return (AAR)* dan *average trading volume activity (ATVA)* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2017 memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, artinya seluruh variabel berdistribusi normal.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Tahun 2016-2017**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AAR Sebelum	AAR Sesudah	ATVA Sebelum	ATVA Sesudah
N		27	27	27	27
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,0443196	0,005213	0,0025019	0,0018093
	Std. Deviation	0,22529942	0,00665986	0,00372816	0,00190753
Most Extreme Differences	Absolute	0,204	0,165	0,313	0,292
	Positive	0,204	0,165	0,313	0,292
	Negative	-0,151	-0,114	-0,26	-0,249
Kolmogorov-Smirnov Z		0,644	0,856	0,991	0,922
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,801	0,456	0,28	0,363

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa *average abnormal return (AAR)* dan *average trading volume activity (ATVA)* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2018 memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, artinya seluruh variabel berdistribusi normal.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Paired Sample t-test Tahun 2015-2016**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AARSebelum - AARSesudah	-0,00304963	0,03361867	0,00646992	-0,01634873	0,01024947	-0,471	26	0,641
Pair 2 ATVASebelum - ATVA Sesudah	-0,0004463	0,00358154	0,00068927	-0,00186311	0,00097051	-0,647	26	0,523

Sumber: Data sekunder diolah 2020

1. *Abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2016 memiliki nilai 0,641 > 0,05 yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2016.
2. *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2016 memiliki nilai 0,523 > 0,05 yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2016.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Paired Sample t-test Tahun 2016-2017**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AARSebelum - AAR_Sesudah	0,14088111	0,50151782	0,09651715	-0,05751273	0,33927495	1,46	26	0,156
Pair 2 ATVASebelum - ATVA Sesudah	0,02103074	0,10942612	0,02105907	-0,02225679	0,06431827	0,999	26	0,327

Sumber: Data sekunder diolah 2020

1. *Abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2017 memiliki nilai 0,156 > 0,05 yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2017.
2. *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2017 memiliki nilai 0,327 > 0,05 yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2017.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Paired Sample t-test Tahun 2017-2018**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AAR Sebelum – AAR Sesudah	0,03910667	0,22562604	0,04342175	-0,05014802	0,12836136	0,901	26	0,376
Pair 2 ATVA Sebelum – ATVA Sesudah	0,00069259	0,0037352	0,00071884	-0,000785	0,00217019	0,963	26	0,344

Sumber: Data sekunder diolah 2020

1. Abnormal return sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2018 memiliki nilai  $0,376 > 0,05$  yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2018.
2. Trading Volume Activity sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2018 memiliki nilai  $0,344 > 0,05$  yang artinya tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari 2018.

## PEMBAHASAN

Dari 3 periode pengamatan yang telah dilakukan diatas, dapat disimpulkan bahwa *January Effect* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Abnormal return* dan *Trading volume activity*. Hal ini ditunjukkan dengan tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan *mean average abnormal return (AAR)* dan *mean average trading volume activity (ATVA)* saham pada sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari.

Fenomena *January Effect* kemungkinan tidak terjadi pada saham indeks LQ-45 pada tahun 2015-2018. Pertama, dikarenakan para investor dinegara maju cenderung menahan investasinya atau bahkan menjual saham yang dimilikinya guna mencukupi kebutuhan akhir tahun seperti perayaan natal dan tahun baru. Maka dari itu, *return* cenderung turun pada akhir tahun. Pada awal tahun ketika bursa dibuka kembali maka investor juga kembali melakukan kegiatan investasinya dan menyusun strategi baru sehingga meningkatkan *return* diawal tahun.

Kedua, karena penduduk Indonesia mayoritas muslim, maka perayaan natal dan tahun baru tidak berpengaruh besar seperti yang terjadi di negara maju. Oleh karena itu, perilaku investornya juga berbeda. Dan aktivitas perdagangan di bursa berjalan dengan normal dan tidak terjadi *January Effect*.

Ketiga, karena Indonesia memiliki sedikit investor domestik. IDX merilis berita bahwa per akhir tahun 2016, kepemilikan investor domestik terhadap saham di BEI tercatat sebesar 45,5% dan 54,5% adalah kepemilikan investor asing.

Keempat, tahun pajak di Indonesia tidak terjadi pada akhir tahun, melainkan tahun pajak Indonesia terjadi pada bulan Maret. Dimana salah satu penyebab *January Effect* ini adalah *tax loss selling*, yaitu penjualan saham yang buruk dengan tujuan untuk memperbaiki laporan keuangan yang nantinya akan berdampak pada pengurangan pajak akhir tahun.

Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saofiah dan Abidin (2019), Hakim (2018) dan Paramita (2016). Dimana hasil dari penelitian Saofiah tidak menunjukkan nilai dari bulan Januari selalu berada pada posisi teratas setiap tahunnya dibanding dengan sebelas bulan lainnya.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan, peneliti mengambil beberapa kesimpulan antara lain :

1. Dari uji statistik menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan *average abnormal return (AAR)* antara sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari. Maka tidak terjadi *January Effect* terhadap *abnormal return* saham pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Uji statistik menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan *average trading volume activity (ATVA)* antara sebelum dan sesudah tanggal 1 Januari. Maka tidak terjadi *January Effect* terhadap *trading volume activity* saham pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

### Keterbatasan

1. Sampel yang diambil tergolong sempit yakni perusahaan yang masuk dalam saham indeks LQ-45.
2. Penelitian ini menggunakan dua indikator dalam menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa *January Effect*, yaitu *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.
3. Penelitian ini tidak memfokuskan pada klasifikasi industrinya.
4. Data yang digunakan adalah data sekunder yang membutuhkan ekstra ketelitian untuk meminimalisir adanya kesalahan dalam memasukkan data yang berupa angka-angka.

### Saran

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan keterbatasan dengan :

1. Menambah atau memperluas sampel penelitian di berbagai indeks saham atau beberapa sektor perusahaan.
2. Dapat melakukan penelitian dengan menggabungkan beberapa *event* dalam 1 penelitian yang memiliki konteks yang sama. Misalnya dalam bidang politik (pemilihan presiden dan pengumuman kabinet kerja)
3. Menambahkan variabel penelitian seperti klasifikasi industri.

## DAFTAR PUSTAKA

- Gumanti, T. A. (2011). "Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi". Edisi Pertama. Mitra Wacana Medika, Jakarta.
- Hakim, Lukmanul. (2018) "*January Effect* dan *Size Effect* di Sektor Perbankan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016." *Jurnal Ekobis Dewantara* 1, No. 6 (2018): 134-143.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul, (2009). "Analisis Laporan Keuangan". Yogyakarta: STIE YKPN.
- Hartono, J. (2016). "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta: Yogyakarta BEFE
- Jogiyanto, H. (2010). "Teori Portofolio dan Analisis Investasi" Edisi Sepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Paramita, V. Santi, D. (2016). "Analisis *January Effect* pada *Return Saham*, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Untuk Kelompok Saham Indeks LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016". Juni , 131–143.
- Saofiah, R., Abidin, Z., & Oktaryani, G. (2019). "Analisis *January Effect* dan *Size Effect* di Perusahaan Sektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016" Universitas Mataram.
- Suganda, T.R (2018) Event Study : "Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar modal Indonesia". Seribu Bintang

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

\*) Silvia Anisa adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

\*\*) Moh. Amin adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

\*\*\*) Junaidi adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.