

**ANALISIS FENOMENA *JANUARY EFFECT* PADA SAHAM  
LQ 45 YANG LISTING DI BEI PERIODE 2009-2013**

**Artikel**

*Diajukan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

**AYU WULANDARI**  
2009/98684

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2014**

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

**ANALISIS FENOMENA *JANUARY EFFECT* PADA SAHAM LQ  
45 YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2009-2013**

**AYU WULANDARI  
98684/2009**

**Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode  
Maret 2014 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing**

**Padang, Februari 2014**

**Pembimbing I**



**Nelvirita, SE, M.Si, Ak**

**NIP. 19740706 199903 2 002**

**Pembimbing II**



**Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak**

**NIP. 19771123 200312 1 003**

## **ANALISIS FENOMENA *JANUARY EFFECT* PADA SAHAM LQ 45 YANG LISTING DI BEI PERIODE 2009-2013**

AYU WULANDARI

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang  
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang  
Email: ayuwulandari070890@yahoo.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan secara empiris apakah terjadi *January Effect* pada saham LQ 45 yang listing di BEI. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk indeks LQ 45 di BEI. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Sampel terdiri dari 21 perusahaan yang secara terus-menerus masuk indeks LQ 45 selama periode 2009-2013. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu *One Way ANOVA* yang diolah dengan bantuan software SPSS 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa di Bursa Efek Indonesia khususnya indeks LQ 45 pada periode 2009-2013 terdapat fenomena *January Effect*.

**Kata Kunci:** *Abnormal Return, January Effect, Bursa Efek Indonesia*

### **ABSTRACT**

*This study was conducted to demonstrate empirically whether the January effect occurs at LQ 45 listing in BEI. The population in this study are companies LQ 45 in IDX. Samples were selected by purposive sampling method. The sample consisted of 21 companies that are constantly entering LQ 45 index during the 2009-2013 period. Statistical methods used to test the hypothesis that One Way ANOVA were processed with the help of software SPSS 16. The results showed that in the Indonesia Stock Exchange in particular LQ 45 in the 2009-2013 period are January Effect phenomenon.*

**Key Words:** *Abnormal Return, January effect, the Indonesia Stock Exchange*

## 1. PENDAHULUAN

Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (khususnya dana jangka panjang) bagi perusahaan. Husnan (1993), menyatakan bahwa pasar modal adalah sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjual belikan, baik dalam hutang maupun modal sendiri. Untuk mencermati segala sesuatu yang dapat mempengaruhi penerimaan investor berinvestasi di pasar modal, maka segala informasi yang tersedia hendaklah mampu mencerminkan aktivitas dan pergerakan harga saham serta pergerakan tingkat *return* yang akan diterima oleh investor. Kondisi dimana informasi menjadi hal yang sangat penting dalam berinvestasi di pasar modal adalah apabila pasar dalam keadaan efisien Konsep pasar modal yang efisien menjadi topik yang menarik untuk diteliti secara empiris sejak Fama (1970) menggambarkan teori analitis mengenai efisiensi pasar atau *Efficiency Market Hypothesis* (EMH). Dalam konteks pasar efisien, adanya informasi baru akan segera diantisipasi oleh pelaku di pasar dan sesaat akan menyebabkan adanya perubahan harga sekuritas, apakah lonjakan ke atas atau turun, untuk selanjutnya harga akan kembali stabil. Semakin cepat harga bereaksi terhadap masuknya informasi baru, maka semakin efisien pasar tersebut.

Menurut Fama (1970) ada tiga bentuk efisiensi pasar, yaitu bentuk lemah (*Weak Form*) adalah hipotesis harga surat berharga saat

ini betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga-harga surat berharga di masa lalu. Bentuk setengah kuat (*Semi Strong Form*) adalah hipotesis bahwa harga surat berharga betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Bentuk kuat (*Strong Form*) adalah hipotesis bahwa harga surat berharga benar-benar menggambarkan seluruh informasi baik yang dipublikasikan maupun tidak. Dalam bentuk pasar setengah kuat, penyebaran informasi yang tidak simetris di pasar menyebabkan terjadinya *abnormal return* pada keadaan-keadaan seperti pengumuman *dividen*, penerbitan saham baru, *merger/akuisisi*, penerbitan *obligasi*, penerbitan *stock split*. Banyak yang mengaitkan antara anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat. Perlu diketahui bahwa anomali dapat dieksploitasi untuk mengoptimalkan *abnormal return*.

