

# KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 1104-1117

## ANALISIS FENOMENA *JANUARY EFFECT* PADA INDEKS SAHAM KOMPAS100 DI BURSA EFEK INDONESIA

Ratu Lutfia<sup>1\*</sup>, Wahyudi<sup>2</sup>, Dahlia Pinem<sup>3</sup>

ratulutfia@upnvj.ac.id, wahyudi@upnvj.ac.id, dahlia.pinem@upnvj.ac.id

\*Penulis Korespondensi

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat fenomena pasar anomali yang terjadi di indeks Kompas100 tepatnya berada di BEI. Fenomena ini adalah suatu peristiwa dimana setiap bulan Januari rata-rata saham meningkat dan dapat disebut *January effect*. *Abnormal return* dan TVA adalah variabel yang dipilih. Objek yang diambil yaitu berjumlah 74 perusahaan di dalam BEI. Metode pengambilan sampel yaitu dengan melihat saham yang secara terus menerus muncul pada periode Desember 2017-Januari 2020. Uji hipotesis yang dipakai yaitu uji beda *Paired Sample t-test & Wilcoxon Sign Test*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ada fenomena *January effect* dan ada perbedaan antara *abnormal return* dan TVA di bulan Januari dibandingkan bulan lainnya pada indeks Kompas100 di BEI.

**Kata Kunci:** efek Januari; pengembalian tidak normal; aktivitas volume perdagangan.

### Abstract

*The purpose of this research is to look at the anomalous market phenomenon that occurs in the Kompas100 index precisely located in the IDX. This phenomenon is an event where every January the average stock increases and can be called the January effect. Abnormal return and TVA are the selected variables. The objects taken are 74 companies in the IDX. The Sampling method is by looking at stocks that continuously appear in the period December 2017-January 2020. Hypothetical test used is different test Paired Sample t-test & Wilcoxon Sign Test. The results of this study state that there is a January effect phenomenon and there is a difference between abnormal return and TVA in January compared to other months in Kompas100 index in IDX.*

**Keywords:** *January effect; abnormal return; trading volume activity.*

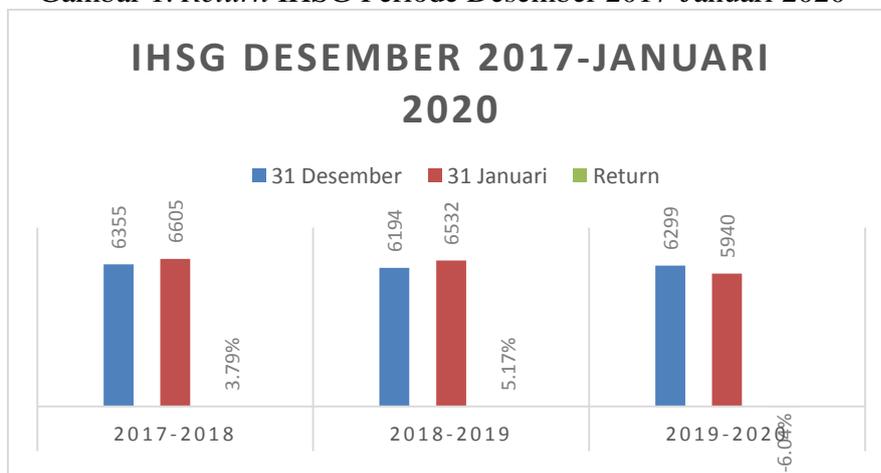
## PENDAHULUAN

Indonesia ialah salah satu negara yang membutuhkan dana yang cukup besar untuk mendukung berbagai kegiatan mulai dari ekonomi, kesehatan, dan lain sebagainya. Untuk menunjang kebutuhan pendanaan negara, pasar modal Indonesia menjadi salah satu tempat penting yang mampu menghasilkan pendanaan untuk kegiatan perekonomian dan pencadangan dana. Di dalam pasar modal, Perusahaan memanfaatkan sarana pasar modal sebagai sarana alternatif untuk mengekspansi bisnis perusahaan agar bisnis tersebut dapat maju serta bertahan di masa depan. Sedangkan investor memanfaatkan sarana pasar modal yaitu sebagai sarana alternatif untuk mendapatkan keuntungan atau *capital gain* yang dimana dihasilkan oleh perusahaan yang penghasilan pendapatannya *growth* atau bertumbuh di masa depan.

