
PENGARUH *JANUARY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETURNS* SAHAM INDEKS LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2019

Tirza Oktovianti Lenggono

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pattimura
Jl. Ir. M. Putuhena Kampus Poka-Ambon, 97233, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of the January Effect on Abnormal Return on the LQ-45 Index on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2019. The January Effect is an anomalous condition when in January stock prices generally experienced a significant increase. The January Effect was first observed around 1942 by a banker named Sidney B. Wachtel. He noted that since 1925, there has been an increase in share prices in January, especially for small cap stocks. Abnormal return is the difference between actual return and expected return. Abnormal return or abnormal return is the acquisition of profits from the shares obtained. This research is a quantitative research. The population of this study is the LQ-45 Index which is listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2019. The sampling technique used was purposive sampling and research data were obtained as many as 34 companies from a total of 45 companies. The data analysis method used is simple linear regression. The results of this study indicate that the January Effect has a negative effect on Abnormal Return. Investors are expected to be even more careful in investing by clearly analyzing the issues related to the January Effect.

Kata Kunci : *January Effect, Abnormal Return.*

JEL Classification : *G19, G10*

PENDAHULUAN

Pasar modal dikategorikan sebagai pasar efisien jika harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Menurut Suad Husnan (2005:256), pasar modal yang efisien merupakan pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit bagi para pemodal untuk mendapatkan tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di Bursa Efek. Perdebatan tentang pasar yang efisien masih sering terjadi sampai saat ini. Muncul sejumlah penelitian yang menyatakan bahwa adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan yang terjadi sehingga dapat mempengaruhi harga saham, pasar efisien terjadi jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Desak Nyoman dan Sri Werastuti, 2012).

Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak dapat diantisipasi dan menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Ada beberapa bentuk

anomali musiman yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return* di saat-saat tertentu, bukti penyimpangan yang berpola musiman tersebut dapat terjadi yaitu *January Effect* dan *Day Of The Week*. *January effect* merupakan bagian dari anomali musiman dalam tahun atau biasa disebut *month of the year effect* yang merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan *return* khususnya pada pekan pertama bulan Januari (Andreas dan Daswan, 2011).

January Effect (Efek Januari) adalah suatu kepercayaan dimana harga saham cenderung naik di bulan Januari. Efek kalender ini menciptakan kesempatan bagi investor saham untuk membeli saham di harga lebih rendah sebelum Januari dan menjualnya setelah harga sahamnya naik. Adanya peristiwa *January Effect* ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu bentuk dari anomali musiman yang memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan return yang diperoleh dari selisih antara *expected return* dengan *realized return*, atau selisih antara return yang diharapkan dengan return yang didapatkan sesungguhnya. *Abnormal return* dapat berbentuk keuntungan atau bernilai positif jika selisih return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan atau dapat juga bernilai negatif jika return yang diperoleh lebih sedikit dari return yang

diharapkan serta *Abnormal Return* sering digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga. *Abnormal Return* juga dapat dijadikan sebagai pengujian pasar efisiensi, (www.finansialku.com).

Sejak awal tahun ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), terus menunjukkan kinerja positif. Pada perdagangan Kamis (17/1), IHSG melanjutkan penguatan dengan ditutup naik 10,42 poin atau 0,16% ke level 6.423,78. Sementara itu, indeks LQ45 naik 3,31 poin (0,32%) ke 1.024,90. Padahal pada akhir 2018, IHSG berada di posisi 6.194. Jika dilihat dari awal tahun IHSG sudah menguat 3,9%. Menurut Vice President Research Artha Sekuritas Indonesia, Frederik Rasali, di pasar modal saat ini tengah terjadi January Effect. Fenomena ini biasa terjadi setiap awal tahun. "Penguatan IHSG yang terjadi disebabkan oleh January Effect. Hal ini ada dua penyebab, yaitu IHSG sudah mengalami jenuh jual sepanjang 2018 sehingga pada 2019 ini banyak investor institusional yang mulai kembali masuk ke Indonesia," terang Frederik di Jakarta, (www.suaramerdeka.com). Pergerakan LQ45 sendiri selama tahun 2018 ini cenderung melemah.