Implikasi dari konsep pasar efisien adalah harga saham tidak dapat dengan mudah diprediksi. Harga cenderung mengalami perubahan dengan tiba-tiba dan cepat. Jika pasarnya efisien, maka berlaku pernyataan bahwa *individual investor* tidak akan mampu memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan strategi perdagangan. Namun kenyataan yang ada menunjukkan bahwa adanya anomali-anomali (keganjilan) yang secara teori menentang konsep pasar efisien. Salah satu anomali yang terjadi adalah garis nilai investasi (*value line's investment*), dimana *return* yang akan diperoleh

berhubungan dengan waktu atau disebut juga dengan efek kalender (*calendar effect*).

Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak dapat diantisipasi dan yang menawarkan investor berpeluang untuk memperoleh *abnormal return*. Sedikitnya dikenal 4 macam anomali pasar dalam teori keuangan, salah satunya adalah anomali musiman yang dibedakan menjadi 6 yaitu *January Effect*, *Time of Day Effect*, *End of Month Effect*, *Seasonal Effect*, *Holidays Effect*, *Weekend Effect* (Gumanti dan Ma'ruf 2004).

Bukti penyimpangan yang berpola musiman banyak terjadi pada saat pergantian tahun (*January effect*). *January Effect* merupakan fenomena yang berkaitan dengan adanya perubahan tahun yaitu pada bulan Desember sebagai akhir tahun pajak dan bulan Januari sebagai awal tahun pajak. Meskipun laporan keuangan diterbitkan tidak pada akhir bulan Desember atau awal bulan Januari namun pada akhir tahun biasanya perusahaan melakukan perhitungan pembayaran pajak, sehingga para investor lebih suka melepas sahamnya yang nilainya turun untuk menghindari kerugian pajak. Pada awal tahun investor akan kembali membeli saham yang akan mempengaruhi kenaikan kembali harga saham.

Banyak penelitian yang mengindikasikan adanya *January effect* dan banyak pula argumen yang mencoba untuk menjelaskannya. Penelitian Rozzef dan Kinney (1976) dalam Sukmawati dan Hermawan (2001) tentang keuntungan bulanan saham pada NYSE menemukan adanya efek musiman, rata-rata

tingkat keuntungan pada bulan Januari lebih tinggi dari bulan-bulan yang lainnya. Penelitian diatas kemudian didukung oleh studi Rosalki (1984) dan Keim (1983) yang mengindikasikan lima hari pertama transaksi pada bulan Januari merupakan penyimpangan *abnormal return* saham yang paling tinggi.

Di Indonesia, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Dida Anida pada perusahaan yang listing di BEJ periode 2003-2005 mengindikasikan adanya *January Effect*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Agus Wahyu Pratomo pada perusahaan yang listing di BEJ periode 1998-2005 mengindikasikan bahwa tidak terdapat *January Effect*.

Dengan adanya penelitian yang saling bertentangan satu sama lain, maka penelitian ini dilakukan untuk menjadi bahan pertimbangan apakah BEI merupakan pasar yang efisien atau tidak. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* saham perusahaan LQ 45 yang selalu aktif selama periode 2009-2013 dengan berbagai kejadian didalamnya yang menyebabkan harga saham mengalami kenaikan dan penurunan. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah terdapat *January Effect* pada saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Untuk penulis, sebagai sarana untuk memperdalam, mengembangkan dan mengaplikasikan teori-teori yang

didapatkan selama perkuliahan dan dijadikan acuan untuk menambah pengetahuan mengenai investasi saham dan pasar modal.

2. Untuk investor dan pelaku pasar, menjadi landasan dan acuan dalam menganalisis tingkat laba dan return yang dapat dicapai pada masa yang akan datang.
3. Untuk tujuan akademik, dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya.

## **2. TELAHAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **a. Telaah Literatur**

#### **Pasar Modal**

Menurut Tandelilin (2001:13) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Menurut Jogiyanto (2003:11) pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Dari kedua pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu aktivitas yang dilakukan investor yang memiliki kelebihan dana dengan investor yang membutuhkan dana untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjangnya dengan memperjualbelikan sekuritas.

