

**January Effect Pada Perusahaan LQ 45
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013**

**January Effect On Corporate LQ 45
In Indonesia Stock Exchange Period 2009 – 2013**

Putri Cahaya Pertiwi Deannes

Isyнуwardhana, S.E , M.M Prodi S1

Akuntansi, Universitas Telkom

Putricahyadi@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

January effect adalah salah satu anomali musiman yang dapat terjadi di pasar modal Indonesia. *January effect* adalah suatu kondisi dimana pada bulan Januari rata-rata *return* saham cenderung lebih tinggi bila dibandingkan dengan bulan lainnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari. Jika terdapat perbedaan antara bulan Januari dengan bulan lainnya maka *January effect* terjadi begitu pula sebaliknya jika *return* saham bulan Januari tidak menunjukkan perbedaan dengan bulan lainnya maka *January effect* tidak terjadi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan sampel diperoleh secara *purposive sampling*. Sampel penelitian ini terdiri dari 22 perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 dalam BEI periode 2009-2013. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *One Way ANOVA* untuk menguji apakah terdapat perbedaan *return* saham antara bulan Januari dengan bulan selain Januari.

Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham pada masing-masing bulan tetapi hal ini tidak membuktikan bahwa anomali *January effect* terjadi di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2009-2013 karena memang terjadi perbedaan *return* bulan Januari dengan bulan lainnya tetapi *return* bulan Januari tidak menunjukkan *return* yang selalu positif dan nilai *return* bulan Januari tidak selalu lebih tinggi jika dibandingkan dengan bulan lainnya.

Kata kunci: *January Effect*, *Return* Saham, Bursa Efek Indonesia, Indeks LQ45.

Abstract

January effect is one of the seasonal anomalies that could occur in the capital market in Indonesia. *January effect* is a condition which is in January the average stock returns tend to be higher when compared to the other month besides January. This research aims to determine whether is there any difference in stock return in January with the other month besides January. If there is a difference between the month of January with the other months, *January effect* occurs and vice versa if the stock returns in January showed no difference with the other months, the *January effect* does not occur.

The data used in this research is a secondary data and samples obtained by *purposive sampling*. Sample of this research consisted of 22 companies included the index *IDX LQ45* in the 2009-2013 period. The method of

analysis in this research is One Way ANOVA test to examine whether there are any differences between the stock return in January with the other months besides January.

The results of the analysis in this research indicate that there are differences in stock returns in each month but this does not prove that the January effect anomaly occurs in companies which are listed in the 2009-2013 period LQ45 because there is a difference of return in January with the other months but returns months January did not show the return value is always positive and return in January is not always higher when compared to other months.

Keywords: January Effect, Return of Shares, Indonesia Stock Exchange, LQ45.

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar modal sangat dibutuhkan eksistensinya karena secara makro ekonomi pasar modal merupakan sarana pemerataan pendapatan, berfungsi sebagai motivator untuk meningkatkan kualitas *output* perusahaan-perusahaan, basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan dan terakhir sebagai alternatif investasi bagi pemodal (Robert Ang, 1997).

Dengan meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan di hari tua membuat masyarakat memikirkan pentingnya melakukan investasi dan membuat masyarakat selektif memilih jenis investasi apa yang akan dilakukan. Salah satu investasi yang dilakukan adalah dengan melakukan jual beli saham di pasar modal. Dan dalam menginvestasikan dananya, investor perlu memperhitungkan *risk* and *return* yang akan diterimanya. *Return* merupakan hasil yang akan diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikan. Sementara *risk* adalah risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh *return* yang diharapkan. (Arieyani, 2012)

Menurut Tandelilin (2010:219) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Jika suatu saat di pasar modal suatu saham bereaksi atas sesuatu hal yang tidak termasuk dalam konsep yang ada dalam pasar efisien, maka hal tersebut dapat disebut sebagai anomali atau gangguan.

Berbagai penelitian mengenai pasar modal menyatakan bahwa terdapat anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap teori pasar modal efisien. Beberapa anomali pasar tersebut antara lain, yaitu *January Effect*, *Week End Effect*, *Time of Day Effect*, dan *Holidays Effect*. *January effect* mengacu pada fenomena mengenai kenaikan harga saham pada bulan Januari. Kenaikan tersebut diduga karena adanya peningkatan pembelian oleh para investor yang telah melakukan penjualan saham pada bulan Desember dalam rangka mengurangi pajak atau merealisasikan *capital gain*.