Meskipun pada awalnya sempat mengalami kenaikan hingga menyentuh level tertingginya di 1.132, (24/01/2018), pelemahannya tak tertahankan. Namun sejak awal tahun hingga hari ini (4/11/2019) indeks LQ45 yang berisi jajaran saham paling likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak mampu membukukan imbal hasil positif, dan justru mencatatkan koreksi tipis 0,27%. Akan tetapi bukan berarti beberapa emiten yang tergabung dalam indeks tersebut tidak mampu menorehkan imbal hasil fantastis. Dari 20 emiten yang harga sahamnya berhasil membukukan imbal hasil positif, ada yang mampu cuan hingga lebih dari dua kali lipat sepanjang tahun berjalan. Berikut Tim Riset CNBC Indonesia mencoba merangkum kinerja emiten LQ45 yang sudah merilis laporan keuangan 9 bulan pertama tahun 2019 dengan imbal hasil tertinggi.

Pada kinerja keuangan dan imbal hasil saham emiten LQ45, PT Bank Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTSP) menduduki posisi jawara dengan perolehan cuan tertinggi mencapai 110,58%. Selain itu, perusahaan juga unggul dari sisi pertumbuhan pendapatan paling pesat mencapai 26,65% secara tahunan menjadi Rp 2,84 triliun di akhir September 2019 dari sebelumnya Rp 2,24 triliun di akhir September tahun lalu (www.cbnindonesia.com).

Fenomena januari efek yang terjadi saat ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Anissa Ratu (2015) yang menyatakan dalam penelitiannya yang berjudul January Effect Pada Abnormal Return Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat Di Bursa

Efek Indonesia Periode 2011-2014 bahwa Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan, maka dapat memberikan kesimpulan untuk hipotesis pertama pada penelitian ini adalah terjadi fenomena January effect yang di sebabkan karena Abnormal return bulan januari lebih tinggi. Dalam penelitian ini menggunakan paired simple t-test, dimana sebelumnya melakukan uji normalitas. Berdasarkan hasil uji normalitas, data tidak terdistribusi secara normal.

Untuk selanjutnya pengujian wilcoxon. Setelah dilakukan uji wilcoxon dan hasil dari uji tersebut dinyatakan bahwa terjadi fenomena January effect pada perusahaan manufaktur periode tahun 2011-2014, artinya terjadi perbedaan makna antara return saham awal bulan januari yang dimana lebih tinggi daripada return saham akhir bulan desember, Dan sama halnya juga dengan penelitian dari Muhammad Subhan, Amir Hasan, Emin Yani Wijaya (2016) yang menyatakan bahwa Perbedaan Abnormal Return yang signifikan sebelum dan sesudah January effect pada rentang tahun 2013 hingga tahun 2015 tidak selalu terjadi di Indonesia khususnya pada saham perusahaan LQ45, perbedaan yang signifikan hanya terjadi pada tahun 2013 dan tahun 2014.

Namun hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa penelitian yang menyatakan bahwa januari efek tidak terjadi. Oleh karena itu peneliti bertujuan untuk meneliti kembali salah satu fenomena pasar ini yaitu *januari effect* yang dikatakan memiliki pengaruh terhadap *abnormal return*. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berada pada indeks 45 saham yang memiliki tingkat likuiditas tertinggi di Bursa Efek Indonesia atau indeks LQ 45 dan merupakan salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Dari sekian banyak saham yang terdaftar di BEI, saham yang berada pada indeks LQ 45 ini merupakan saham yang paling banyak diminati oleh para investor.