#### **Pasar Modal Efisien**

Salah satu konsep yang kontroversial di bidang keuangan adalah hipotesis pasar modal yang efisien. Konsep efisiensi pasar modal ini sesuai dengan definisi yang dikemukakan oleh Fama (1970) dimana ia menyatakan bahwa bila suatu pasar terdapat investor yang cerdas dan cepat dalam memperoleh informasi maka harga suatu saham mencerminkan secara penuh semua informasi yang ada saat itu. Bila suatu pasar efisien maka tidak ada seorang investorpun yang dapat memperoleh *abnormal return*.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat diketahui adanya dua unsur pokok yang merupakan ciri pasar modal yang efisien, yaitu tersedianya informasi yang relevan dan harga menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru.

Kunci dari pasar modal yang efisien adalah informasi, konsep ini menekankan sejauh mana harga dari sekuritas-sekuritas tersebut secara penuh dan cepat mampu merefleksikan seluruh jenis informasi yang berbeda-beda yang ada dalam perusahaan.

#### **Anomali Pasar**

Anomali adalah kejadian yang tidak dapat diantisipasi yang menawarkan peluang investor untuk memperoleh *abnormal return*. Anomali muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk lemah, semi kuat, maupun bentuk kuat. Tetapi banyak bukti yang mengkaitkan antara anomaly dengan pasar efisien bentuk semi kuat. Dan perlu diketahui bahwa anomaly dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return*.

Anomali disini adalah suatu bentuk fenomena yang ada di pasar. Pada anomaly deitemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya suatu peristiwa dapat dimanfaatkan untuk memperoleh abnormal return. Dengan kata lain dimungkinkan seorang investor memperoleh abnormal return dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Terdapat empat anomali pasar dalam teori keuangan (Levy, 1996) dalam Tatang dan Ma'ruf (2004), yaitu anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*), dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*).

### **Return Saham**

Menurut Tandelilin (2001:47) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Sementara *return* saham menurut Jogiyanto (2000:107) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi berupa *return* realisasi yang sudah terjadi maupun *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah imbalan yang diperoleh oleh investor atas keberaniannya menanggung risiko dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada

suatu investasi di pasar modal berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

### **January Effect**

January Effect merupakan fenomena yang berkaitan dengan adanya perubahan tahun yaitu pada bulan Desember sebagai akhir tahun pajak dan bulan Januari sebagai awal tahun pajak. Meskipun laporan keuangan diterbitkan tidak pada akhir bulan Desember atau awal bulan Januari namun pada akhir tahun biasanya perusahaan melakukan perhitungan pembayaran pajak, sehingga para investor lebih suka melepas sahamnya yang nilainya turun untuk menghindari kerugian pajak. Pada awal tahun investor akan kembali membeli saham yang akan mempengaruhi kenaikan kembali harga saham. Terjadinya *January Effect* dapat dipahami dengan pemikiran sebagai berikut : pada pertengahan Desember, *Fund manager* mulai libur cuti karena cuti Natal dan Tahun Baru. *Fund manager* baru masuk pada bulan Januari awal, dimana *fund manager* tersebut sudah mendapatkan analisis perusahaan dari berbagai *analist*. Karena hasil analisis dari *analist* sudah memproyeksikan harga saham perusahaan dan tidak lagi memakai data tahun lalu, maka *fund manager* melakukan pembelian besar-besaran sehingga harga didorong ke atas yang menyebabkan tingkat pengembalian pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya.

Ada beberapa penyebab yang memungkinkan terjadinya anomaly perilaku saham pada bulan Januari,

seperti yang dikatakan oleh Sharpe (1995), yaitu:

*a. Tax Loss Selling*

Penjelasan paling populer berkaitan dengan efek Januari adalah hipotesis *tax-loss selling* dimana investor menjual saham yang nilainya turun.

*b. Window Dressing*

Window dressing yaitu terjadinya aksi jual pada saham-saham yang memiliki kinerja buruk di akhir tahun.

*c. Small Stock's Beta*

Saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki resiko yang lebih besar pada bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya.

**Indeks LQ 45**

LQ45 merupakan suatu forum yang didalamnya berisi perusahaan-perusahaan yang saham-sahamnya memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Tidak sembarang perusahaan yang dapat masuk dalam kriteria LQ45. Perusahaan-perusahaan yang ingin masuk dalam daftar LQ45 harus memiliki berbagai kriteria yang harus dipenuhi, antara lain :

- a. Saham tersebut harus masuk dalam rangking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (yang dilihat adalah rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Saham tersebut juga harus masuk ke dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar (yang dilihat adalah rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Saham tersebut harus tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal 3 bulan.