Penelitian mengenai *January Effect* sudah banyak dilakukan di bursa negara-negara maju dan berkembang. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa *January Effect* banyak terjadi di bursa-bursa dunia. Fenomena *January Effect* dijelaskan terjadi karena adanya pola yang berulang-ulang hampir setiap tahun. Akibatnya, banyak investor memanfaatkan pola tersebut untuk menyusun strategi dalam mendulang keuntungan di bursa saham. Bila suatu pola sudah banyak yang mengetahui dan banyak investor mengantisipasinya secara bersamaan. Maka pola tersebut akan hilang secara perlahan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan selama periode 1989 sampai Maret 2009, diketahui bahwa bursa Indonesia pada bulan Januari mengalami *return* yang positif. Namun ditemukan bahwa bulan Desember memberikan *return* paling tinggi dibandingkan bulan-bulan lain. Hal tersebut dapat diartikan bahwa investor telah mengantisipasi *January Effect* yang telah menjadi fenomena bursa-bursa didunia. Investor mengantisipasi dengan mengakumulasi saham-saham menjelang akhir tahun sehingga terjadi peningkatan harga di bulan Desember. (<http://economy.okezone.com>)

Berita yang dikutip dari website www.idx.co.id menginformasikan bahwa pada bulan Januari 2014 aktivitas perdagangan saham di BEI cenderung tidak memperlihatkan kepastian yang berpotensi membuat kinerja pasar saham positif di awal tahun dan bisa ditutup positif juga di akhir tahun atau *January Effect*. Kenaikan harga saham-saham unggulan masih terbatas dan tidak ada satu sektor tertentu yang naik signifikan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat naik 2.73%, kenaikan yang *relative* masih terbatas. Secara historis, dalam lima tahun terakhir *return* IHSG pada January -0,10%. Pada Januari 2011, *return* IHSG tercatat paling rendah yaitu sebesar -7,95%. Pada 2009 -1.68%, pada 2010 naik 2,98%, pada 2012 naik 3.13% dan pada 2013 naik 3,03%.

Penelitian ini dilakukan di perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Indeks LQ 45. Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami anomali pasar yaitu *January Effect* atau tidak dengan melihat apakah ada perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari. Variabel yang digunakan untuk mengukur adalah *return* saham. Menurut Jogiyanto (2008:195) *return* saham adalah timbal balik atau upah yang didapatkan oleh investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu. *Return* merupakan salah satu cerminan keadaan saham yang paling valid, ketika *return* yang diterima investor tinggi, maka saham ada dalam keadaan baik, begitu pula sebaliknya. Hal ini dapat digunakan untuk melihat apakah *return* saham pada bulan Januari di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tinggi atau tidak.

Penelitian ini akan mengajukan hipotesis untuk memperkuat penelitian sebelumnya mengenai ada atau tidaknya *January effect*. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive* sampling. Penelitian ini akan menggunakan *return* saham perusahaan LQ 45 yang selalu aktif pada periode tahun 2009-2013. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan website finance.yahoo.com selama periode 2009-2013. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Dan untuk metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *One Way ANOVA*.

2. Tinjauan Pustaka Penelitian dan Metode Penelitian

2.1 Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*. Sedangkan aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas. (Sunariyah, 2011:04)

2.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak tahun 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) (Tandelilin, 2010:26).

Robbert Ang (1997:3.2) menyatakan bahwa pasar modal perlu ada, karena pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan perekonomian negara yang bersangkutan. Pasar modal juga mempunyai fungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* paling optimal (Tandelilin, 2010:26).

2.3 Pasar Modal Efisien

Pasar modal yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misal, jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik.

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien berikut ini :

- a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan

- perdagangan saham. Di samping itu mereka juga merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
- Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
 - Informasi yang terjadi bersifat random.
 - Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

Jika kondisi-kondisi tersebut terpenuhi maka akan terbentuk suatu pasar yang para investornya dengan cepat melakukan penyesuaian harga sekuritas ketika terdapat informasi baru di pasar (informasi ini terjadi secara random), sehingga harga-harga sekuritas di pasar tersebut akan secara cepat dan secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia. (Tandelilin, 2010:219-221)

Fama (1970) dalam Tandelilin (2010:223) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

- Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*). Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang.
- Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*). Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan.
- Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*). Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan.

2.4 Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:5), saham (*stock*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*).

2.5 Return Saham

Return saham adalah timbal balik atau upah yang didapatkan oleh investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu (Jogiyanto, (2008:195) dalam Sari dan Sisdyani (2014)). Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (Tandelilin, 2010:102).

2.6 Anomali Pasar Modal Efisien

Menurut Jones (1996) dalam Jogiyanto (2005:96) anomali pasar adalah teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Rio (2009) dalam Sari dan Sisdyani (2014) menyatakan anomali atau gangguan terjadi saat di pasar modal suatu saham bereaksi atas hal yang tidak termasuk dalam konsep yang ada dalam pasar efisien. Salah satu anomali yang bertentangan dengan teori pasar efisien yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *January Effect*.

Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). *January effect* termasuk dalam salah satu anomali musiman.