LANDASAN TEORITIS

Pengaruh *January Effect* Terhadap *Abnormal Return*

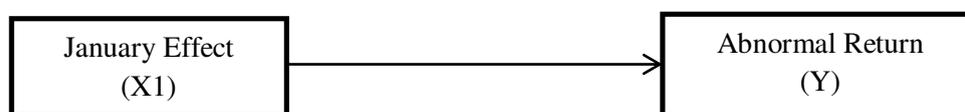
Penelitian mengenai keberadaan *januari effect* pada *abnormal return* telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti, dimana Imam Subekti (2006) menyatakan bahwa para pelaku pasar modal Indonesia memiliki kecenderungan untuk bereaksi secara berlebihan pada lima hari pertama di bulan januari. Kondisi tersebut

berbanding terbalik dengan yang terjadi di bulan Desember. *Abnormal return* tinggi di awal bulan Januari dan rendah pada bulan Desember. Ni Made W Pradnyaparamita, Henny Rahyuda, (2017) dalam penelitian pengujian anomali pasar *January effect* pada perusahaan LQ45 di bursa efek Indonesia yang mengatakan Hasil pengujian pengaruh *January Effect* terhadap *Abnormal return* saham memberikan kesimpulan yaitu rata-rata keseluruhan *abnormal return* saham tertinggi terjadi pada bulan Januari dan terendah terjadi pada bulan lainnya. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian *Paired-Samples T-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan lain. Abel Tasman dkk (2015), mengatakan bahwa berdasarkan hasil uji hipotesis dan

pembahasan baik dari segi return dan *abnormal return* maka dapat disimpulkan bahwa *January effect* terjadi pada saham yang masuk ke dalam MBX di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa Januari Efek memiliki pengaruh positif pada *Abnormal Return* karena memiliki perbandingan yang signifikan. Pengaruh positif ini terlihat dari beberapa penelitian sebelumnya yang mengatakan bahwa *January Effect* benar-benar terjadi pada bulan Januari dengan berdasarkan akan tingkat kenaikan positif *Abnormal Return* yang mempengaruhi *January Effect*.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *January Effect* berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*



Gambar (1) Model Penelitian

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2010:117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 yang Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2019. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakter yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini teknik sampling yang digunakan adalah teknik Nonprobability

Sampling. Teknik *non-probability sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Menurut Sugiono (2013 : 126) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Alasan digunakannya pemilihan teknik *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan kriteria yang telah penulis tentukan, oleh karena itu penulis memilih teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Perusahaan yang dipilih sebagai sampel didasarkan pada kriteria – kriteria berikut :

Tabel (1) Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel
1.	Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai dengan 2019.
2.	Saham harus tercatat secara terus menerus selama periode penelitian, karena bila datanya tidak ada maka hasilnya akan bias.

Sumber : Data Sekunder, 2020.

Berdasarkan kreteria yang ditentukan maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan yang tergabung dalam indeks Lq45 dengan 2 tahun periode pengamatan jadi jumlah sampel sebanyak 68 sampel.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. (Sugiyono, Statistik untuk Pendidikan, (Bandung: Alfabeta, 2010), h.15).

Sumber Data

Sumber data adalah tempat data diperoleh dengan menggunakan metode tertentu baik berupa manusia, artefak, ataupun dokumen-dokumen. Sumber data dalam penelitian ini adalah Data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Sumber data sekunder adalah catatan atau dokumentasi perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri oleh media, situs Web, internet dan seterusnya. Dalam hal ini perkembangan harga saham Indeks LQ-45 dari tahun 2018-2019 yang diperoleh dari www.yahoofinance.com.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Menurut Nazir (2011: 328) teknik pengumpulan data merupakan alat ukur yang diperlukan dalam melaksanakan suatu penelitian. Data yang dikumpulkan dapat berupa angka-angka, keterangan tertulis, informasi lisan, dan beragam fakta yang berhubungan dengan fokus penelitian yang diteliti.

Dengan demikian, maka peneliti menggunakan teknik utama pengumpulan data penelitian kepustakaan. Teknik penelitian ini merupakan penelitian yang digunakan dengan cara mempelajari teori-teori yang terdapat dalam *literature-literature* dan sumber-sumber lainnya yang relevan dengan masalah yang diteliti.