- d. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan dari perusahaan pemilik saham harus baik begitu juga frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi di pasar regulernya juga harus baik.

Tujuan dari indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitori pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

**b. Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang efek Januari mendapatkan perhatian masyarakat luas semenjak dilakukannya penelitian oleh Rozeff dan Kinney (1976). Penelitian tersebut dilakukan pada saham NYSE pada periode 1904-1974. Mereka menemukan bahwa rata-rata return saham pada bulan Januari adalah 3,48% dibandingkan sebelas bulan lainnya yang hanya 0,42%.

Penelitian lebih lanjut tentang efek Januari yang dilakukan oleh Rogalski (1984) menemukan bahwa perilaku harga yang tidak lazim di bulan Januari tersebut sebagian besar terjadi di lima hari transaksi pertama. Ritter (1988) dalam penelitiannya menggunakan uji beda T dengan sampel buy/sell ratio dari tahun 1971 sampai 1985 menemukan bahwa terdapat perubahan dari tekanan jual pada bulan Desember menjadi tekanan beli pada saat pergantian tahun terutama pada saham kapitalisasi kecil. Hal ini dikarenakan investor yang menjual

saham yang harganya menurun pada akhir Desember tidak segera menginvestasikan dananya, tetapi menunggu hingga Januari.

Rathinasamy dan Mantripragada (1996) dalam penelitiannya menguji ulang data yang digunakan dalam penelitian Rogalski dan Tinic (1986). Penelitian ini menggunakan return saham harian dari tahun 1963-1982. Metode yang digunakan adalah metode regresi dengan mengelompokkan data menjadi 20 portofolio berdasarkan ukuran perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat Efek Januari dan Size Effect pada bulan Januari terutama pada perusahaan kecil.

Imad A. Mossa juga meneliti tentang pola musiman harga saham di Amerika pada Dow Jones selama periode 1970-2005. Dengan mengestimasi model variabel Dummy menggunakan OLS dan rolling, hasil mengungkapkan adanya efek Januari signifikan kecuali pada periode terakhir yaitu periode 1990-2005.

Samer. A. M. Al-Rjoub dalam penelitiannya pada DJIA, S&P 500 dan NASDAQ menemukan hasil yang menunjukkan bahwa tidak terjadinya efek Januari. Lamoureux dan Sanger (1989) dalam penelitiannya menggunakan saham yang listing di NASDAQ, NYSE, AMEX dari tahun 1973 sampai dengan 1985 dengan menggunakan uji t dan regresi. Penelitian tersebut meneliti tentang efek Januari, size effect, dan juga hubungan diantara keduanya. Dalam penelitian ini sampel dibagi menjadi 20 portofolio berdasarkan ukuran perusahaan,

dimana portofolio 1 terdiri dari 5% terkecil dari semua perusahaan dan portofolio 20 terdiri dari 5% yang terbesar. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil abnormal returnnya, dan perusahaan kecil cenderung memiliki abnormal return positif pada bulan Januari.

Dalam Pratomo, penelitian yang dilakukan Dyl dan Maberly (1991) dengan menggunakan metode uji beda t pada periode November 1966 sampai dengan Februari 1988, dengan menggunakan data yang diperoleh dari harga saham harian S&P pada NYSE menyimpulkan bahwa tingkat penjualan saham lebih tinggi pada akhir tahun dibandingkan dengan bulan Januari, sedangkan tingkat pembelian saham lebih tinggi pada awal tahun dibandingkan dengan bulan Desember.

Penelitian yang dilakukan Pratomo pada Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa rata-rata keseluruhan return bulan Januari bukan merupakan yang tertinggi dibanding dengan 11 bulan lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Dida Anida pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2005 mengindikasikan adanya January Effect. Hal ini terbukti dengan adanya *return* positif pada bulan Januari dan adanya *abnormal return* tertinggi pada bulan Januari.