Yani (2013) menjelaskan bahwa *January Effect* adalah kecenderungan naiknya harga saham antara tanggal 31 Desember sampai dengan akhir minggu pertama pada Bulan Januari. Chatterjee (2000) menemukan adanya *January Effect* yang signifikan dari *return* perusahaan kecil dibandingkan dengan perusahaan besar yang terjadi pada beberapa hari pertama di Bulan Januari. Munculnya *January*

Effect antara lain dikarenakan adanya hipotesis *taxloss selling*, *window dressing*, dan *small Stock's Beta* (Sharpe, 1995).

a. *Tax Loss Selling*

Penjelasan paling populer berkaitan dengan *January Effect* adalah hipotesis *tax-loss selling* dimana investor menjual saham yang nilainya turun. Hal ini dimaksudkan untuk menghasilkan *tax loss* sebelum akhir tahun atau mengurangi jumlah pajak yang ditanggungnya (Chotigeat dan Pandey, 2005).

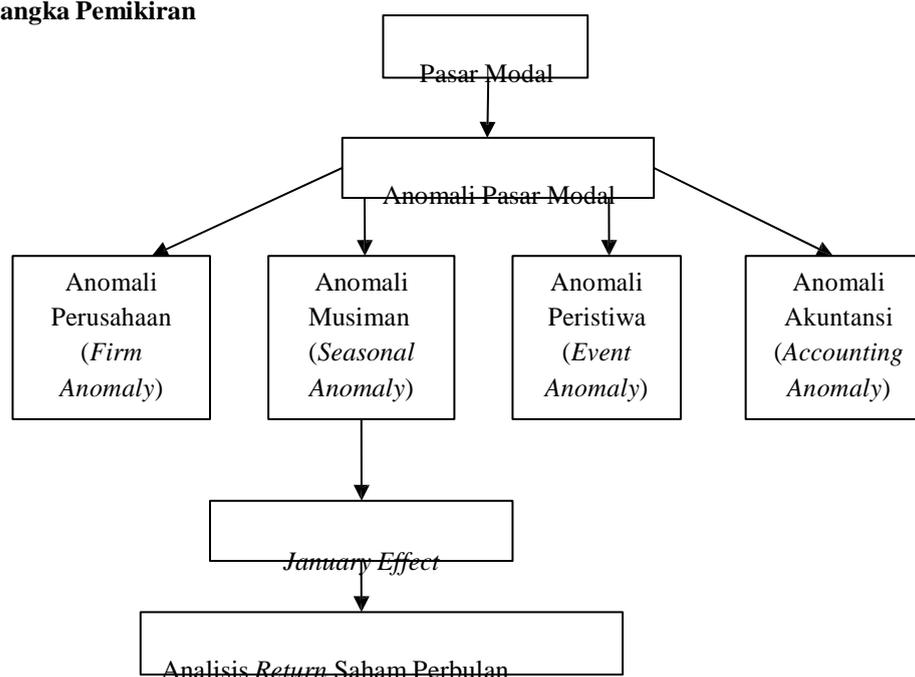
b. *Window Dressing*

Window dressing yaitu terjadinya aksi jual pada saham-saham yang memiliki kinerja buruk di akhir tahun. *Window dressing* ini tidak jauh berbeda dengan *tax loss selling*, dimana hal ini dilakukan oleh manajer keuangan dengan tujuan agar laporan kinerja portofolio saham yang dilaporkannya pada akhir tahun akan tampak bagus kinerjanya (Sharpe, 1995). Investor institusional menjual saham yang dianggap buruk menjelang akhir tahun untuk memperbaiki portofolio akhir tahun mereka dan kemudian mereka membeli ulang saham-saham tersebut. Aksi jual di akhir tahun ini akan mengakibatkan turunnya harga saham tersebut di akhir tahun dan harga akan berangsur normal kembali di Bulan Januari setelah berakhirnya aksi jual tersebut. *Window Dressing* ini terutama dilakukan oleh investor instusional yang mengakibatkan *return* saham yang tinggi di bulan Januari (Pratomo, 2000).

c. *Small Stock's Beta*

Saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki rasio yang lebih besar pada Bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya. Bila hal tersebut benar maka saham kapitalisasi kecil tersebut akan memiliki rata-rata *return* yang relatif lebih tinggi pada Bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya dan terdapat hubungan yang positif antara saham perusahaan kecil dan beta saham tersebut terhadap *abnormal return* (Sharpe, 1995).