Definisi Operasional Variabel Dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu *january effect* dan *abnormal return* dengan definisi variabelnya seperti berikut:

Variabel terikat X1 (*dependent variable*)

January effect adalah suatu kondisi yang terjadi di pasar modal dimana pada bulan Januari cenderung rata-rata pengembalian bulannya lebih tinggi dibanding dengan bulan selain bulan Januari. Maka variabel *january effect* ini akan dilihat dan diukur menggunakan closing price pada periode pengamatan 7 hari di awal minggu bulan Januari (Yoga, 2009).

Variabel bebas (*Independent variable*)

Abnormal return merupakan selisih antar return yang sesungguhnya (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*).

Menentukan *actual return*:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_i}{P_i} \cdot n$$

R_{it} = ending value

P_i = Beginning value

Return ekspektasi

$$E[R_{i,t}] = \sum_{i=1}^N R_{ij} / N - 1$$

$E[R_{it}]$ = Return ekspektasi

$$\sum_{i=1}^N R_{ij} = \text{Sum Return I}$$

$N - 1$ = Jumlah

Abnormal Return

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

RTN_{it} = Abnormal return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} = Return saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{it}]$ = Return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Metode Analisis Data

Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol maupun dari observasi (tidak terkontrol).

Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi linier sederhana adalah hubungan secara linear antara satu variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

Rumus regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$Y' = a + bX$$

Keterangan:

Y' = Variabel dependen (nilai yang diprediksikan)

X = Variabel independen

a = Konstanta (nilai Y' apabila $X = 0$)

b = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

Uji t (Parsial)

Menurut Ghozali (2012: 98) uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik t dimaksudkan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel bebas yang lain tidak berubah. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji t yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak. Hipotesis yang ditolak memiliki arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Memiliki arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019. Metode pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 34 perusahaan, sehingga total sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 68 unit observasi ($n=34 \times 2=68$).

Analisis Data

Analisis data penelitian merupakan bagian dari proses pengujian data setelah tahap pemilihan dan pengumpulan data dalam penelitian.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang mencakup gambaran frekuensi data secara umum mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *abnormal return* sebagai variabel dependen dan *january effect* sebagai variabel independen. Berdasarkan data penelitian yang ada maka diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel (2) Analisis Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
January Effect	68	209,28	83003,57	8229,5470	14853,47618
Abnormal Return	68	,95	1,35	1,0356	,06129
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Data diolah Spss, 2020

Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel *abnormal return* memiliki nilai minimum 0,95 dan nilai maksimum 1,35 dengan rata-rata sebesar 1,0356 dan standar deviasi sebesar 0,06129. Nilai minimum sebesar 0,95 terjadi pada tahun 2018 yang dialami oleh perusahaan Bank Pembangunan Daerah Jawa (BJBR), sedangkan nilai maksimum sebesar 1,35 terjadi pada tahun 2018 yang dialami oleh perusahaan Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI).

January Effect yang diukur dengan *closing price* memiliki nilai minimum 209,28 dan nilai maksimum 83003,57 dengan rata-rata sebesar 8229,55 dan standar deviasi sebesar 14853,48. *Closing price* terendah dimiliki oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2019 sebesar 209,28 sedangkan *closing price* terbesar dimiliki oleh perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun 2018 sebesar 83003,57.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri atas beberapa pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006: 147). Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dengan hasil pada Tabel 3 berikut :

Tabel (3) Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{ab}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,06042467
Most Extreme Differences	Absolute	,155
	Positive	,155
	Negatif	-,080
Test Statistic		,155
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah Spss, 2020

Berdasarkan hasil uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov* seperti yang ditunjukkan oleh Tabel 3 nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal karena $\alpha = 0,000 <$

0,05. Oleh karena itu dilakukan transformasi data untuk menghilangkan data outlier dengan hasil pada Tabel 4 berikut :

Tabel (4) Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		62
Normal Parameters ^{ab}	Mean	-,0061482
	Std. Deviation	,04808732
Most Extreme Differences	Absolute	,112
	Positive	,112
	Negatif	-,077
Test Statistic		,112
Asymp. Sig. (2-tailed)		,051 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah Spss, 2020

