

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Peneliti Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.

1. Nagasastra & Utami (2012)

Nagasastra dan Utami (2012) meneliti *January Effect* pada sektor perbankan dari indeks LQ-45 di Pasar Modal Indonesia tahun 2005 – 2010. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis adanya *January Effect* pada sektor perbankan dari indeks LQ-45. Sampel pada penelitian ini adalah 7 bank dari Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah Uji Korelasi. Hasil pada penelitian ini menunjukkan adanya *January Effect* secara signifikan.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah *return*, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan data harga saham.

- b) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan bank di indeks LQ-45.
- c) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2005 – 2010.
- d) Teknik analisa data yang digunakan penelitian sekarang adalah *One-Way ANOVA* dan *Paired Sample t-test*, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan Uji korelasi.

2. Fitriyani & Sari (2013)

Fitriyani dan Sari meneliti *January Effect* pada kelompok saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2011. Tujuan peneliti ini yaitu menguji Variabel pada penelitian ini yaitu menggunakan *return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity*. Sampel yang digunakan pada penelitian adalah perusahaan kelompok indeks LQ45. Metode penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan metode *judgement sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah *One-Way ANOVA*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *January effect* berdasarkan *abnormal return* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, namun tidak terdapat *January effect* berdasarkan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.

b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

a) Variabel pada peneliti terdahulu menggunakan *return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity*. Sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan *return*.

b) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kelompok indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

c) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2009 – 2011.

d) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang ditambahkan *Paired Sample t-test*.

3. Kartikasari (2016)

Penelitian ini meneliti *January Effect*: Studi komparasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai periode tahun 2011 – 2013. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui terjadinya *January Effect* pada Bursa Efek Indonesia ataupun pada Bursa Efek Shanghai. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan kelompok indeks LQ-45 di Bursa Saham Indonesia dan indeks SSE50 pada Bursa Saham Shanghai periode tahun 2011 – 2013. Metode penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik

analisis data yang digunakan penelitian ini adalah *One-Way ANOVA* dan *paired sample test (t-test)*.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat *January effect* pada Bursa Saham Indonesia dan Bursa Saham Shanghai berdasarkan *return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity*.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Teknik analisis yang digunakan yaitu *One-Way ANOVA* dan *Paired Sample t-test* dengan metode penentuan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan adalah *return*
- b) Peneliti sebelumnya menggunakan populasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai. Sedangkan peneliti sekarang hanya pada Bursa Efek Indonesia.
- c) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kelompok indeks LQ-45 di BEI dan indeks SSE50 pada Bursa Saham Shanghai.
- d) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2011 – 2013.

4. Pradnyaparamita & Rahyuda (2017)

Penelitian ini meneliti *January effect* pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian untuk mengetahui adanya *abnormal return* Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham LQ45 periode Februari 2009 – Januari 2014. Metode penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisa yang digunakan yaitu uji beda t berpasangan (*paired sample t-test*).

Hasil pada penelitian ini menyatakan terjadinya *January Effect* berdasarkan perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* di bulan Januari periode Februari 2009 – Januari 2014 pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu *return*
- b) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kelompok indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

- c) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang ditambahkan *One-Way ANOVA*.
- d) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2009 – 2014.

5. Audina & Laturette (2017)

Audina dan Laturatte meneliti *January Effect* pada sektor *property, real estate*, dan *building construction* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2016. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui adanya perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* pada bulan Januari dan bulan selain Januari. Sampel pada penelitian ini yaitu 38 perusahaan sektor *property, real estate*, dan *building construction* yang memenuhi kriteria. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan *independent sample t-test* dengan uji normalitas *Shapiro-Wilk test*.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan tidak terjadinya *January Effect* pada perusahaan sektor *property, real estate*, dan *building construction* di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Variabel pada penelitian ini menggunakan *return*
- b) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang yaitu *One-Way ANOVA* dan *Paired Sample t-test*.
- c) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2014 – 2016.

6. Meirinanda (2018)

Meirinanda meneliti perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2016. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *January effect* pada *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan *big cap*, *middle cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Sampel pada penelitian ini yaitu 27 perusahaan sektor barang konsumsi yang memenuhi kriteria. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample test* dan uji *Wilcoxon Signed Rank test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan signifikan *abnormal return* pada kelompok *small cup* dan *trading volume activity* pada kelompok *big cap* sebelum dan sesudah peristiwa *January Effect*. Sedangkan, *abnormal return*

pada kelompok *big cap* dan *middle cap* tidak ada perbedaan yang signifikan dan *trading volume activity* pada kelompok *middle cap* dan *small cap*.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menguji adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *January effect*, sedangkan peneliti sekarang menguji adanya *January effect* di Bursa Efek Indonesia.
- b) Variabel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*, sedangkan pada penelitian sekarang yaitu *return*
- c) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang yaitu *One-Way ANOVA* dan *Paired Sample t-test*.
- d) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2010 – 2016.