2.7 Kerangka Pemikiran



Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori yang relevan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan *return* saham bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya (terjadi *January effect*)

Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah:

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 pada periode 2009-2013
2. Perusahaan tersebut tidak konsisten dalam indeks LQ45 selama 10 periode yaitu tahun 2009-2013

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel penelitian adalah *return* saham. *Return* saham merupakan salah satu cerminan keadaan saham yang paling valid, ketika *return* yang diterima investor tinggi, maka saham ada dalam keadaan baik, begitupula sebaliknya. Hal ini dapat digunakan untuk melihat apakah pada bulan Januari *return* saham di BEI cukup tinggi atau tidak. Perhitungan *return* saham dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

Keterangan:

- Rit = *return* saham i pada periode t;
 Pt = harga investasi sekarang; dan
 Pt-1 = harga investasi periode lalu (t-1).

3. Pembahasan

Tabel 4.1
Rata-rata *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam
Indeks LQ45 tahun 2009-2013

No	Bulan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	Januari	0,017	0,006	-0,134	0,043	0,043
2	Februari	0,011	-0,001	-0,022	-0,055	0,052
3	Maret	0,132	0,089	0,040	0,041	0,010
4	April	0,258	0,039	0,029	-0,004	0,032
5	Mei	0,125	-0,065	-0,018	-0,091	-0,027
6	Juni	0,006	0,073	0,004	-0,003	-0,016
7	Juli	0,154	0,081	0,036	0,045	-0,077
8	Agustus	0,018	0,017	-0,086	-0,030	-0,044
9	September	0,070	0,083	-0,092	0,059	0,016
10	Oktober	-0,018	0,049	0,166	-0,028	0,060
11	November	0,030	-0,025	-0,003	-0,045	-0,025
12	Desember	0,030	0,009	0,028	0,022	-0,010
Rata-rata pertahun		0,069	0,030	-0,004	-0,004	0,001
Maksimum		0,258	0,089	0,166	0,059	0,060
Minimum		-0,018	-0,065	-0,134	-0,091	-0,077

Tabel diatas menggambarkan nilai *return* saham setiap bulannya pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tahun 2009-2013. Dalam lima tahun pengamatan dapat dilihat bahwa rata-rata pertahun tertinggi ada pada tahun 2009 sebesar 0,069 dengan nilai maksimum sebesar 0,258 pada bulan April dan nilai minimum sebesar -0,018 pada bulan Oktober dan rata-rata pertahun terendah ada pada tahun 2011 dan 2012 sebesar -0,004, pada tahun 2011 nilai maksimum *return* saham adalah sebesar 0,166 pada bulan Oktober dan pada tahun 2012 nilai maksimumnya sebesar 0,059 pada bulan September. Nilai minimum *return* saham pada tahun 2011 ada pada bulan Januari yaitu sebesar -0,134 dan pada tahun 2012 ada pada bulan Mei yaitu sebesar -0,091.

Rata-rata pertahun 2010 adalah sebesar 0,030 dengan nilai maksimum pada bulan Maret sebesar 0,089 dan nilai minimumnya sebesar -0,065. Rata-rata pertahun 2013 termasuk rata-rata pertahun terendah kedua sebelum tahun 2011 dan 2012 yaitu sebesar 0,001 dengan nilai maksimum pada bulan Oktober sebesar 0,060 dan nilai minimum pada bulan Juli sebesar -0,077.

Dari pengamatan dan penjelasan diatas dapat dilihat bahwa *return* saham tertinggi ada pada bulan Oktober selama dua tahun yaitu tahun 2011 dan 2013, bulan April pada tahun 2009, bulan Maret pada tahun 2010 dan terakhir bulan September pada tahun 2012. *Return* saham terendah ada pada bulan Oktober tahun 2009, bulan Mei tahun 2010, bulan Januari tahun 2011, bulan Mei pada tahun 2012 dan bulan Juli pada tahun 2013.

Tabel 4.2
Hasil Uji Homogenitas

Test of Homogeneity of Variances

VAR00001			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.031	11	1308	.023

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa p-value (sig) bernilai kurang dari 0,05 maka Ho ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa varians kedua populasi berbeda. Walaupun asumsi anova tidak terpenuhi, hal ini tidak fatal untuk Anova dan analisis masih dapat diteruskan sepanjang grup memiliki *sampel size* yang sama (Ghozali, 2011:75)

Tabel 4.3
Uji One Way ANOVA

Test of Homogeneity of Variances

VAR00001			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.031	11	1308	.023

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai F hitung untuk *return* saham sebesar 8,513 dengan nilai Sig 0,000. Karena Sig (0,000) < 0,05 , maka Ho ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham pada masing-masing bulan. Untuk melihat perbandingan antara nilai *return* saham pada masing-masing kelompok bulan, maka dilanjutkan uji lanjut. Berikut adalah hasil uji lanjut *Tukey* dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 17.0.

Tabel 4.4
Uji Lanjut Tukey

Multiple Comparisons

Tukey HSD						
(I) bulan	(J) bulan	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Januari (-0,005)	Februari (-0,003)	-0,002	0,016	1,000	-0,053	0,049
	Maret (0,062)	-0,067	0,016	0,001	-0,118	-0,016
	April (0,071)	-0,076	0,016	0,000	-0,127	-0,025
	Mei (0,015)	0,010	0,016	1,000	-0,041	0,061
	Juni (0,013)	-0,018	0,016	0,993	-0,069	0,033
	Juli (0,048)	-0,053	0,016	0,036	-0,104	-0,002
	Agustus (-0,025)	0,020	0,016	0,982	-0,031	0,071
	September (0,027)	-0,032	0,016	0,653	-0,083	0,019

(Bersambung)

(Sambungan)

	Oktober (0,046)	-0,051	0,016	0,054	-0,102	0,000	
	November (-0,014)	0,009	0,016	1,000	-0,043	0,060	
	Desember (0,016)	-0,021	0,016	0,977	-0,072	0,031	
Februari (-0,003)	Januari (-0,005)	0,002	0,016	1,000	-0,049	0,053	
	Maret (0,062)	-0,065	0,016	0,002	-0,116	-0,014	
	April (0,071)	-0,074	0,016	0,000	-0,125	-0,022	
	Mei (0,015)	0,012	0,016	1,000	-0,039	0,063	
	Juni (0,013)	-0,016	0,016	0,997	-0,067	0,035	
	Juli (0,048)	-0,051	0,016	0,054	-0,102	0,000	
	Agustus (-0,025)	0,022	0,016	0,962	-0,029	0,073	
	September (0,027)	-0,030	0,016	0,744	-0,081	0,021	
	Oktober (0,046)	-0,049	0,016	0,079	-0,100	0,002	
	November (-0,014)	0,011	0,016	1,000	-0,040	0,062	
	Desember (0,016)	-0,019	0,016	0,990	-0,070	0,033	
	Maret (0,062)	Januari (-0,005)	0,067	0,016	0,001	0,016	0,118
		Februari (-0,003)	0,065	0,016	0,002	0,014	0,116
April (0,071)		-0,008	0,016	1,000	-0,060	0,043	
Mei (0,015)		0,077	0,016	0,000	0,026	0,129	
Juni (0,013)		0,049	0,016	0,070	-0,002	0,101	
Juli (0,048)		0,014	0,016	0,999	-0,037	0,066	
Agustus (-0,025)		0,087	0,016	0,000	0,036	0,138	
September (0,027)		0,035	0,016	0,515	-0,016	0,086	
Oktober (0,046)		0,016	0,016	0,996	-0,035	0,068	
November (-0,014)		0,076	0,016	0,000	0,025	0,127	
Desember (0,016)		0,047	0,016	0,114	-0,004	0,098	
April (0,071)		Januari (-0,005)	0,076	0,016	0,000	0,025	0,127
	Februari (-0,003)	0,074	0,016	0,000	0,022	0,125	
	Maret (0,062)	0,008	0,016	1,000	-0,043	0,060	

(Bersambung)

(Sambungan)

	Mei (0,015)	0,086	0,016	0,000	0,035	0,137
	Juni (0,013)	0,058	0,016	0,012	0,007	0,109
	Juli (0,048)	0,023	0,016	0,950	-0,028	0,074
	Agustus (-0,025)	0,096	0,016	0,000	0,045	0,147
	September (0,027)	0,044	0,016	0,186	-0,008	0,095
	Oktober (0,046)	0,025	0,016	0,911	-0,026	0,076
	November (-0,014)	0,084	0,016	0,000	0,033	0,136
	Desember (0,016)	0,055	0,016	0,022	0,004	0,106
Mei (0,015)	Januari (-0,005)	-0,010	0,016	1,000	-0,061	0,041
	Februari (-0,003)	-0,012	0,016	1,000	-0,063	0,039
	Maret (0,062)	-0,077	0,016	0,000	-0,129	-0,026
	April (0,071)	-0,086	0,016	0,000	-0,137	-0,035
	Juni (0,013)	-0,028	0,016	0,820	-0,079	0,023
	Juli (0,048)	-0,063	0,016	0,003	-0,114	-0,012
	Agustus (-0,025)	0,010	0,016	1,000	-0,041	0,061
	September (0,027)	-0,042	0,016	0,222	-0,094	0,009
	Oktober (0,046)	-0,061	0,016	0,006	-0,112	-0,010
	November (-0,014)	-0,002	0,016	1,000	-0,053	0,050
	Desember (0,016)	-0,031	0,016	0,713	-0,082	0,020
Juni (0,013)	Januari (-0,005)	0,018	0,016	0,993	-0,033	0,069
	Februari (-0,003)	0,016	0,016	0,997	-0,035	0,067
	Maret (0,062)	-0,049	0,016	0,070	-0,101	0,002
	April (0,071)	-0,058	0,016	0,012	-0,109	-0,007
	Mei (0,015)	0,028	0,016	0,820	-0,023	0,079
	Juli (0,048)	-0,035	0,016	0,522	-0,086	0,016
	Agustus (-0,025)	0,038	0,016	0,393	-0,013	0,089
	September (0,027)	-0,014	0,016	0,999	-0,065	0,037
	Oktober (0,046)	-0,033	0,016	0,618	-0,084	0,018

(Bersambung)

(Sambungan)

	November (-0,014)	0,027	0,016	0,869	-0,025	0,078	
	Desember (0,016)	-0,003	0,016	1,000	-0,054	0,048	
Juli (0,048)	Januari (-0,005)	0,053	0,016	0,036	0,002	0,104	
	Februari (-0,003)	0,051	0,016	0,054	0,000	0,102	
	Maret (0,062)	-0,014	0,016	0,999	-0,066	0,037	
	April (0,071)	-0,023	0,016	0,950	-0,074	0,028	
	Mei (0,015)	0,063	0,016	0,003	0,012	0,114	
	Juni (0,013)	0,035	0,016	0,522	-0,016	0,086	
	Agustus (-0,025)	0,073	0,016	0,000	0,022	0,124	
	September (0,027)	0,021	0,016	0,976	-0,030	0,072	
	Oktober (0,046)	0,002	0,016	1,000	-0,049	0,053	
	November (-0,014)	0,062	0,016	0,005	0,010	0,113	
	Desember (0,016)	0,032	0,016	0,650	-0,019	0,083	
	Agustus (-0,025)	Januari (-0,005)	-0,020	0,016	0,982	-0,071	0,031
		Februari (-0,003)	-0,022	0,016	0,962	-0,073	0,029
		Maret (0,062)	-0,087	0,016	0,000	-0,138	-0,036
April (0,071)		-0,096	0,016	0,000	-0,147	-0,045	
Mei (0,015)		-0,010	0,016	1,000	-0,061	0,041	
Juni (0,013)		-0,038	0,016	0,393	-0,089	0,013	
Juli (0,048)		-0,073	0,016	0,000	-0,124	-0,022	
September (0,027)		-0,052	0,016	0,041	-0,103	-0,001	
Oktober (0,046)		-0,071	0,016	0,000	-0,122	-0,020	
November (-0,014)		-0,011	0,016	1,000	-0,062	0,040	
Desember (0,016)		-0,041	0,016	0,283	-0,092	0,011	
September (0,027)		Januari (-0,005)	0,032	0,016	0,653	-0,019	0,083
		Februari (-0,003)	0,030	0,016	0,744	-0,021	0,081
		Maret (0,062)	-0,035	0,016	0,515	-0,086	0,016
	April (0,071)	-0,044	0,016	0,186	-0,095	0,008	

(Bersambung)

(Sambungan)

	Mei (0,015)	0,042	0,016	0,222	-0,009	0,094
	Juni (0,013)	0,014	0,016	0,999	-0,037	0,065
	Juli (0,048)	-0,021	0,016	0,976	-0,072	0,030
	Agustus (-0,025)	0,052	0,016	0,041	0,001	0,103
	Oktober (0,046)	-0,019	0,016	0,989	-0,070	0,033
	November (-0,014)	0,041	0,016	0,274	-0,010	0,092
	Desember (0,016)	0,012	0,016	1,000	-0,040	0,063
Oktober (0,046)	Januari (-0,005)	0,051	0,016	0,054	0,000	0,102
	Februari (-0,003)	0,049	0,016	0,079	-0,002	0,100
	Maret (0,062)	-0,016	0,016	0,996	-0,068	0,035
	April (0,071)	-0,025	0,016	0,911	-0,076	0,026
	Mei (0,015)	0,061	0,016	0,006	0,010	0,112
	Juni (0,013)	0,033	0,016	0,618	-0,018	0,084
	Juli (0,048)	-0,002	0,016	1,000	-0,053	0,049
	Agustus (-0,025)	0,071	0,016	0,000	0,020	0,122
	September (0,027)	0,019	0,016	0,989	-0,033	0,070
	November (-0,014)	0,059	0,016	0,008	0,008	0,111
	Desember (0,016)	0,030	0,016	0,739	-0,021	0,081
November (-0,014)	Januari (-0,005)	-0,009	0,016	1,000	-0,060	0,043
	Februari (-0,003)	-0,011	0,016	1,000	-0,062	0,040
	Maret (0,062)	-0,076	0,016	0,000	-0,127	-0,025
	April (0,071)	-0,084	0,016	0,000	-0,136	-0,033
	Mei (0,015)	0,002	0,016	1,000	-0,050	0,053
	Juni (0,013)	-0,027	0,016	0,869	-0,078	0,025
	Juli (0,048)	-0,062	0,016	0,005	-0,113	-0,010
	Agustus (-0,025)	0,011	0,016	1,000	-0,040	0,062
	September (0,027)	-0,041	0,016	0,274	-0,092	0,010
	Oktober (0,046)	-0,059	0,016	0,008	-0,111	-0,008