Hasil uji normalitas pada Tabel 4 merupakan hasil transformasi dari sampel sejumlah 68 dan terdapat data outlier sebanyak 6, sehingga jumlah data pengamatan dalam penelitian ini menjadi 62. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,051 yang lebih besar dari signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel-variabel bebas (Ghozali, 2013: 91). Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan dalam Tabel 5 berikut :

Tabel (5) Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

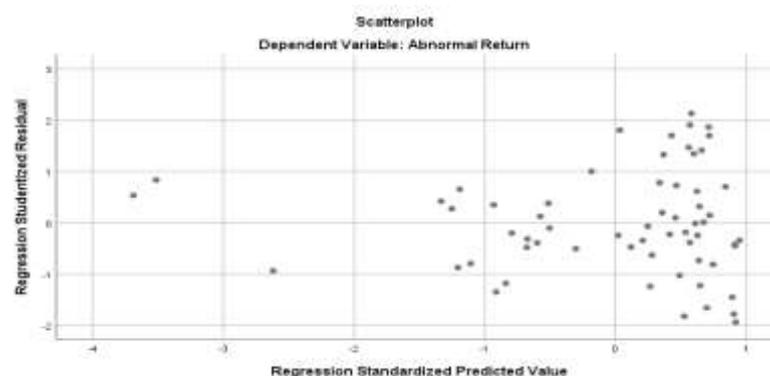
Model	Collinearity Statistics	Tolerance	
		ce	VIF
1	January Effect	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Abnormal Return Saham
Sumber: Data diolah Spss, 2020

Tabel 5 menunjukkan hasil bahwa *tolerance value* yang dimiliki oleh masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2013: 139). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot*. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan dalam Gambar 2 berikut :



Sumber: Data diolah Spss, 2020

Gambar (2) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *Scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) (Ghozali, 2013: 110). Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* (DW) ditunjukkan dalam Tabel 6 berikut :

Tabel (6) Hasil Uji Autokorelasi

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,202 ^a	,041	,024	,04620	1,948

a. Predictors: (Constant), Lag_X
 b. Dependent Variable: Lag_Y

Sumber: Data diolah Spss, 2020

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 6 diperoleh nilai DW sebesar 1,948. Oleh karena nilai DW lebih besar dari nilai batas atas $du = 1,6216$ dan kurang dari $4-du = 2,3784$; maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol maupun dari observasi (tidak terkontrol).

Analisis Regresi Linier Sederhana

Hasil analisis regresi linier sederhana ditunjukkan dalam Tabel 7 berikut :

Tabel (7) Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

Model		Coefficients ^a				Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	
1	(Constant)	1,045	,009		122,639	,000
	January Effect	-2,658E-6	,000	-,268	-2,158	,035

a. Dependent Variable: Abnormal Return
 Sumber: Data diolah Spss, 2020

Berdasarkan Tabel 7, dapat dirumuskan suatu persamaan regresi linier sederhana yang menunjukkan hubungan antara variabel independen yaitu *january effect*,

dengan variabel dependen *abnormal return saham* sebagai berikut :

$$Abnormal\ Return = 1,045 - 2,658 X + e$$

Nilai konstanta sebesar 1,045 menunjukkan bahwa apabila *january effect* nilainya adalah 0, maka *abnormal return* nilainya adalah 1,045.

Koefisien regresi *january effect* sebesar -2,658 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *january effect* (closing price) sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami penurunan sebesar 2,658. Sebaliknya, setiap penurunan

closing price sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami kenaikan sebesar 2,658.

Uji Parsial (t-test)

Menurut Ghozali (2013: 98), uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen. Hasil uji parsial ditunjukkan dalam Tabel 8 berikut :

Tabel (8) Hasil Uji t-test

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardize d Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,045	,009		122,639	,000
	January Effect	-2,658E-6	,000	-,268	-2,158	,035

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 8, uji t dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

Nilai *unstandardized beta coefficient January Effect* sebesar -2,658, dengan nilai signifikan sebesar 0,035 yang lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 menunjukkan bahwa variabel *january effect* berpengaruh negatif terhadap *abnormal return saham*. Dengan demikian, maka Hipotesis diterima dengan arah negatif.