### c. Kerangka Konseptual

Tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut. Keuntungan ini disebut dengan *return* berupa *capital*

*gain* melalui strategi perdagangannya, yaitu dengan membeli ketika harganya akan naik dan menjual ketika harganya akan turun, tetapi untuk menentukan kapan harga akan naik atau turun bukanlah hal yang mudah. Banyak penelitian menemukan bahwa pada bulan Januari terdapat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

Fenomena ini disebut dengan *January Effect*. *January Effect* menjelaskan bahwa pada setiap bulan berbeda dan pada bulan Januari terdapat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Penelitian *January Effect* ini merupakan penelitian yang mengamati tentang pola pergerakan harga saham bulan Januari dengan bulan lainnya yang menghasilkan *return* positif pada bulan Januari dan signifikan positif dibanding dengan bulan lainnya.

Penelitian ini akan dilaksanakan dan mengacu pada kerangka konseptual yang dapat digambarkan seperti pada Gambar 1. Kerangka Konseptual (lampiran).

#### e. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha : Terdapat *January Effect* pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

### 3. METODE PENELITIAN

#### Jenis Penelitian

Sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian, maka jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif.

#### Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2013. Untuk sampelnya, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk menentukan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu.

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dari penelitian ini meliputi indeks bulanan LQ-45 dari periode 2009 sampai dengan 2013 yang didapatkan dari situs [www.idx.com](http://www.idx.com).

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dimana teknik ini dilakukan untuk mengumpulkan data-data dokumentasi yang berupa data harga saham harian perusahaan yang termasuk saham LQ-45 yang listing di BEI.

#### Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Ada 2 variabel yang diteliti dalam penelitian ini yang berkaitan dengan *January Effect* terhadap *return* saham pada perusahaan, pada tahun 2009-2013.

##### a. Variabel Dependent

Dalam hal ini adalah *abnormal return* yang harus memiliki varians sama dalam setiap kategori.

b. Variabel Independent

Dalam hal ini adalah bulan perdagangan.

**Teknik Analisis Data**

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: *abnormal return* saham bulan Januari dan *abnormal return* bulan lainnya sebagai pembandingan.

a. Menghitung *Return* Bulanan

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

Keterangan:

Rit = *return* saham masing-masing perusahaan

Pit = harga saham masing-masing perusahaan

Pit-1 = harga saham masing-masing perusahaan pada periode t-1

b. Menghitung *Return Ekspektasi* Dengan *Return Indeks* Pasar. Indeks yang dipakai LQ 45, maka rumusnya :

$$R_{M,T} = \frac{\text{Indeks LQ 45}_t - \text{Indeks LQ 45}_{t-1}}{\text{Indeks LQ 45}_{t-1}}$$

c. Menghitung *Abnormal Return* Bulanan

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

Dimana:

ARit = *Abnormal return* bulanan

Rit = *Return* saham masing-masing perusahaan

(E)Rt = *Expected Return*

d. Menguji Signifikansi

Menguji signifikansi perbedaan *abnormal return* bulan Januari dengan bulan lainnya:

Uji F Ratio (*One Ways Analisis Of Variance*)

Menurut Djarwoto dan Subagyo (1998), Uji F atau ANOVA digunakan untuk pengujian lebih dari 2 sampel. Karena penelitian ini mengambil perdagangan saham bulanan, maka ada dua belas sampel yang perlu diuji dengan ANOVA. Pengujian F statistik bertujuan mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan untuk rata-rata yang lebih dari dua sampel uji F digunakan untuk menentukan apakah *abnormal return* bulan Januari berbeda secara signifikan terhadap *abnormal return* bulan lainnya. Kriteria Penerimaan dan Penolakan

a. Ho = Ditolak jika P value < 0.05, yang berarti tidak terjadi *January effect* di BEI dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* bulan Januari dengan bulan selain Januari.

b. Ho = Diterima jika P value > 0.05, yang berarti terjadi *January effect* di BEI dengan adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* bulan Januari dengan bulan selain Januari.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif**

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return tertinggi* terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar 0.009304 atau 0.9304% dan rata-rata *abnormal return terendah* terjadi pada bulan Mei, dimana rata-rata *abnormal return* menunjukkan nilai negatif sebesar -0.019169 atau -1.9169%. *Abnormal Return* positif pada bulan Januari

ditemukan pada perusahaan yang diteliti. Secara statistic *abnormal return* Januari signifikan pada tingkat  $\alpha$  5%. Untuk sementara, kenyataan ini mengindikasikan bahwa anggapan diperolehnya *abnormal return* positif pada bulan Januari ditemukan pada perusahaan yang diteliti.