(Bersambung)

(Sambungan)

	Desember (0,016)	-0,029	0,016	0,776	-0,080	0,022
Desember (0,016)	Januari (-0,005)	0,021	0,016	0,977	-0,031	0,072
	Februari (-0,003)	0,019	0,016	0,990	-0,033	0,070
	Maret (0,062)	-0,047	0,016	0,114	-0,098	0,004
	April (0,071)	-0,055	0,016	0,022	-0,106	-0,004
	Mei (0,015)	0,031	0,016	0,713	-0,020	0,082
	Juni (0,013)	0,003	0,016	1,000	-0,048	0,054
	Juli (0,048)	-0,032	0,016	0,650	-0,083	0,019
	Agustus (-0,025)	0,041	0,016	0,283	-0,011	0,092
	September (0,027)	-0,012	0,016	1,000	-0,063	0,040
	Oktober (0,046)	-0,030	0,016	0,739	-0,081	0,021
	November (-0,014)	0,029	0,016	0,776	-0,022	0,080

* The mean difference is significant at the .05 level.

Hasil statistik *Tukey* pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *return* saham pada bulan Januari berbeda dengan bulan lainnya. Return saham di bulan Januari memiliki nilai yang lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata *return* saham pada bulan Februari, Maret, April, Juni, September, Oktober dan Desember. Dan bulan Januari hanya memiliki nilai rata-rata *return* yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan bulan Mei, Agustus dan November.

Pada Tabel 4.5 juga dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham pada bulan Januari tidak menunjukkan *return* yang positif dan paling tinggi diantara bulan-bulan lainnya. Pada tabel tersebut dapat kita lihat bahwa April merupakan bulan yang memiliki rata-rata tertinggi dibandingkan dengan bulan lainnya dengan nilai rata-rata *return* saham sebesar 0,071. Bulan Januari dengan nilai rata-rata *return* saham yang negatif sebesar -0,005 menempati urutan terendah ke-empat setelah bulan Agustus, Mei dan November.

Perbedaan antara bulan Januari dengan bulan lainnya dapat kita lihat pada Tabel 4.4 yaitu uji lanjut *tukey*. Pada kolom *mean difference* dapat dilihat selisih antara bulan Januari dengan bulan selain Januari. Pada tabel 4.5 bisa dilihat rata-rata bulan Januari dan bulan-bulan lainnya. Selisih yang paling tinggi adalah ketika membandingkan nilai rata-rata *return* saham pada bulan Januari dengan bulan April yaitu sebesar -0,076. Dan jika dilihat dari semua perbandingan hanya perbandingan selisih bulan April dengan bulan lainnya yang menunjukkan nilai selisih positif secara keseluruhan, itu berarti bahwa nilai rata-rata bulan April lebih tinggi dari seluruh bulan lainnya.

Hal ini membuktikan bahwa tidak terjadi anomali *January effect* di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 pada periode 2009-2013. Anomali *January effect* terjadi di pasar modal jika pada bulan Januari rata-rata *return* saham bulanannya cenderung lebih tinggi jika dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya, sedangkan hasil penelitian ini menunjukkan bulan Januari memang memiliki perbedaan dengan bulan-bulan lainnya tetapi perbedaan itu menunjukkan bahwa Januari memiliki rata-rata *return* saham lebih rendah dibandingkan dengan bulan lainnya.

Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang dibuat oleh Ria dan Andreas (2011) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan tetapi tidak signifikan pada abnormal *return* saham bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Mardhiyah (2014), Sari dan

Sisdyani (2014) dan Yani (2013) juga menyatakan bahwa tidak terjadi *January Effect* di Indonesia. Penelitian yang dilakukan Mardhiyah (2014) memiliki sampel yang sama dengan penelitian ini yaitu pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45, hasil dari penelitian Mardhiyah (2014) menyatakan hal yang sama yaitu *return* saham bulan Januari mempunyai perbedaan dengan bulan lainnya tetapi tidak signifikan dan tidak terjadi *January effect* dikarenakan rata-rata *return* bulan Januari tidak menunjukkan *return* yang selalu positif dan menjadi *return* yang paling tinggi setiap tahunnya. Dan jika dilihat dari uji analisis deskriptif dapat dilihat bahwa *return* saham bulan Januari menempati *return* terendah pada tahun 2011 dan *return* bulan Januari tidak selalu lebih tinggi jika dibandingkan dengan bulan lainnya.

Dari pengamatan yang telah dilakukan di atas dapat ditemukan anomali lain yaitu anomali *April effect*. Hal ini terbukti karena *return* saham di bulan April memiliki nilai yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Menurut Andreas dan Daswan (2011) hal ini mungkin disebabkan oleh ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-36/PM/2003, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan. Hal ini berarti bahwa laporan keuangan maksimum disampaikan pada akhir bulan Maret. Oleh karena itu sebelum bulan April dan pada awal bulan April banyak perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tahunan. Dengan adanya praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan terhadap laporannya, menyebabkan sentiment positif karena pasar menganggap kinerja perusahaan dalam keadaan yang cukup baik dan memiliki prospek yang baik untuk masa depan. Yani (2013) juga menyatakan bahwa *April effect* bisa saja terjadi karena tahun pajak di Indonesia terjadi pada bulan Maret.

4. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

- 1) Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata pertahun *return* saham tertinggi ada pada tahun 2009 sebesar 0,069 dan *return* saham bulan tertinggi ada pada bulan April yaitu sebesar 0,258. *Return* saham tertinggi ada pada bulan Oktober selama dua tahun yaitu tahun 2011 dan 2013, bulan April pada tahun 2009, bulan Maret pada tahun 2010 dan terakhir bulan September pada tahun 2012. Dan *return* saham terendah ada pada bulan Oktober pada tahun 2009, bulan Mei pada tahun 2010, bulan Januari tahun 2011, bulan Mei pada tahun 2012 dan bulan Juli pada tahun 2013.
- 2) Berdasarkan hasil statistik dan pembahasan yang telah dijelaskan bahwa terdapat perbedaan *return* saham pada masing-masing bulan. Hal ini dapat dilihat dari nilai $F=8,513$ dan nilai sig 0,000 yang kurang dari 0,050, tetapi hal ini tidak membuktikan bahwa anomali *January effect* terjadi di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 periode 2009-2013 karena memang terjadi perbedaan *return* bulan Januari dengan bulan lainnya tetapi *return* bulan Januari tidak menunjukkan *return* yang selalu positif dan nilai *return* bulan Januari tidak selalu lebih tinggi jika dibandingkan dengan bulan lainnya.

Saran

- 1) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tahun 2009-2013, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sektor perusahaan lain misalnya manufaktur atau perbankan dan juga bisa menggunakan perusahaan kecil yang kemungkinan *January effect* bisa terjadi juga.
- 2) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat berfokus tentang fenomena *April effect* karena dalam penelitian ini ditemukan pula *April Effect*.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- [2] Andreas dan Ria Daswan. 2011. January Effect Pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia 2003-2008. Volume 19, Nomor 3 September 2011.
- [3] Arieayani, Pratiwi. 2012. Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- [4] Chatterjee, Amitava. 2000. Market Anomalies Revisited. *Journal of Applied Business Research*, vol: 13 No.4
- [5] Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. Pasar Modal di Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- [6] Ghozalli, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [7] Gumanti, Tatang Ary dan Elok Sri Utami. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol.4/ No.1. Hal. 54-68.
- [8] Haugen, Robert A and Philippe Jorion. 1966. The January Effect : Still There after All These Years. *Financial Analyst Journal*.
- [9] Jogiyanto, Hartono. 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- [10] Jogiyanto, Hartono. 2005. Pasar Efisiensi Secara Keputusan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- [11] Mardhiyah, Siti. 2014. Pengaruh Bulan Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian January Effect Di Indeks Harga Saham Liquidity 45 (Studi pada perusahaan yang bergerak di bidang keuangan perbankan yang tercatat di LQ45 selama periode 2004-2012).
- [12] Rathinasamy, R.S dan Krishna G. Mantripragada. 1996. The January Size Effect Revisited: Is it A Case of Risk Mismeasurement?. *Journal of Financial and Strategic Decisions*. Vol:9 No. 3
- [13] Reinganum, Marc R. 1982. The Anomalous Stock Market Behavior Of Small Firms In January (Empirical Test fot Tax-Loss Selling Effects). *Journal of Financial Economics* 12 (1983) 89-104 North-Holland.
- [14] Yani, Aulia Rahma. 2013. January Effect dan Size Effect Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- [15] Sari, Fitri Aprilia dan Eka Ardhani Sisdyani. 2014. Analisis January Effect Di Pasar Modal Indonesia. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- [16] Sanusi, Anwar. 2011. Metodologi Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- [17] Sekaran, Uma. 2006. Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Jakarta : Salemba Empat.
- [18] Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- [19] Sunariyah. (2011). Pengantar pengetahuan pasar modal. Edisi ke-6. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- [20] Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.
- [21] www.idx.co.id diakses terakhir tanggal 22 Juni 2014
- [22] <http://economy.okezone.com/read/2010/01/06/279/291364/adakah-january-effect-di-bursa-indonesia> diakses terakhir tanggal 23 Desember 2014

[23] www.sahamok.com diakses terakhir tanggal 08 April 2014