Pembahasan

Variabel *january effect* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return saham*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nuari (2015), Tasman et al.(2015), Muhammad Subhan et al. (2016), Pradnyaparamita dan Rahyuda (2017). Akan tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Fitriani dan Hartini (2013), Mutiasari dan Santi (2017) dan Saofiah et al. (2019). Pelaku pasar modal Indonesia memiliki kecenderungan untuk bereaksi secara berlebihan pada lima hari pertama di bulan Januari. Investor cenderung melepas saham untuk menghindari pajak di akhir tahun. Kemudian mereka membeli kembali saham tersebut di bulan Januari, yang mengakibatkan harganya naik. Penyebab lain adalah kebanyakan investor individu yang bekerja menerima bonus akhir tahun, kemudian bonus tersebut dibelikan saham di bulan Januari.

January effect adalah salah satu anomali pasar yang diyakini dapat memberikan keuntungan kepada investor. Berdasarkan dengan *Efficient market hypothesis* atau hipotesis pasar efisien didasarkan pada asumsi bahwa harga-harga dari sekuritas di pasar modal sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Hal ini mengartikan bahwa harga sekuritas telah sepenuhnya mencerminkan pengetahuan dan ekspektasi investor pada waktu tertentu. Semakin efisien suatu pasar modal, semakin besar kemungkinan suatu sekuritas dihargai pada atau

mendekati nilai intrinsiknya. Harga saham yang naik pada awal januari dapat mempengaruhi *abnormal return* atau return tidak normal yang diperoleh dari return ekspektasi dan return saat ini yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari adanya *january effect*. Oleh karena itu *abnormal return* atau return tidak normal dikatakan dapat dipengaruhi oleh *January Effect* karena harga saham meningkat dan hal tersebut berpengaruh terhadap hasil yang didapatkan yaitu *Abnormal Return*.

Berdasarkan pada fenomena yang terjadi pada perusahaan LQ45 yaitu pada awal tahun 2018 saham LQ45 mengalami peningkatan begitu juga pada tahun 2019 yang digambarkan dengan 5 perusahaan yang tergabung dalam LQ45, dengan demikian investor secara otomatis telah memperoleh keuntungan dari *Abnormal Return* yang diperoleh pada awal tahun. Namun dalam penelitian ini *January effect* dikatakan berpengaruh negatif terhadap *Abnormal Return*. Ada beberapa faktor yang dapat dilihat bahwa *January Effect* berpengaruh negatif terhadap *Abnormal Return* antara lain yaitu yang pertama dilihat dari efisiensi pasar yang lemah sehingga timbulnya return yang negatif, kedua dilihat dari tingginya penutupan IHSG pada tahun 2018. Pengaruh perekonomian yang kurang stabil serta peran politik yang dapat menggoncang harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil penelitian ini dimana LQ 45 merupakan hasil uji Koefisien regresi *january effect* sebesar -2,658 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *january effect* (closing price) sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami penurunan sebesar 2,658. Sebaliknya, setiap penurunan *closing price* sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami kenaikan sebesar 2,658. Berpengaruh negatif dikarenakan *January effect* mengalami kenaikan namun *Abnormal Return* mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang mengatakan bahwa *January Effect* berpengaruh positif terhadap *Abnormal Return*, namun pada hasil penelitian ini *January Effect* berpengaruh

negatif terhadap *Abnormal Return*. Dengan demikian *January Effect* mempunyai pola musiman yang berbeda yang mempengaruhi *Abnormal Return* secara positif signifikan atau negatif. Jadi berdasarkan dengan hipotesis yg berbedebeda dengan hasil penelitian.