### **Tes Homogenitas Varian (*Test of Homogeneity of Variance*)**

Tabel 2 menyajikan hasil uji homogenitas varians dari levene untuk *abnormal return*, yaitu sebesar 1,399 dengan  $df1 = 11$  (jumlah kelompok -1) dan  $df2 = 240$  (N-jumlah kelompok), dan signifikansi 0,174. Karena signifikansinya lebih besar daripada 0,05, maka *abnormal return* dari kedua belas bulan tersebut dinyatakan homogen atau tidak memiliki perbedaan varians. Artinya, data *abnormal return* bulanan saham-saham LQ 45 di BEI tahun 2009-2013 dapat digunakan dalam penelitian ini.

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Pengujian *One-way* ANOVA**

Dari tabel 3, Hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap beda *abnormal return* saham bulanan perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013 yang dilakukan dengan *One Way Analisis of Variance* (ANOVA) menunjukkan bahwa beda rata-rata *abnormal return* saham bulanan dalam transaksi perdagangan signifikan pada tingkat  $\alpha=5\%$  atau dengan kata lain menerima  $H_0$ . Ini dapat dilihat dari uji F sebesar 0,922 dan P value yang lebih besar dari 5% yaitu 0,520 atau 5,2%. Dengan

demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan selain Januari pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Jadi, *January Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia khususnya pada perusahaan LQ 45. Dengan adanya *January Effect* di Bursa Efek Indonesia, maka Bursa Efek Indonesia khususnya pada indeks LQ 45 untuk periode 2009-2013 tidak efisien dalam bentuk lemah.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan selain Januari pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Jadi, *January Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia khususnya pada perusahaan LQ 45. Dengan adanya *January Effect* di Bursa Efek Indonesia, maka Bursa Efek Indonesia khususnya pada indeks LQ 45 untuk periode 2009-2013 tidak efisien dalam bentuk lemah.

### **Pembahasan**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari analisis varian satu arah (*one way ANOVA*), didapatkan nilai signifikan hubungan antara *abnormal return* bulan Januari dengan bulan lainnya (Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, Desember) sebesar 0,520

dengan tingkat signifikansi  $> 0,05$ . Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* bulan Januari dengan *abnormal return* selain bulan Januari. Jadi penelitian ini telah membuktikan secara empiris bahwa terjadi *January Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013.

## 5. PENUTUP

### Kesimpulan

1. Rata-rata keseluruhan *abnormal return* tertinggi terjadi pada bulan Januari, yaitu sebesar 0.009304 dan rata-rata keseluruhan *abnormal return* terendah terjadi pada bulan Mei, yaitu sebesar -0.019168948.
2. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari analisis varian satu arah (*one way ANOVA*), didapatkan nilai signifikan hubungan antara *abnormal return* bulan Januari dengan bulan lainnya (Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, November, Desember) sebesar 0,520 dengan tingkat signifikansi  $> 0,05$ . Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* bulan Januari dengan *abnormal return* selain bulan Januari. Jadi penelitian ini telah membuktikan secara empiris bahwa terdapat fenomena *January Effect* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 1996. “*Dasar-Dasar Manajemen Investasi*.” Rineka Cipta, Jakarta.
- Andreas. *January Effect pada Perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia 2003-2008*.
- Astute, Dina. *Testing Of January Effect Stock Exchange in Jakarta*.
- Rachmi, Doesti Suryannisa. *Analisa January Effect pada Return Saham*
- Fama, E, F., (1991), “ Efficient Capital Market II”, *Journal of Finance*, vol 46, pp.573-617.iga Emerging Stock Market ASIA Periode 2000-2006.” Sekolah Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam., 2006, *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D., 2003, *Basic Econometric*, McGraw Hill, New York.
- Husnan, Suad. 2001. “ *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*.” Edisi 3. UPP-YKPN, Yogyakarta.
- Idris, 2008. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif dengan Program SPSS*. Padang: UNP.
- Jogiyanto H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto H.M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 3. BPFE, Yogyakarta.
- Fauzi, Nurul. *Analisis Fenomena Anomali Pasar January*

*Effect dan Korelasi diantara  
Tiga Emerging Stock Market  
Asia Periode 2000-2006.*

Pratomo, Agus Wahyu. *January  
Effect dan Size Effect pada  
Bursa Efek Jakarta (BEJ)  
Periode 1998-2005.*

Robert A. Haugen dan Philippe  
Jorion., 1996, “*The January  
Effect: Still There after All  
These Years*”, Financial  
Analyst Journal, January-  
February.