7. Indrayani (2019)

Penelitian ini meneliti *January Effect* pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis fenomena *January Effect* berdasarkan ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* 5 hari di akhir

Desember dan 5 hari di awal Januari pada saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 – 2015. Sampel pada penelitian ini adalah 35 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return*.

Hasil pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* 5 hari di akhir Desember dan 5 hari di awal Januari yang menunjukkan bahwa terdapat fenomena *January Effect* pada saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 – 2015.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel pada penelitian ini menggunakan *return*
- b) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan saham sektor pertambangan.

- c) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2011 – 2015.
- e) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang adalah *One-Way ANOVA* dan *Paired Sample t-test*.

8. Saofiah et al. (2019)

Penelitian ini meneliti *January Effect* pada kelompok saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat adanya fenomena *January effect* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2016. Sampel penelitian ini yaitu perusahaan yang secara statis tahun 2010 – 2016 yang berada dalam kelompok indeks LQ45. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan uji beda *Paired Sample t-test* dan *Wilcoxon Sign Test*.

Hasil penelitian ini menyatakan berdasarkan *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak terjadi fenomena *January effect* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sedangkan pada penelitian sekarang yaitu *return*.
- b) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- c) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2017 – 2019.
- d) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang *Paired Sample t-test* dan *One-Way ANOVA*.

9. Ratrini & Suartana (2021)

Penelitian ini meneliti *January Effect* di Indonesia periode 2017 – 2019. Tujuan penelitian ini untuk menguji keberadaan *January effect* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong pada indeks Investor33 periode 2017 – 2019. Sampel pada penelitian ini adalah 25 perusahaan yang termasuk dalam indeks Investor33. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji beda parametrik *Paired Sample t-test* dan uji non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian ini menyatakan terdapat *January effect* di Indonesia dengan uji yang ditunjukkan oleh *abnormal return* pada periode 2017 – 2019.

Persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a) Menguji adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sedangkan pada penelitian sekarang yaitu *return*.
- b) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kelompok indeks Investor33 di Bursa Efek Indonesia.
- c) Periode penelitian sekarang yaitu pada tahun 2016 – 2020, sedangkan peneliti terdahulu pada periode 2017 – 2019.
- d) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang *Paired Sample t-test* dan *One-Way ANOVA*

Tabel 2.1 untuk menyarikan persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang.

Tabel 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Nagasastra & Utami (2012)	<i>Analysis of January Effect in Indonesian Banking Sector During the Periode of 2015 – 2010</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Harga saham 	7 perusahaan perbankan yang terdaftar di indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> • uji korelasi 	<i>January Effect</i> secara signifikan terjadi antara tahun 2005 – 2010 di Pasar Modal Indonesia
2	Fitriyani & Sari (2013)	Analisis <i>January Effect</i> Pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011	<ul style="list-style-type: none"> • <i>return</i> • <i>abnormal return</i> • <i>trading volume activity</i> 	14 perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>One Way-ANOVA</i> 	Berdasarkan <i>abnormal return</i> , <i>January effect</i> terjadi pada perusahaan LQ45. Sedangkan berdasarkan <i>trading volume activity</i> , <i>January effect</i> tidak terjadi
3	Kartikasari (2016)	Pengujian <i>January Effect</i> : Studi Komparasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai periode 2011 – 2013	<ul style="list-style-type: none"> • <i>return</i> • <i>abnormal return</i> • <i>trading volume activity</i> 	25 perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan 34 perusahaan pada <i>Shanghai Stock Exchange</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>One Way-ANOVA</i> • <i>Paired Sample t-test</i> 	<i>January effect</i> tidak terjadi pada Bursa Saham Indonesia dan Bursa Saham Shanghai berdasarkan <i>return</i> , <i>abnormal return</i> , dan <i>trading volume activity</i>
4	Pradnyaparamita & Rahyuda (2017)	Pengujian Anomali Pasar <i>January Effect</i> Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>abnormal return</i> 	22 perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2009 – Januari 2014	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample t-test</i> 	Terdapat <i>January effect</i> berdasarkan perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal return</i> di bulan Januari periode Februari 2009 – Januari 2014 pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia
5	Audina & Laturette (2017)	<i>January Effect</i> pada Sektor Property, <i>Real Estate</i> , dan <i>Construction Building</i> di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>abnormal return</i> 	56 perusahaan sektor property, <i>real estate</i> , dan <i>construction building</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Independent Sample t-test</i> • <i>Shapiro Wilk Test</i> 	<i>January effect</i> tidak terjadi pada perusahaan sektor property, <i>real estate</i> , dan <i>construction building</i> di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian

No.	Peneliti	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
6	Meirinanda (2018)	Analisis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa <i>January Effect</i> di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>abnormal return</i> • <i>trading volume activity</i> 	27 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2017.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample t-test</i> • <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	Terdapat perbedaan signifikan <i>abnormal return</i> pada kelompok <i>small cap</i> dan <i>trading volume activity</i> pada kelompok <i>big cap</i> sebelum dan sesudah peristiwa <i>January effect</i>
7	Indrayani (2019)	Analisis Fenomena <i>January Effect</i> Pada Saham Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>abnormal return</i> 	35 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	Terdapat fenomena <i>January effect</i> pada saham sektor pertambangan periode 2011 – 2015 berdasarkan perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan
8	Saofiah et al. (2019)	Analisis <i>January Effect</i> Ditinjau Dari <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Pada Kelompok Saham LQ 45 di Bursa Saham Indonesia Periode 2010 – 2016	<ul style="list-style-type: none"> • <i>abnormal return</i> • <i>trading volume activity</i> 	20 perusahaan LQ45 pada tahun 2010 – 2016.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample t-test</i> • <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	Berdasarkan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> , tidak terjadi <i>January effect</i> pada perusahaan LQ45
9	Ratrini & Suartana (2021)	<i>January Effect</i> di Indonesia Periode 2017 – 2019	<ul style="list-style-type: none"> • <i>abnormal return</i> • <i>trading volume activity</i> 	25 perusahaan yang termasuk dalam indeks Investor 33 tahun 2017 – 2019.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample t-test</i> • <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	<i>January effect</i> terjadi di Indonesia berdasarkan uji yang ditunjukkan oleh <i>abnormal return</i> , namun berdasarkan <i>trading volume activity</i> tidak terdapat perbedaan yang signifikan
10	Kusumawati (2021)	Pengujian Fenomena <i>January Effect</i> pada Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>return</i> 	Perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa efek Indonesia tahun 2016 – 2020	<ul style="list-style-type: none"> • <i>One Way-ANOVA</i> • <i>Paired Sample t-test</i> 	

Sumber: Nagasastra & Utami (2012); Fitriyani & Sari (2013); Kartikasari (2016); Pradnyaparamita & Rahyuda (2017); Audina & Laturette (2017); Meirinanda (2018); Indrayani (2019); Saofiah et al. (2019); Ratrini & Suartana (2021)

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya fenomena *January Effect*, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek (surat berharga), perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar Modal mempunyai tujuan untuk menunjang pembangunan nasional agar tercipta kesejahteraan rakyat. Ada pun peran strategis dari pasar modal yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi perusahaan, termasuk usaha menengah kecil maupun instansi pemerintah serta sarana bagi masyarakat melakukan investasi.

Pasar modal umumnya yaitu bertemunya investor (pembeli) dan emiten (penjual) guna melakukan transaksi untuk mendapatkan modal. Menurut Tandelilin (2017:25), modal merupakan bertemunya antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan modal dengan cara memperdagangkan sekuritas. Pasar modal menyajikan beragam alternatif berbeda bagi para investor, seperti; menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal berfungsi sebagai perantara antara para

investor dengan perusahaan atau instansi lembaga melalui penjualan instrumen baik jangka panjang seperti surat hutang (obligasi), saham, reksadana, dan sebagainya.

2.2.2 Hipotesis Pasar Efisien

Pasar efisien (*market efficient*) adalah suatu kondisi dimana pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2017). Konsep pasar modal efisien berfokus kepada penerapan informasi-informasi baru yang masuk ke dalam pasar sehingga menimbulkan adanya perubahan harga saham yang dapat mempengaruhi *return* saham. Naseer & Tariq (2015) menyatakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien berkenaan dengan informasi apabila harga sepenuhnya mencerminkan dari informasi yang tersedia mengenai sekuritas. Jones (2016) mengartikan pasar modal efisien sebagai pasar dimana informasi yang relevan tercermin dalam harga saham dengan cepat dan lengkap. Dalam artian, baik informasi yang telah terjadi dimasa lalu, masa yang akan datang maupun informasi yang bersifat pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang mampu mempengaruhi perubahan harga. Di pasar yang sangat efisien, harga sekuritas dengan cepat mencerminkan semua informasi yang tersedia, dan investor tidak dapat menggunakan informasi yang tersedia untuk mendapatkan pengembalian diatas rata-rata.

Jones (2016) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien dalam 3 bentuk *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*), yaitu informasi yang ada dimasa lalu atau secara historis akan tercermin pada harga saham yang terbentuk saat ini. Artinya, informasi historis atau informasi dimasa lalu tidak dapat digunakan kembali oleh investor untuk melakukan prediksi pasar dimasa datang karena sudah tercermin pada harga saham saat ini.
2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*). Pasar efisien yang mana harga saham yang terjadi saat ini tercermin dari informasi historis ditambah dengan informasi yang dipublikasi seperti pengumuman pemecahan saham, pengembangan produk baru, dividen, dan perubahan akuntansi. Pada pasar ini menyiratkan bahwa investor tidak dapat bertindak berdasarkan informasi publik setelah pengumuman dan mengharapkan memperoleh pengembalian yang lebih diatas rata-rata (*abnormal return*). Apabila *return* tak normal terjadi secara berkepanjangan lebih dari tiga spot waktu, maka mencerminkan keterlambatan respon pasar dalam menyerap informasi. Hal tersebut yang menyebabkan terjadinya pasar efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*).
3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*). Yaitu efisiensi pasar yang paling ketat, dimana harga pasar saham saat ini mencerminkan informasi historis, informasi yang dipublikasi maupun informasi yang tidak dipublikasikan. Di dalam pasar ini tidak akan ada satu investor pun yang bisa mendapatkan *return* tak normal. *Efficient market hypothesis* (EMH) bentuk kuat menggabungkan informasi pribadi, yaitu informasi yang tidak tersedia untuk umum karena dibatasi untuk kelompok tertentu seperti orang dalam

perusahaan ataupun spesialis di bursa. Bentuk kuat menyatakan bahwa tidak seorang pun dengan informasi pribadi dapat menghasilkan uang dengan menggunakan informasi tersebut.

2.2.3 Anomali Pasar

Sebuah bentuk fenomena yang berada di pasar disebut dengan anomali. Anomali diketahui terdapat beraneka macam kejadian yang sebenarnya tidak ada, membuat efisiensi yang benar-benar ada. Yang berarti, suatu kejadian dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan pengembalian yang tinggi (*abnormal return*). Menurut Jones (2016), anomali pasar yaitu teknik dan strategi yang terlihat seperti berlawanan dengan konsep pasar efisien dan penyebabnya tidak mudah dijelaskan. Terdapat empat macam anomali yaitu, *firm anomaly*, *seasonal anomaly*, *event anomaly* dan *accounting anomaly*. Salah satu yang termasuk dalam anomali musiman adalah *January Effect*. Beberapa anomali musiman tersebut, yaitu (Levy, 1996):

1. *Size Effect* adalah anomali perusahaan yang menunjukkan kecenderungan pengembalian keuntungan berlebih pada perusahaan berkapitalisasi kecil
2. *The day of the week effect* adalah fenomena adanya perbedaan pada hari perdagangan yang berpengaruh terhadap *return* saham dalam satu minggu.
3. *Holiday effect*, menunjukkan kecenderungan *return* saham pada satu hari sebelum libur dan *return* saham sehari setelah libur lebih tinggi dibandingkan hari-hari biasa.
4. *Turn of the month effect* yaitu anomali dimana tingkat pengembalian pada awal bulan selalu lebih tinggi dibandingkan akhir bulan yang bisa mencapai

negatif dan *turn of the year effect* yang biasanya terjadi karena perbedaan *return* terkait dengan waktu kira-kira pada saat pergantian tahun.

5. *January Effect*, adalah anomali musiman yang menunjukkan bahwa *return* pada bulan Januari cenderung lebih tinggi dibandingkan *return* pada bulan selain Januari.

2.2.4 *January Effect*

January Effect pertama kali diamati oleh Sidney (1942) yang menemukan bahwa sejak tahun 1925, terjadi peningkatan harga saham di bulan Januari, terutama pada saham-saham berkapitalisasi kecil (Darman, 2018). Fenomena anomali pasar *January Effect* merupakan fenomena dimana *return* pada bulan Januari akan lebih tinggi daripada *return* dibulan lainnya. Subhan et al., (2016) mengungkapkan terjadinya *January Effect* yaitu kecenderungan *return* yang tinggi pada bulan Januari, dimana saat bulan Januari para investor mendapatkan peluang untuk memperoleh pengembalian yang lebih tinggi dibanding bulan selain Januari. Fenomena tersebut menyimpulkan bahwa adanya peningkatan harga saham pada awal tahun yang membuat investor berharap memperoleh tingkat pengembalian yang lebih. Peristiwa meningkatnya tingkat pengembalian yang tinggi di bursa saham sudah menjadi peristiwa yang hampir sering terjadi pada bursa saham seluruh dunia, termasuk di Indonesia.

Menurut Sharpe (1995), penyebab terjadinya *January Effect* dipengaruhi dengan 3 faktor, yaitu *tax-loss selling*, *windows dressing*, dan *small's stock beta*. *Tax-Loss Selling* yaitu dimana para investor menjual saham-saham yang nilainya rendah dengan tujuan untuk mengurangi jumlah pajak yang ditanggungnya.

Window Dressing merupakan sebuah strategi manajer investasi guna memperbaiki portofolio perusahaannya agar terlihat lebih baik. *Small's stock beta* yaitu kecenderungan disaat bulan Januari, perusahaan berkapitalisasi kecil lebih memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada perusahaan berkapitalisasi besar.

2.2.5 Return Saham

Return saham adalah upah atau imbalan baik berupa keuntungan ataupun kerugian yang akan diterima sebagai akibat atas penanaman modal pada saham tertentu (Jogiyanto, 2017: 236). Return saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa datang (Jogiyanto, 2017:283).

$$\text{Return saham} = \text{capital gain (loss)} + \text{yield}$$

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode yang lalu. Sedangkan, *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Variabel ini merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* yang digunakan pada penelitian ini yaitu *actual return*, yang dihitung dengan harga saham penutup saat ini dikurangi dengan harga saham penutup sebelumnya dibagi dengan harga saham penutup sebelumnya (Jogiyanto, 2017:237).

Actual return merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (1)$$

Dimana:

R_{it} : *return* saham perusahaan ke- i selama periode ke- t

P_{it} : harga saham perusahaan ke- i selama periode ke- t

P_{it-1} : harga saham perusahaan ke- i selama periode ke- $t-1$

2.3 Hubungan Antar Variabel

January effect dan return

Terjadinya anomali secara berulang-ulang di pasar modal memberikan kemungkinan peluang bagi para investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi. *January effect* yaitu fenomena yang terjadi apabila *return* pada bulan Januari lebih tinggi dibanding *return* pada bulan selain Januari. *Return* saham biasanya cenderung naik di minggu awal pada bulan Januari, dan sering terjadi pada perusahaan berkapitalisasi kecil atau yang saham nilainya kecil (*small stock*).

Tandelilin (2017:235) mengungkapkan bahwa pada akhir tahun para penasihat investasi yang menyarankan investor untuk menjual sekuritas untuk mengantisipasi kerugian sebelum akhir tahun dan membeli sekuritas yang sama pada awal tahun. Dalam arti, para investor ataupun *fund manager* cenderung menjual saham-sahamnya untuk menyelamatkan dana atau untuk merealisasikan

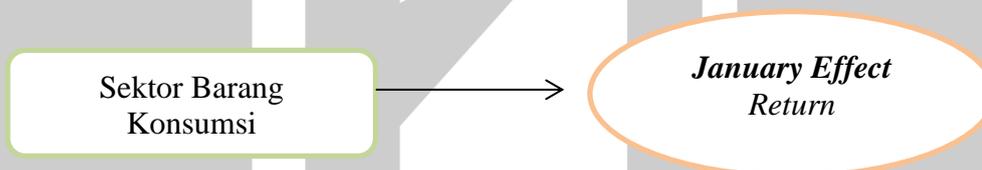
keuntungan serta mengurangi beban pajak. *January effect* terjadi apabila terdapat perbedaan *return* saham bulan Januari dengan *return* saham bulan lainnya dimana rata-rata *return* saham bulan Januari paling meningkat daripada bulan lainnya.

Peristiwa terjadinya *January effect* dapat dibuktikan dengan keuntungan yang didapat para investor melebihi ekspektasi, dan apabila keuntungan yang didapat investor dibawah ekspektasi maka dapat disimpulkan bahwa fenomena *January effect* tidak terjadi.

H1: Terdapat perbedaan *return* pada bulan Januari dibanding bulan-bulan lainnya

2.4 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1 berikut ini menyajikan kerangka konseptual penelitian.



Gambar 2.1

2.5 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat Hipotesis penelitian yang dijadikan sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan peneliti terdahulu.

H1 : Terdapat perbedaan *return* pada bulan Januari dibanding bulan-bulan lainnya