Maka harga saham memang naik di awal tahun tetapi tidak menjadi tolak ukur juga untuk bisa memperoleh *Abnormal Return*. Pola musiman yg di maksudkan ialah benar adanya pengaruh *January Effect* terhadap *Abnormal return* tapi tidak selamanya akan berpengaruh positif atau signifikan. Karena *January Effect* merupakan salah satu anomali pasar yang diharapkan investor untuk memperoleh keuntungan lewat *abnormal return*. Tapi dikarenakan harga saham pada bulan januari bisa dikatakan musiman karena tidak selamanya membawa pengaruh positif terhadap *Abnormal Return*.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasannya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : Hasil uji Koefisien regresi *january effect* sebesar -2,658 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *january effect* (closing price) sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami peningkatan sebesar -2,658. Sebaliknya, setiap penurunan *closing price* sebesar 1%, maka *abnormal return* akan mengalami penurunan sebesar -2,658. Nilai *unstandardized beta coefficient* *January Effect* sebesar -2,658, dengan nilai signifikan sebesar 0,035 yang lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 menunjukkan bahwa variabel *january effect* berpengaruh negatif terhadap *abnormal return saham*. Dengan demikian, maka Hipotesis tersebut tidak dapat diterima karena berpengaruh negatif dan bukan positif.

Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel lain yang mungkin dapat memperluas penelitian mengenai *january effect* dan *abnormal return*.
2. Bagi Pihak Investor, disarankan bagi para investor yang akan melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia agar lebih memperhatikan peluang saham dengan melihat dan mencari informasi mengenai pasar efisiensi yang menggambarkan atau menunjukkan cerminan saham yang beredar dan juga

investor diharapkan lebih memahami lagi mengenai penanaman saham di awal tahun dengan memanfaatkan anomali pasar *january effect* maupun anomali pasar lainnya.

DAFTAR REFERENSI

- Abel Tasman, Rosyeni Rasyid, Ika Putriana Timuria (2015). Analisis *January Effect* : Studi Empiris Pada Main Board Index (MBX) Di Bursa Effect Indonesia.
- Annissa Ratu Nuari, 2015. *January Effect Pada Abnormal Return Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*
- Andreas, dan Ria D. 2011. *January Effect pada Perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia 2003-2008*. *Jurnal Ekonomi*. 19(3). p.11 -21.
- Dinda Mutiasari dan Santi Paramita. 2017. 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. *Jurnal Akuntansi*.
- Daniel Stephanus, (2018). *Categories Finance Tags Capital Asset Pricing Model, Efficient market hypothesis, Efisien Informasi, Efisien Keputusan, Hipotesis Pasar Efisien*.
- Desak Nyoman Sri Werastuti (2012). *Anomali Pasar Return Saham : The Day Of Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, dan January Effect*.
- Elvira Fitriani dan Titin Hartini, S.E, M.Si. 2017. *Pengaruh January Effect Terhadap Abnormal Return Pada Saham Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*.
- Fama, Eugene F. (May 1970), "Efficient market: A review of theory and empirical work", *Journal of Finance*, 25 (2): 383-417.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMD YKPN
- Imam Subekti. 2006. *Pengujian Anomali January Effect dan Overreaction Hypotesis di Bursa Efek Jakarta*.

-
- Dalam *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 7(1): 7: h:108-116.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFPE.
- Moh. Nazir. 2011. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia: Jakarta.
- Ni Made W Prachnyaparamita, Henny Rahyuda, (2017). *Pengujian anomali pasar january effect pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*.
- Rachmawati, Ike Kusdyah, 2008, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Rohmi Saofiah, Zainal Abidin, G.A.Sri Oktaryani. (2017). *Analisis January Effect Ditinjau Dari Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Kelompok Saham Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016*.
- Santoso, Singgih, dan Fandy Tjiptono. 2002. *Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasinya dengan SPSS*. PT. Elex Media Computindo: Jakarta.
- Sherly Kadir, Suramaya Suci Kedar. 2014. *Fenomena January Effect di Bursa Effect Indonesia (study pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2010-2013)*.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian pendidikan pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETA: Bandung.
- Sugiono. 2013. *Metode Penelitian pendidikan pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETA: Bandung.
- Subhan, M, Amir Hasan, dan Ermin Yani Wijaya. (2016). *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah January Effect pada Saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*.
- Tandellin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius