

Studi Analisis Fenomena *January Effect* Saham Bank Umum Pemerintah Periode 2016-2019

Prihatiningsih^{1*}, Mohammad Rois²

^{1,2} Politeknik Negeri Semarang

Abstract

This study aimed to analyze whether there are seasonal anomalies (January Effect) on Stock Company Banking is included in LQ-45 and listed in Indonesia Stock Exchange Period of 2016 - 2019, by seeing of differences in stock returns and trading volume activity in January with other months. The population of this study are Stock of Companies is included in the LQ-45 listed in the Indonesia Stock Exchange, which 3 companies have been selected as the sample using purposive sampling techniques. Data analysis techniques are performed by One Way ANOVA and Non Parametric Kruskal Wallis test. The result of analysis showed that there were significant differences in stock return in January with other months, and there were significant differences too in trading volume activity in January with other months, but the stock return and trading volume activity in January isn't the highest among other months, so that the January Effect was not shown to occur in the Banking Companies is included in the LQ-45 and listed in Indonesia Stock Exchange Periods of 2016-2019.

Keywords: *January Effect, Stock Return, Trading Volume Activity*

✉ Email korespondensi: atin3r@gmail.com

Pedoman Sitasi: Prihatiningsih, & Rois, M. (2021). Studi Analisis Fenomena *January Effect* Saham Bank Umum Pemerintah Periode 2016-2019. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*. 3(1), 133 - 144

DOI: <https://doi.org/10.37194/jpmb.v3i1.65>

Publisher:

The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia

JPMB

133

Paper type

Research paper

Received: 12 Nov 2020

Accepted: 24 Feb 2021

Online: 26 Feb 2020



*Jurnal Pasar Modal dan
Bisnis*, Vol 3, No.1,
Februari 2021,
pp. 133 - 144
eISSN 2715-5595

PENDAHULUAN

Perkembangan Pasar Modal di Indonesia yang positif dari tahun ke tahun tidak terlepas dari peran serta masyarakat, dimana saat ini masyarakat mulai memilih Investasi di pasar modal pada saat ini telah menjadi salah satu alternatif investasi. Masyarakat yang teredukasi sejak dini, dapat berinvestasi dengan dana yang terjangkau, dan pilihan instrumen efek yang beragam yang disesuaikan dengan kebutuhan dan preferensi risiko masing-masing individu dapat semakin menarik masyarakat untuk menanamkan dananya di Bursa Efek Indonesia. Investasi di pasar modal memang memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan risiko yang ada pada produk investasi perbankan. Investasi pada instrumen saham merupakan salah satu instrumen efek yang memiliki potensi risiko yang tinggi, akan tetapi juga memberikan potensi keuntungan yang pula. Hal ini sesuai dengan konsep *high risk high return*, maka semakin tinggi risiko (*risk*) semakin tinggi pula pengembaliannya (*return*) yang akan di dapatkan.

Dalam dunia investasi saham, ada satu fenomena mengenai kenaikan harga saham pada bulan Januari, yang dikenal dengan istilah *January Effect*. *January effect* adalah kecenderungan naiknya harga saham antara tanggal 31 Desember sampai dengan akhir minggu pertama pada bulan Januari (Yani, 2013). Pada bulan Januari diperkirakan investor akan memperoleh kesempatan untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Tingginya *return* pada bulan Januari ini terjadi karena adanya tekanan jual yang terjadi pada bulan Desember. Pada bulan Januari mereka kembali melakukan investasi sehingga terjadi tekanan beli yang mengakibatkan harga saham meningkat (Pratomo, 2007).

January Effect pertama kali diperkenalkan oleh Watchel pada tahun 1942 namun baru mendapatkan perhatian setelah Rozzeff dan Kinney melakukan penelitian di tahun 1976. Menurut (Yani, 2013) *January Effect* adalah suatu kondisi anomali yang terjadi di pasar modal dimana pada bulan Januari terjadi kecenderungan rata-rata pengembalian bulanan saham pada bulan ini lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Hal ini didukung dengan pendapat dari Pratomo (2007) yang memperkirakan investor akan memperoleh kesempatan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya Menurut (Werastuti, 2012) *January Effect* merupakan kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham pekan pertama bulan Januari.

Anomali ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan bahwa keuntungan saham akan menurun pada bulan Desember dan kemudian akan menarik pada awal Januari. Apabila *January Effect* terjadi di pasar modal biasanya *return* pada bulan Januari akan lebih besar dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya dan *return* akan mengalami kenaikan pada minggu-minggu awal pada bulan Januari. Variabel yang digunakan untuk meneliti mengenai keberadaan maupun penyebab terjadinya *January Effect* adalah *return* saham. Menurut (Tandelilin, 2011) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Return dapat dikatakan sebagai cerminan dari kinerja saham tersebut, ketika *return* saham tinggi maka kemungkinannya saham tersebut dalam kondisi yang baik begitu juga sebaliknya. Sampai sekarang *January Effect* masih menjadi topik perdebatan menarik bagi peneliti khususnya peneliti bidang keuangan. Dalam dunia investasi saham, ada satu fenomena mengenai kenaikan harga saham pada bulan Januari, yang dikenal dengan istilah *January effect*. *January effect* adalah kecenderungan naiknya harga saham antara tanggal 31 Desember sampai dengan akhir minggu pertama pada bulan Januari (Yani, 2013). Pada bulan Januari diperkirakan investor akan memperoleh kesempatan untuk

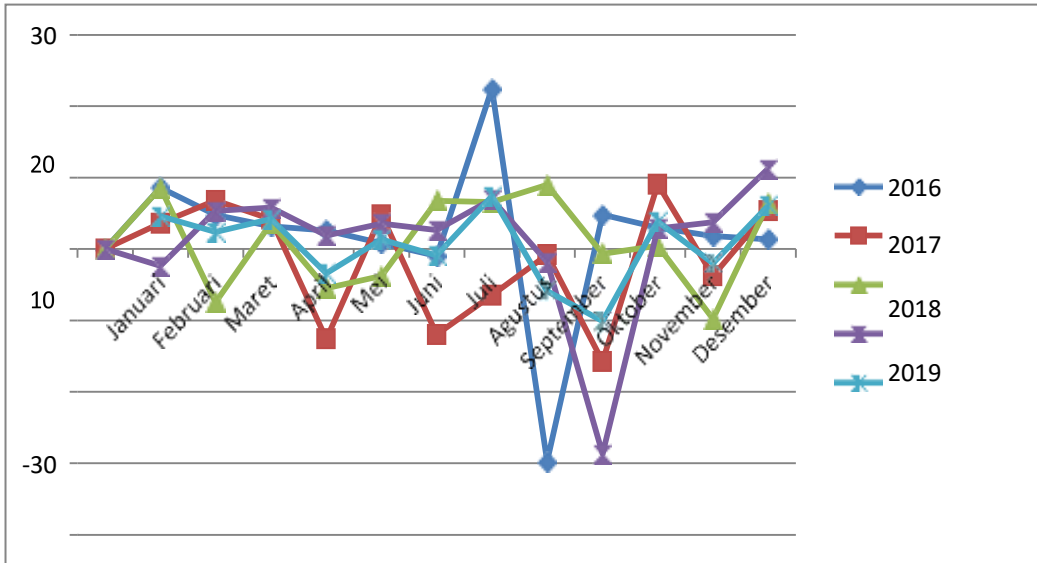
mendapatkan return yang lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Tingginya return pada bulan Januari ini terjadi karena adanya tekanan jual yang terjadi pada bulan Desember. Pada bulan Januari mereka kembali melakukan investasi sehingga terjadi tekanan beli yang mengakibatkan harga saham meningkat (Pratomo, 2007). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan untuk meneliti mengenai keberadaan maupun penyebab terjadinya *January Effect*, antara lain Fitriyani dan Ratna (2013) menunjukkan hasil bahwa jika dilihat dari return saham dan *abnormal return* maka fenomena *January Effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan jika dilihat dari *trading volume activity*, *January Effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Sari dan Ardhani (2014) menunjukkan bahwa, tidak terdapat perbedaan return saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January Effect*. Hasil penelitian Mardhiyah (2012) menunjukkan bahwa *return* bulan Januari mempunyai perbedaan dengan bulan lainnya tetapi tidak signifikan dan tidak terjadi fenomena *January Effect* dikarenakan rata-rata *return* Januari tidak menunjukkan *return* yang selalu positif dan bukan *return* paling tinggi setiap tahunnya.

Kemudian terdapat ***Research Gap*** pada penelitian-penelitian di atas berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh beberapa penelitian berikut ini, Menurut (Tasman, 2015) yang meneliti *January effect* di pasar modal Indonesia mendapatkan hasil yang positif, yaitu pelaku pasar modal Indonesia memang memiliki kecenderungan untuk bereaksi berlebihan di minggu - minggu awal bulan Januari. Hasil yang sama juga di dapatkan oleh (Fitriyani, 2013) dan (Wulandari, 2014) yang menyebutkan bahwa *January effect* terjadi pada sektor perbankan di pasar modal Indonesia Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dikemukakan di atas terdapat ketidakkonsisten hasil penelitian (*research gap*) yang ada, maka perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan. Kemudian terdapat ***Fenomena Gap*** berupa data lapangan *Return Market* sektor perbankan sebagaimana yang ditunjukkan tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Rata-rata Return Market Bulanan Tahun 2016 – 2019

Bulan	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)	Rata-rata (%)
Januari	8,5878	3,5975	8,5658	-2,3688	4,59558
Februari	4,7651	6,7858	-7,4458	5,3358	2,36023
Maret	3,1761	4,1761	3,6654	5,7754	4,19825
April	2,5806	-12,588	-5,4876	1,8896	-3,4013
Mei	0,7761	4,7776	-3,7666	3,5668	1,33848
Juni	-0,9987	-11,968	6,7668	2,6568	-0,8857
Juli	22,4537	-6,4566	6,5888	6,9918	7,39443
Agustus	-29,776	-0,7889	8,9859	-1,7879	-5,8417
September	4,7786	-15,768	-0,6678	-28,678	-10,084
Oktober	2,9876	9,0577	0,4578	2,8976	3,85018
November	1,7765	-3,7567	-9,7653	3,7554	-1,9975
Desember	1,3456	5,3447	6,3548	11,2597	6,0762

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2020



Gambar 1. Grafik Rata- rata Return Market Bulanan Tahun 2016 - 2019

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2020

Adanya pola yang berulang – ulang mengenai *January Effect* hampir disetiap tahun pasar bursa efek dunia, namun terjadi ketidak konsistenan hasil penelitian diatas menjadi alasan perlunya adanya kajian ulang mengenai penelitian ini. Penelitian ini pada sektor perbankan merujuk pada saran peneliti sebelumnya yaitu (Wulandari, 2014) saran untuk peneliti selanjutnya yaitu meneliti pada sektor perbankan dan juga menggunakan perusahaan kecil yang memiliki peluang kemungkinan *January Effect* bisa terjadi.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat terjadi fluktuasi rata-rata return setiap bulannya dan terjadinya reseach gap terkait fenomena *January*, maka disusun pertanyaan peneltian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari di perusahaan saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019?
3. Apakah *January Effect* terjadi pada saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang permasalahan diatas, maka tujuan dari diadakanya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019.
3. Untuk mengetahui apakah *January Effect* terjadi pada saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019.

Manfaat Penelitian

Secara Teoritis, penelitian ini dapat memberikan model analisis mengenai fenomena *January Effect* pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia khususnya pada sektor Perbankan periode 2016-2019 dilihat dari *return* saham dan *trading volume activity*.

- a. Bagi Emiten, penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam mempertimbangkan penetapan keputusan aksi korporasi yang tepat yang dapat mempengaruhi harga saham dan jumlah saham yang beredar di pasar.
- b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan memberikan informasi tentang fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dapat membantu investor dalam melakukan strategi perdagangan saham dan mempertimbangkan strategi investasi di masa yang akandatang.
- c. Bagi peneliti dan penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah pengetahuan dan informasi mengenai hal – hal yang berkaitan dengan fenomena *Januari Effect*.

KAJIAN PUSTAKA

Anomali Pasar

Anomali pasar adalah siklus yang menunjukkan adanya suatu ketidakberaturan yang terdeteksi di pasar modal, yang bersifat persisten dan mempunyai dampak yang cukup signifikan sehingga dibakukan sebagai anomali pasar. Anomali pasar ini merupakan tehnik-tehnik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar modal yang efisien (Bodie, 2017). Hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar ini akan sangat berlawanan dengan yang diharapkan dari konsep-konsep pasar modal dan apa yang menyebabkan hal itu terjadi menjadi pertanyaan bagi para ahli keuangan. Pada anomali ditemukan 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, seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh abnormal return dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu (Hartono, 2016).

Anomali yang ada, tidak hanya ditemukan pada satu jenis bentuk pasar efisien saja, tetapi ditemukan pada bentuk pasar efisien yang lain. Artinya, bukti empiris adanya anomali di pasar modal muncul pada semua bentuk pasar efisien, walaupun kebanyakan ditemukan pada bentuk efisien semi-kuat. Pengujian berbasis ada tidaknya anomali menggunakan model pendekatan uji ke belakang (*back tested method*). Pada model pendekatan ini peneliti melakukan pengujian untuk menjawab pertanyaan bagaimana harga historis (*hystorical price data*) bergerak sebagai konsekuensi dari adanya kejadian atau pengamatan (Jogiyanto, 2013).

January Effect

January effect merupakan salah satu bentuk anomali kalender dalam tahun atau biasa disebut *month of the year effect* (Widiatmojo, 2018). Return saham dikatakan cenderung naik di minggu-minggu awal bulan Januari. *January effect* pertama kali diperkenalkan oleh Watchel pada tahun 1942 namun baru mendapatkan perhatian setelah Rozzeff dan Kinney melakukan penelitian di tahun 1976, penelitian tersebut menunjukkan perbedaan keadaan yang cukup jelas di bulan Januari, terutama di minggu-minggu awal. Kenaikan tersebut diduga karena adanya peningkatan pembelian oleh para investor yang telah melakukan penjualan saham pada Desember dalam rangka mengurangi pajak atau merealisasikan *capital gain*. Penelitian mengenai *January effect* sudah banyak dilakukan di bursa negara-negara maju maupun berkembang (Darmadji, 2014).

Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa *January effect* banyak terjadi di bursa-bursa dunia. Dalam (Jogiyanto, 2013) disebutkan bahwa Penelitian mengenai *January effect* pertama kali dilakukan oleh Donald B Keim pada 1983 terhadap indeks Dow Jones dan indeks S&P . Penelitian tersebut menjelaskan bahwa selama periode penelitian terjadi. Ada beberapa penyebab yang memungkinkan terjadinya

anomaly perilaku saham pada bulan Januari, seperti yang dikatakan oleh (Tandelilin, 2011) yaitu:

- a. *Tax-Loss Selling* merupakan suatu fenomena dengan menjual saham-saham yang hasilnya buruk dengan tujuan untuk memperbaiki laporan keuangannya yang nantinya akan berdampak kepada pengurangan pajak pada akhirtahun.
- b. *Window Dressing* merupakan tindakan menjual saham-saham dengan kerugian besar, tujuan untuk memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar terlihat baik.
- c. *Small Stock's Beta* Saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki risiko yang lebih besar pada bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya.

Return Saham

Menurut Menurut (Darmadji, 2014) *Return Saham* disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan. Menurut (Tandellin, 2011) *Return* saham merupakan salah satu *factor* yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya *Return* saham adalah upah atau timbal balik yang didapatkan oleh para investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu (Jogiyanto, 2013). *Return* merupakan salah satu cerminan saham. Ketika *return* tinggi maka kemungkinannya saham ada dalam kondisi yang baik, dan sebaliknya. *Return* dapat dibagi menjadi 2 macam yaitu:

1. *Return* realisasi yaitu hasil keuntungan yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur dari kinerja perusahaan dan berguna juga untuk menentukan *expected return* dan resiko dimasa datang.
2. *Return* ekspektasi yaitu return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya mudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Trading Volume Activity (TVA)

Trading volume activity merupakan keseluruhan nilai aktivitas perdagangan suatu saham oleh investor dalam satuan uang (Widoatmojo, 2018). Volume perdagangan dihitung melalui aktivitas perdagangan relatif. Trading volume activity merupakan cerminan keadaan pasar, yang dimungkinkan untuk menemukan apa yang sedang terjadi baik di dalam maupun di luar perusahaan, dan apakah suatu kondisi hanya terjadi untuk suatu perusahaan tertentu atau secara keseluruhan. Kemudian definisi lain mengenai *Trading volume activity* (aktivitas volume perdagangan) merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu dan saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham (Fahmi, 2012). *Trading volume* merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham. *Trading volume* dipandang sebagai bagian penting dari informasi yang memberikan *signal* pergerakan harga berikutnya dimana harga saham persen tidak dapat disampaikan kepada pelaku pasar (Marzuki, 2015).