Santoso, Singgih.,2004, *SPSS Versi  
10: Mengolah Data Statistik  
secara Profesional*, PT. Elex  
Media Komputindo, Jakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis  
Investasi dan Manajemen  
Portofolio*. Edisi Pertama,  
BPFE, Yogyakarta.

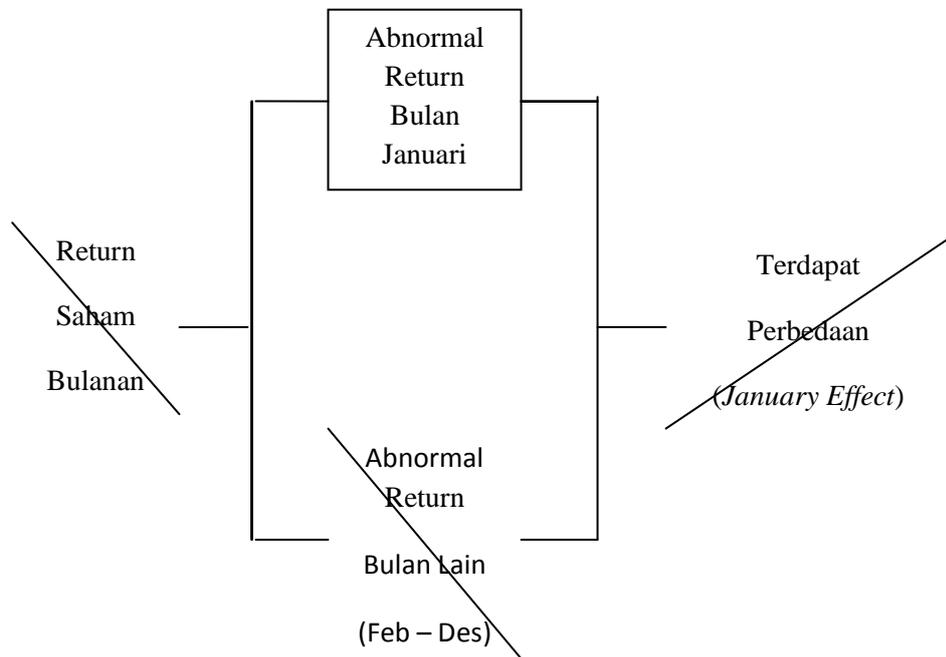
[www.google.com](http://www.google.com)

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

[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

## LAMPIRAN

**Gambar 1. Kerangka konseptual**



## Deskripsi Data

### Descriptives

Abnormal Return

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Januari	21	.009304	.0422883	.0092281	-.009946	.028553	-.0723	.1014
Februari	21	-.000048	.0262533	.0057289	-.011998	.011902	-.0605	.0421
Maret	21	-.007744	.0431775	.0094221	-.027398	.011911	-.0841	.0601
April	21	.000380	.0391813	.0085501	-.017455	.018215	-.0840	.0765
Mei	21	-.019169	.0423684	.0092456	-.038455	.000117	-.1152	.0596
Juni	21	-.001708	.0351207	.0076640	-.017695	.014279	-.0607	.0565
Juli	21	-.006720	.0424004	.0092525	-.026020	.012580	-.0928	.0475
Agustus	21	.003647	.0410420	.0089561	-.015035	.022329	-.0633	.0761
September	21	-.010657	.0301537	.0065801	-.024383	.003069	-.0673	.0425
Oktober	21	.004271	.0237682	.0051867	-.006548	.015090	-.0412	.0490
November	21	-.010769	.0447778	.0097713	-.031151	.009614	-.1315	.0747
Desember	21	-.005660	.0349490	.0076265	-.021569	.010248	-.0584	.0539
Total	252	-.003739	.0376716	.0023731	-.008413	.000934	-.1315	.1014

## Tes Homogenitas Varian

### Test of Homogeneity of Variances

Abnormal Return

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.399	11	240	.174

## Pengujian Hipotesis (*One-way ANOVA*)

### ANOVA

Abnormal Return

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.014	11	.001	.922	.520
Within Groups	.342	240	.001		
Total	.356	251			

## Grafik Rata-rata *Abnormal Return*