Indikator January Effect

Untuk mendeteksi apakah terjadinya januari Effect maka dapat dilihat dari indikator: (1) *Return Saham*; *Return Saham* merupakan upah atau timbal balik yang didapatkan oleh para investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu secara berkala (Jogiyanto, 2013). *Return* saham merupakan salah satu cerminan keadaan saham yang paling valid, ketika *return* yang diterima investor tinggi, maka saham tersebut berada dalam keadaan baik, begitu pula

sebaliknya. Hal ini dapat digunakan untuk melihat apakah terdapat *January Effect* pada Bursa Efek Indonesia, (2) *Trading Volume Activity*; menurut (Widoatmojo, 2018) *Trading Volume Activity* adalah keseluruhan nilai aktivitas suatu saham oleh investor dalam satuan uang dan dalam volume perdagangan relatif. Volume perdagangan dihitung melalui aktivitas perdagangan relatif. *Trading volume activity* merupakan cerminan keadaan pasar, yang dimungkinkan untuk menemukan apa yang sedang terjadi baik di dalam maupun di luar perusahaan, dan apakah suatu kondisi hanya terjadi untuk suatu perusahaan tertentu atau secara keseluruhan. *January Effect* akan membuat pasar begitu ramai dan volume perdagangan akan tinggi di bulan Januari.

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara masalah yang dikembangkan berdasarkan teori – teori yang perlu diuji melalui proses pemilihan, pengumpulan, dan analisis data. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori yang relevan, maka dapat dirumuskan:

H 1 : Terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019.

H 2 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* pada bulan Januari dan bulan selain Januari saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2012), adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari subyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang masuk dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Sampel

Sampel adalah kesimpulan yang ditarik dari beberapa populasi dan dapat digeneralisasikan kepada seluruh populasi. Pengambilan sampel dimaksud adalah untuk mewakili seluruh populasi (Sugiyono, 2012). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dimana cara pengambilan sampel dalam memilih subjek berdasarkan kriteria yang telah peneliti tentukan berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria sampel adalah sebagai berikut :

- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2016-2019.
- Perusahaan sektor perbankan yang termasuk dalam indeks saham LQ-45 secara terus menerus selama periode pengamatan, karena apabila datanya tidak ada maka hasilnya akan bias.
- Perusahaan perbankan milik pemerintah yang memiliki data transaksi lengkap selama periode pengamatan yaitu Januari 2016 sampai Desember 2019.

Dari populasi yang ada, perusahaan yang memiliki kriteria sampel penelitian adalah :

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sektor Perbankan Milik Pemerintah yang Tercatat dalam LQ-45 Periode 2016-2019

No	Nama Perusahaan
1 BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
2 BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
3 BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk

(Sumber: www.idx.co.id)

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka. Studi Pustaka adalah metode pengumpulan data untuk memperoleh informasi dengan jalan membaca buku, literatur catatatan berbagai laporan yang berkaitan dengan masalah yang dipecahkan (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini pengumpulan dilakukan melalui pengamatan internet dan penelusuran literatur. Data bersumber dari situs Bursa Efek Indonesia atau IDX (www.idx.co.id) dan www.sahamok.com.

Identifikasi Variabel dan Definisi Oprasional Variabel

Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel penelitian yaitu *return* saham dan *trading volume activity*. Dalam penelitian ini dirancang untuk menganalisis fenomena *January Effect* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Definisi Oprasional Variabel

Berikut ini akan dijelaskan mengenai definisi oprasional variabel yang akan digunakan penelitian mengenai *January Effect* pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia sektor perbankan periode 2016-2019 yaitu sebagai berikut :

1. Return Saham

Menurut (Darmadji, 2014) *Return* Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Menurut (Tandellin, 2011) *Return* saham merupakan salah satu *factor* yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya *return* saham adalah upah atau timbal balik yang didapatkan oleh para investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu (Jogiyanto, 2013). *Return* merupakan salah satu cerminan saham. Ketika *return* tinggi maka kemungkinannya saham ada dalam kondisi yang baik, dan sebaliknya. *Return* Saham dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-i}}{P_{t-i}}$$

Keterangan :

R_t = *Return* Periode t

P_t = Harga saham periode t

P_{t-i} = Harga saham periode sebelumnya ($t-i$)

Setelah melakukan perhitungan tersebut kemudian baru dianalisis lebih lanjut.

2. Trading Volume Activity (TVA)

Volume perdagangan dihitung melalui aktivitas perdagangan relatif. *Trading volume acitivity* merupakan cerminan keadaan pasar, yang dimungkinkan untuk menemukan apa yang sedang terjadi baik di dalam maupun di luar perusahaan, dan apakah suatu kondisi hanya terjadi untuk suatu perusahaan tertentu atau secara keseluruhan. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan indikator sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\text{Saham perdagangan yang diperdagangkan pada waktu } T}{\text{Saham perusahaan yang beredar pada waktu } t}$$

Metode Analisa Data

Metode analisa data dilakukan melalui beberapa tahap yaitu :

1. Menghitung tingkat *return* saham selama periode Januari 2016 sampai Desember 2019. Tingkat *return* akan diuji perbandingan dan rata- ratanya antara rata-rata bulan Januari dengan *return* pada 11 (sebelas) bulan lainnya.
2. Menghitung rata – rata *Trading Volume Activity* selama periode Januari 2016 sampai Desember 2019
3. Menyusun variabel independen dan dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian analisis dengan menggunakan SPSS dapat dijelaskan dalam pembahasan berikut.

1. Berdasarkan pengujian hipotesis 1 (satu) yang telah dilakukan, menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham bulan Januari dengan bulan – bulan yang lainnya, namun *return* saham bulan Januari bukanlah yang tertinggi, sehingga fenomena *January Effect* tidak terjadi pada saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019 jika dilihat dari variabel *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardhani (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January Effect*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Mardhiyah (2012) didapatkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *return* bulan Januari mempunyai perbedaan dengan bulan lainnya tetapi tidak signifikan dan tidak terjadi fenomena *January Effect*.

2. Berdasarkan pengujian hipotesis 2 (dua) yang telah dilakukan, menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* bulan Januari dengan bulan – bulan yang lainnya, namun *trading volume activity* bulan Januari bukanlah yang tertinggi, sehingga fenomena *January Effect* tidak terjadi pada saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019 jika dilihat dari variabel *trading volume activity*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani dan Ratna (2013) yang menunjukkan bahwa jika dilihat dari variabel *trading volume activity* pada bulan Januari dan bulan – bulan lainnya, maka fenomena *January Effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji *One Way ANOVA* dan Non Parametrik *Kruskall Wallis* dengan variabel penelitian *Return Saham* dan *Trading Volume Activity*, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham bulan Januari dengan bulan yang lainnya. Hal ini ditunjukkan dengan nilai 0,010 pada Asymp.Sig lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Namun *return* saham bulan Januari bukanlah yang tertinggi, sehingga fenomena *January Effect* tidak terjadi pada saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 – 2019 jika dilihat dari variabel *return* saham.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* bulan Januari dengan bulan yang lainnya. Hal ini ditunjukkan dengan nilai 0,016 pada Asymp.Sig lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Namun

trading volume activity bulan Januari bukanlah yang tertinggi, sehingga fenomena *January Effect* pada saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016- 2019 jika dilihat dari variabel *trading volume activity*.

3. Fenomena *January Effect* tidak terjadi pada saham Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016 - 2019.
4. Berdasarkan hasil Uji Non – Parametrik *Kruskal Wallis*, diperoleh *mean rank return* saham dan *trading volume activity* bulan Januari masing - masing sebesar 14,00, dan 20,33, namun *mean rank* tersebut bukanlah yang tertinggi dibanding dengan bulan -bulan yang lainnya. Jadi terbukti bahwa *return* saham dan *trading volume activity* bulan Januari tidak selalu paling tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya pada saham pada Bank Umum Pemerintah yang termasuk dalam LQ-45 periode 2016- 2019.

Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham bulan Januari dengan bulan – bulan yang lainnya, namun *return* saham bulan Januari bukanlah yang tertinggi, sehingga fenomena *January Effect* tidak terjadi pada perusahaan sektor perbankan yang termasuk dalam LQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019 jika dilihat dari variabel *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* bulan Januari dengan bulan – bulan yang lainnya, namun *trading volume activity* bulan Januari bukanlah yang tertinggi, sehingga fenomena *January Effect* tidak terjadi pada perusahaan sektor perbankan yang termasuk dalam LQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019 jika dilihat dari variabel *trading volume activity*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardhani (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January Effect*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Fitriyani dan Ratna (2013) menunjukkan bahwa jika dilihat dari variabel *trading volume activity* pada bulan Januari dan bulan – bulan lainnya, maka fenomena *January Effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia.

Implikasi Manajerial

Bagi emiten diharapkan mampu melakukan analisis secara menyeluruh dan mendasar serta memperbaiki kinerja perusahaan agar investor tertarik dalam melakukan investasi saham. Berdasarkan hasil penelitian yaitu tidak terjadi fenomena *January Effect*, sehingga tidak dapat menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi hanya pada bulan Januari saja.

Bagi investor diharapkan lebih berhati – hati dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Berdasarkan hasil penelitian yaitu tidak terjadi fenomena *January Effect*, maka investor dapat melakukan analisis secara lengkap dan tidak menjadikan fenomena *January Effect* sebagai acuan untuk berinvestasi.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian dalam penelitian ini yaitu menggunakan periode penelitian tahun 2016 – 2019. Selain itu dalam penelitian ini menggunakan saham sektor perbankan yang termasuk dalam LQ – 45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Agenda Penelitian Mendatang

Penulis menyadari terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, sehingga untuk penelitian di masa yang akan datang dapat dikembangkan. Beberapa hal yang dapat dikembangkan dari penelitian ini untuk penelitian di masa yang akan datang adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian yang akan mendatang sebaiknya dapat menambahkan variabel – variabel lain selain *return* saham dan *trading volume activity*, seperti variabel *abnormal return*.
2. Untuk penelitian yang akan mendatang diharapkan menambah periode penelitian untuk memperkuat hasil gambaran keadaan pasar saham di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk penelitian yang akan mendatang sebaiknya menggunakan tambahan perusahaan dari sektor yang lain, misalkan perusahaan manufaktur yang kemungkinan fenomena *January Effect* dapat terjadi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Alex K., dan Alan J.M. (2017). *Investment and Portofolio Management*. Global Edition. Singapore: Mc Graw-Hill Irwin.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2014). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitri Aprilia Sari dan Eka Ardhani Sisdyani. (2014) ,“Analisis January Effect Di Pasar Modal Indonesia”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 6. No.2
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Yogyakarta BEFE
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi III*, cet, I (Yogyakarta, BPFE, 2013)
- Pratomo, Agus Wahyu. (2007). *January Effect dan Size Effect pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 1998-2005*. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Sulastri. (2013), Skripsi S1: “*Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peristiwa January Effect (Studi Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012)*”
- Tasman Abel, Rosyeni Rasyid dan Ika Putriana Timuria. (2015). Analisis January Effect: Studi Empiris Pada Main Board Index (Mbx) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* Volume 4, Nomor 2 September 2015.
- Tendelilin Eduardus (2011), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, cet. I (Yogyakarta, BPFE, 2011), hlm 1
- Werastuti, Desak Nyoman Sri. (2012). *Anomali Pasar pada Return Saham :The Day of Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, dan January Effect*. Universitas Pendidikan Ganesha Bali.
- Widoatmojo, Sawidji.(2018). *Professional Investing*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo. 2018.

Wulandari, Ayu (2014), *Analisis Fenomena January Effect Pada Saham LQ 45 Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013*, Skripsi Sarjana, Padang: Fakultas Ekonomi UNP

www.bri.co.id

www.bni.co.id

www.mandiri.co.id

www.sahamok.co.id

www.finance.yahoo.com

www.ojk.go.id

Yani, Aulia Rahma. (2013). *January Effect dan Size Effect pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Brawijaya Malang.

Profil Penulis

Prihatiningsih, S.E., M.M. adalah dosen di bidang Keuangan pada Politeknik Negeri Semarang. Meraih Selar S2 dari Universitas Diponegoro. Bersertifikasi WMI. Minat Penelitian bidang Keuangan, investasi dan Pasar Modal. Penulis dapat dihubungi di email: atin3r@gmail.com

Mohammad Rois, S.E., M.Sc. adalah dosen Senior di bidang Keuangan pada Politeknik Negeri Semarang. Meraih Selar S2 dari Universitas Gajah Mada. Bersertifikasi WPPE. Minat Penelitian bidang Keuangan, investasi dan Pasar Modal. Penulis dapat dihubungi di email: rhoeast@gmail.com