Di dalam pasar modal Indonesia atau Bursa Efek Indonesia, ada salah satu fenomena yang terjadi setahun sekali yaitu *January Effect*. Pada bulan Januari diprediksi investor akan mendapatkan kesempatan untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi dibandingkan pada bulan lainnya. Kenaikan *return* pada bulan Januari ini terjadi akibat terdapat tekanan jual (*supply*) yang terjadi di bulan Desember. Kemudian di bulan Januari investor kembali menanamkan investasinya sehingga terdapat tekanan beli (*demand*) yang mengakibatkan harga saham meningkat (Pratomo, 2007).

Selanjutnya menurut Tjipto dan hendy (2001: 118) terjadinya *January effect* dapat dipahami sebagai berikut, pada pertengahan Desember, *Fund Manager* atau manajer investasi di mulai libur Natal dan Tahun Baru. *Fund Manager* baru masuk kembali pada awal Januari di mana para *Fund Manager* mendapatkan analisis sejumlah perusahaan. Analisis tersebut akan memperkirakan harga saham lebih tinggi. Selanjutnya, *Fund Manager* membeli saham yang mereka analisis sehingga tingkat *return* pada bulan Januari lebih tinggi dari bulan lainnya.

Gambar 1. Return IHSG Periode Desember 2017-Januari 2020



Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan grafik diatas, pada bulan Desember 2017-Januari 2018 IHSG memperoleh *return* sebesar 3,79%, di bulan Desember 2018-Januari 2019 IHSG memperoleh *return* sebesar 5,17% dan di bulan Desember 2019-Januari 2020 IHSG memperoleh *return* sebesar -6,04%. Dari keseluruhan *return* pada periode 2017-2020, kinerja IHSG juga ditentukan dari kondisi ekonomi mikro dan makro. Maka dari itu, di periode Desember 2019-Januari 2020, Indonesia terdampak sentiment global yang mengakibatkan penurunan IHSG yaitu mulai tersebarnya virus covid-19 hampir di beberapa negara.

*January effect* dapat ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*. Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan dapat bereaksi terhadap informasi tersebut. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila *abnormal return* digunakan maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Dengan kata lain apabila *January effect* terjadi maka investor dapat menikmati *abnormal return* (Lukmansyah, 2015). Reaksi pasar terhadap informasi disebabkan oleh investor yang cepat tanggap mengenai informasi yang diperkirakan akan menguntungkan investor tersebut. Maka dari itu, investor berburu memasuki saham pada saat setelah informasi-informasi positif di pasar modal terkonfirmasi atau akurat. Sehingga rata-rata harga saham mengalami kenaikan akibat banyaknya *demand* dari investor.

Gambar 2. *Trading Volume Activity* IHSG Periode Desember 2017-Januari 2020



Sumber Data : Data Diolah (2020)

Berdasarkan grafik diatas, dapat disimpulkan bahwa pada periode Desember 2017-Januari 2020, *trading volume activity* di pasar modal Indonesia atau IHSG mengalami kenaikan yang artinya banyaknya *demand* atau permintaan dari investor dari mulai 3 bulan penutupan tahun dan 3 bulan pembukaan tahun. *January effect* dapat ditunjukkan juga dengan adanya *trading volume activity*. Apabila pasar mengandung suatu informasi, perilaku investor akan mencerminkan naik turunnya *demad* dan *supply* yang diukur oleh *trading volume activity*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui terdapat fenomena *January effect* yang ditandai adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Efficient Market Hypothesis Theory*

Teori ini didefinisikan sebagai suatu kondisi pasar dimana harga sekuritas atau harga saham telah mencerminkan suatu informasi yang relevan. Informasi terbaru tentang pasar yang efisien akan mengakibatkan harga sekuritas menyesuaikan begitu cepat. Jika pasar diterapkan secara efisien pada pasar modal, maka investor akan mendapatkan informasi dengan cepat dan mudah dengan biaya yang relatif rendah. Asumsi tersebut digunakan dalam konsep *efficient market* yaitu bahwa investor mempunyai pemikiran yang rasional tentang suatu informasi yang dianggap sesuai dengan harapan. Jika informasi tersebut dinilai cukup oleh investor, maka investor akan melakukan aksi terhadap pasar secara bersamaan (Addinpujoartanto, 2019).

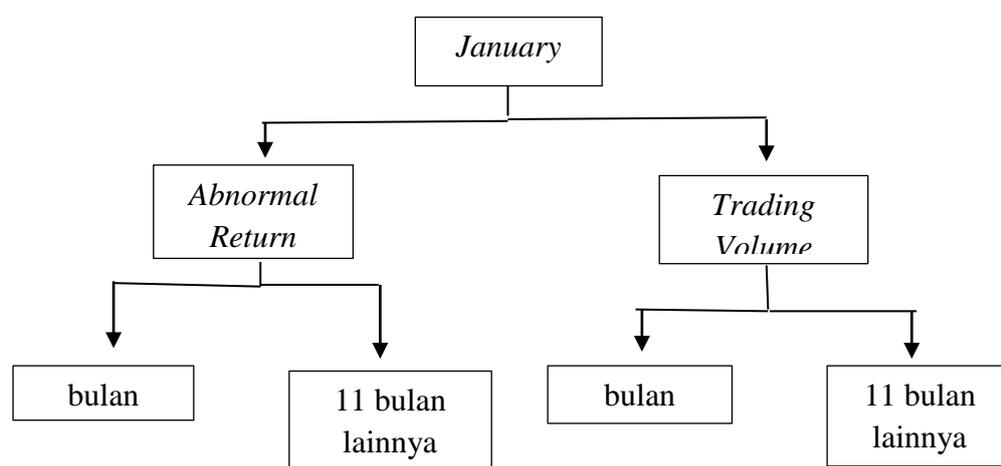
### ***Abnormal Return dan January Effect***

*Abnormal return* adalah hasil keuntungan dari suatu kegiatan perdagangan saham yang diukur dari perbedaan *return* ekspektasi dengan *return* aktual atau *return* sesungguhnya. Hasil analisis *abnormal return* menggambarkan pengalaman peristiwa historikal harga saham, sehingga pengalaman peristiwa ini dapat digunakan untuk melakukan suatu keputusan dalam perdagangan saham yang berkaitan dengan “*sell*” atau “*buy*” saham di masa depan (Ananda et al., 2019). *Abnormal return* adalah *return* tidak normal yang dihasilkan akibat terjadinya *January effect* yang dimana setiap awal tahun banyak investor berinvestasi ke pasar modal Indonesia. Tidak hanya investor biasa yang menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia, melainkan investor kakap atau manajer investasi yang menambah porsi modalnya pada pasar modal Indonesia. Karena adanya *demand* atau permintaan yang tinggi terhadap saham di Bursa Efek Indonesia, maka rata-rata investor mendapatkan *return* yang cukup besar akibat kenaikan IHSG. Pernyataan tersebut sesuai dengan pendapat Ni Made W Pradnyapramita & Henny Rahyuda dengan penelitiannya yang berjudul “Pengujian Anomali Pasar *January Effect* Pada Perusahaan LQ45 di BEI”. Penelitian ini menginformasikan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* bulan Januari di kelompok saham LQ45 periode Februari 2009-Januari 2014.

### ***Trading Volume Activity dan January Effect***

Volume perdagangan yaitu salah satu instrumen yang bertujuan menilai besar kecilnya reaksi pasar oleh investor berdasarkan waktu tertentu atau adanya peristiwa tertentu (Pujiono, 2018). *Trading volume* ialah salah satu tempat yang dapat menilai seberapa aktif dari saham yang diperdagangkan dan dapat mempengaruhi keputusan investasi oleh investor. *Trading volume activity* ialah suatu nilai untuk mengukur sebuah volume perdagangan (Basri et al., 2016). Dengan adanya volume perdagangan / *trading volume activity*, fenomena *January effect* dapat dianalisis dengan mudah. Pada bulan Januari, biasanya volume perdagangan saham yang diperdagangkan semakin meningkat karena adanya dorongan dari berbagai faktor salah satunya yaitu *window dressing*. Dengan adanya hal itu, investor menaruh harapan yang besar pada pasar modal Indonesia supaya kinerja perusahaan pada pembukuan awal tahun semakin baik. Sehingga *trading volume activity* meningkat karena pengaruh dari tingginya *demand* atau permintaan investor akan saham perusahaan yang dipilih. Penelitian tersebut sesuai dengan (Pujiono, 2018) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Perbandingan *T.V.A* dan *A.R* Sebelum dan Sesudah *January Effect* Pada Saham Indeks Kompas-100 di BEI. Hasil ini menyatakan bahwa ada beda yang signifikan pada volume perdagangan di tahun 2016 yang disebabkan oleh banyak aksi beli dari investor.

### ***Model Penelitian***



### Hipotesis

H1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* bulan Januari dan sebelas bulan lainnya pada indeks saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia.

H2 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* bulan Januari dan sebelas bulan lainnya pada indeks saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Definisi Operasional

#### 1. January Effect (Y)

*January effect* ialah kondisi pasar anomali di BEI yang dimana investor banyak menanamkan modalnya di pada pekan awal bulan Januari. Sehingga efek januari ini mempunyai karakteristik membeli saham dibulan sebelum Januari dan menjual saham setelah bulan Januari (Saofiah et al., 2019).

#### 2. Abnormal Return (X1)

Menurut Jogiyanto (2017), return tidak normal ialah hasil yang diterima karena selisih antara return aktual dengan return ekspektasi.

#### 3. Trading Volume Activity (X2)

TVA adalah suatu nilai untuk melihat reaksi pasar akibat banyaknya investor yang memasuki pasar saham sehingga terjadi adanya besar kecil nilai TVA (Pujiono, 2018).

### Pengukuran Variabel

#### 1. January Effect (Y)

Varuabel *January effect* ini akan dilihat dan diukur menggunakan *time series* pada periode pengamatan 12 bulan selama 3 tahun.

#### 2. Abnormal Return (X1)

$$AbR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

#### 3. Trading Volume Activity (X2)

$$\frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan yaitu saham perusahaan indeks Kompas100 dan aktif selama periode Desember 2017-Januari 2018, Desember 2018-Januari 2019, Desember 2019-Januari 2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini memakai *purposive sampling*, yaitu teknik pengumpulan sampel dengan memilih saham yang terus menerus muncul di indeks Kompas-100 pada bulan Desember 2017-Januari 2018, Desember 2018-Januari 2019, Desember 2019-Januari 2020 yang berjumlah 74 saham.

Tabel 1. Pembagian Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas-100	100
2	Perusahaan yang tidak secara terus-menerus muncul dalam indeks Kompas-100	26

***Teknik Pengumpulan Data***

Jenis data yang dipakai yaitu termasuk data sekunder. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode documenter. Sedangkan untuk data penelitian ini diambil langsung dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), *yahoofinance* dan aplikasi *ChartNexus*. Data yang diambil adalah data *closing price monthly* atau harga penutupan saham bulanan dan volume perdagangan di tahun pengamatan yaitu bulan Desember 2017-Desember 2020.

***Teknik Analisis Data***

Analisis data ini memakai penelitian kuantitatif.. Analisis dan uji hipotesis ini akan dianalisis dengan memakai bantuan program Microsoft Excel 2019 dan Software SPSS 25.

***Uji Normalitas Data***

Untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak ialah salah satu tujuan dari uji ini. *Kolmogorov Smirnov* adalah alat analisis untuk mendeteksi normalitas data (Indrayani, 2019). Adapun dasar pengambilan keputusan untuk menentukan normalitas data adalah sebagai berikut :

- a. Jika  $Asymp\ Sig < 5\%$  maka data tidak berdistribusi normal
- b. Jika  $Asymp\ Sig > 5\%$  maka data berdistribusi normal

***Uji Beda t-test (Paired Sample t-test)***

Uji beda *Paired Sample t-test* ialah alat analisis uji parametrik yang digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* dan TVA bulan Januari dan 11 bulan lainnya. Dasar dari pengambilan uji ini adalah :

- a. Nilai  $Asymp.Sig < 5\%$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. Nilai  $Asymp.Sig > 5\%$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

***Uji Wilcoxon Sign Rank Test***

Uji jenjang bertanda *Wilcoxon* alat analisis uji non parametrik yang digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara abnormal return dan TVA bulan Januari dan 11 bulan lainnya. Dasar dari pengambilan uji ini adalah:

- a. Nilai  $Asymp\ Sig < 5\%$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. Nilai  $Asymp\ Sig > 5\%$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**HASIL DAN PEMBAHASAN*****Deskripsi Obyek Penelitian***

Objek yang dipakai dalam penelitian ini yaitu emiten yang ada di dalam Kompas100 selama bulan Desember sampai Januari 2020 dimana didalamnya rata-rata sahamnya likuid dan aktif diperdagangkan di BEI. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks Kompas100 yaitu berdasarkan saham-saham yang mempunyai likuiditas tinggi, nilai kapitalisasi pasar besar, dan termasuk saham-saham yang mempunyai fundamental baik.

Tabel 2. Daftar Perusahaan yang dijadikan Sampel

No	Kode	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
7	ASII	Astra International Tbk.
8	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
9	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
13	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
14	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
15	BHIT	MNC Investama Tbk
16	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
17	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
18	BKSL	Sentul City Tbk
19	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
20	BMTR	Global Mediacom Tbk.
21	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
22	BNLI	Bank Permata Tbk.
23	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
24	BUMI	Bumi Resources Tbk.
25	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
26	CTRA	Ciputra Development Tbk.
27	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
28	ELSA	Elnusa Tbk.
29	EXCL	XL Axiata Tbk.
30	GGRM	Gudang Garam Tbk.
31	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
32	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
33	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
34	INCO	Vale Indonesia Tbk.
35	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
36	INDY	Indika Energy Tbk.
37	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
38	ISAT	Indosat Tbk.
39	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
40	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

41	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
42	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
43	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
44	LINK	Link Net Tbk.
45	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
46	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
47	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
48	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
49	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
50	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
51	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
52	MYOR	Mayora Indah Tbk.
53	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
54	PBNB	Bank Pan Indonesia Tbk
55	PPRO	PP Properti Tbk.
56	PTBA	Bukit Asam Tbk.
57	PTPP	PP (Persero) Tbk.
58	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
59	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
60	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
61	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
62	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
63	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
64	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
65	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
66	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
67	TINS	Timah Tbk.
68	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
69	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
70	UNTR	United Tractors Tbk.
71	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
72	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
73	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
74	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

---

Sumber : *idx.co.id* (2020)

### ***Analisis Abnormal Return***

*Abnormal return* pada penelitian ini dihitung berdasarkan rumus dari *abnormal return* itu sendiri, dimana dengan mencari *return* per saham dan *return* pasar atau IHSGLALU *return* per saham tersebut dikurangi oleh *return* pasar.

Tabel 3. Rata-rata *Abnormal Return* Perusahaan Indeks Kompas100 Tahun 2018-2020

Bulan	2018	2019	2020
Januari	0.13213	0.06675	0.06885
Februari	0.00100	-0.00721	-0.00207
Maret	-0.03804	0.01024	-0.05935
April	-0.01767	-0.03769	0.00351
Mei	0.01515	-0.01877	0.02513
Juni	-0.03072	-0.00974	0.01154
Juli	0.09206	0.35163	0.01659
Agustus	-0.02462	-0.58152	-0.00252
September	-0.04027	-0.09064	-0.04385
Oktober	0.00170	0.02886	0.00550
November	0.02630	-0.03683	0.01806
Desember	-0.04165	0.00083	-0.00862
<b>Tertinggi</b>	<b>0.13213</b>	<b>0.35163</b>	<b>0.06885</b>
<b>Terendah</b>	<b>-0.04165</b>	<b>-0.58152</b>	<b>-0.05935</b>
<b>Rata-rata</b>	<b>0.00628</b>	<b>-0.02701</b>	<b>0.00273</b>

Sumber : Data Diolah (2020)

Dapat terlihat ditabel pada tahun 2018, rata-rata *abnormal return* pada tahun 2018 tertinggi yaitu pada bulan Januari sebesar 0,13213 dan terendahnya yaitu pada bulan Desember sebesar -0,04165. Selanjutnya pada tahun 2019, rata-rata *abnormal return* yang tertinggi yaitu pada bulan Juli sebesar 0,35163 dan terendah yaitu pada bulan Agustus sebesar -0,58152. Dan terakhir pada tahun 2020, rata-rata *abnormal return* tertinggi yaitu pada bulan Januari sebesar 0,06885 dan terendah yaitu pada bulan Maret sebesar -0,05935. Di bulan Januari berdasarkan nilai tabel diatas yang tertinggi yaitu hanyalah pada tahun 2018 dan tahun 2020.

#### *Uji Normalitas Data Abnormal Return*

*Kolmogorov Smirnov* yang dipakai dalam penelitian ini dengan memakai program SPSS 25. Bila hasil *Asymp sig* < 5% yaitu menyatakan data tidak berdistribusi normal, sedangkan hasil *Asymp sig* > 5% yaitu berarti data berdistribusi normal. Hasil dari uji ini antara lain :

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return*

	Kolmogorov-Smirnov Test		
	Test Statistic	Df	Asymp Sig.
Ab_Januari	.055	74	.200
Ab_SebelasBulanLainnya	.097	74	.083

Sumber : Data Diolah (2020)

Hasil diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *abnormal return* termasuk ke dalam data yang berdistribusi normal. Dikarenakan nilai signifikansinya diatas 5% yaitu sebesar masing-masing 0,200 dan 0,83. Selanjutnya uji ini dapat diteruskan ke uji statistik yaitu uji beda *paired*.

**Uji Paired Sample t-test**

Berdasarkan salah satu syarat uji beda *paired* yaitu berdistribusi normal. Uji ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kelompok satu dengan kelompok yang lainnya. Hasil *output spss Paired Sample t-test* yaitu antara lain :

Tabel 5. Hasil Uji *Paired Sample t-test*

	<b>Ab_Januari18</b>	<b>Ab_Januari19</b>	<b>Ab_Januari20</b>
	<b>Ab_11bln18</b>	<b>Ab_11bln19</b>	<b>Ab_11bln20</b>
T	5.635	3.838	-4.143
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000

Sumber : Data Diolah (2020)

Dilihat dari hasil *output* uji beda *paired sample* diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada periode tahun 2018 sampai tahun 2020 yaitu secara berturut-turut nilai t hitungnyanya yaitu 5.635, 3.838 dan -4.143. Untuk hasil signifikannya adalah 0,000 dimana nilai Assymp.Sig (0,000) <0,05. Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menandakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* bulan Januari dan sebelas bulan lainnya di indeks Kompas100 yang ada di BEI selama periode 2018-2020.

**Analisis Trading Volume Activity**

TVA diperoleh dari pembagian antara jumlah saham yang diperdagangkan dibagi jumlah saham beredar berdasarkan keseluruhan sampel perusahaan Kompas100 berjumlah 74 perusahaan. Periode pada penelitian hanya 3 tahun dari bulan Desember 2017 sampai Desember 2020.

Tabel 6. Rata-rata *Trading Volume Activity* Perusahaan Indeks Kompas100 Tahun 2018-2020

<b>Bulan</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Januari	0.05199	0.04936	0.02993
Februari	0.04127	0.04568	0.02268
Maret	0.03176	0.03046	0.03401
April	0.01928	0.02943	0.04570
Mei	0.03048	0.03571	0.03466
Juni	0.01931	0.02535	0.06563
Juli	0.02809	0.05151	0.05817
Agustus	0.03028	0.03281	0.05609
September	0.02348	0.02963	0.05781
Oktober	0.03788	0.03299	0.05182
November	0.03695	0.02717	0.10452
Desember	0.03011	0.02706	0.11671
<b>Tertinggi</b>	<b>0.05199</b>	<b>0.05151</b>	<b>0.11671</b>
<b>Terendah</b>	<b>0.01928</b>	<b>0.02535</b>	<b>0.02268</b>
<b>Rata-rata</b>	<b>0.03174</b>	<b>0.03476</b>	<b>0.05648</b>

Sumber : Data Diolah (2020)

Dapat dilihat pada tahun 2018, rata-rata volume perdagangan tertinggi yaitu di bulan Januari sebesar 0,05199 sedangkan terendah yaitu di bulan April sebesar 0,01928. Selanjutnya pada tahun 2019, rata-rata volume perdagangan tertinggi yaitu di bulan Juli sebesar 0,05151 sedangkan terendah yaitu di bulan Juni sebesar 0,02535. Dan terakhir pada tahun 2020, rata-rata volume perdagangan tertinggi yaitu di bulan Desember sebesar 0,11671 sedangkan terendah yaitu di bulan Februari sebesar 0,02268.

**Uji Normalitas Data Trading Volume Activity**

Kolmogorov Smirnov yang dipakai dalam penelitian ini dengan memakai program SPSS 25. Bila hasil Asymp sig < 5% yaitu menyatakan data tidak berdistribusi normal, sedangkan hasil Asymp sig > 5% yaitu berarti data berdistribusi normal. Hasil uji *output* normalitas data pada TVA yaitu :

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

	Kolmogorov-Smirnov Test		
	Test Statistic	Df	Asymp Sig.
Ab_Januari	.199	74	.000
Ab_SebelasBulanLainnya	.205	74	.000

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji normalitas data pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Asymp.Sig (0,000) < 0,05 yang artinya data tidak berdistribusi normal. Bila terdapat data yang tidak berdistribusi normal, dapat dialihkan ke uji beda *Wilcoxon Sign test*.

**Uji Wilcoxon Sign Test**

Berdasarkan hasil uji normalitas tidak berdistribusi normal, maka uji beda ini dapat dijadikan alternatif untuk melihat apakah ada perbedaan yang signifikan antara TVA bulan Januari dan 11 bulan lainnya pada indeks Kompas100. Hasil uji *Wilcoxon Sign Test* disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 8. Hasil Uji *Wilcoxon Sign Test*

	Ab_Januari18	Ab_Januari19	Ab_Januari20
	Ab_11bln18	Ab_11bln19	Ab_11bln20
Z	-4.878	-4.135	-3.591
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000

Sumber : Data Diolah (2020)

Dilihat dari hasil *output* uji beda diatas yaitu menghasilkan nilai signifikansi yang sama pada tahun 2018 sampai tahun 2020 dimana nilai Asymp.Sig (2-tailed) masing-masing yaitu 0,000 dengan Z skor yang berbeda. Z skor tahun 2018-2020 masing-masing senilai -4,878, -4,135 dan -3,591. Sedangkan untuk nilai signifikansinya berturut-turut dari tahun 2018-2020 yaitu 0.000. Hasil Asymp.Sig < 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa, terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* pada bulan Januari dan sebelas bulan lainnya selama periode 2018-2020 di indeks Kompas100 yang terdaftar di BEI.

### ***Abnormal Return Terhadap January Effect***

Setelah proses regresi data panel yang telah dilaksanakan sebelumnya maka memperoleh hasil uji hipotesis yaitu uji *Paired Sample t-test* yang terdapat di tabel 8 menyatakan hasil nilai signifikansi *abnormal return* bulan Januari dan sebelas bulan lainnya yaitu 0,000 sehingga dapat diketahui bahwa nilai *abnormal return* bulan Januari dan sebelas bulan lainnya lebih rendah dibandingkan 5% atau  $0,000 < 5\%$ . Berdasarkan pengujian tersebut maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* bulan Januari dengan sebelas bulan lainnya pada saham indeks Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai 2020.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2018 sampai tahun 2020 terjadi fenomena *January effect* di perusahaan indeks Kompas100 dan terdapat perbedaan *abnormal return* di bulan Januari dan *abnormal return* pada sebelas bulan lainnya (Februari-Desember). Ada beberapa faktor terdapatnya perbedaan *abnormal return* yaitu penjualan saham di akhir tahun karena alasan untuk mengurangi pajak dan biasanya investor melakukan penjualan pada saham yang mengalami kerugian lalu dibeli kembali di awal tahun. Tindakan investor tersebut, akan membuat harga menurun pada akhir tahun karena kehilangan *demand*, sebaliknya pada awal tahun harga mengalami kenaikan karena terdapat *demand* yang banyak dari investor. Terdapatnya *abnormal return* juga dikarenakan masih banyaknya *demand* dari investor karena melihat banyak kinerja saham di indeks Kompas100 yang mengalami positif yang artinya saham-saham indeks Kompas100 tidak terlalu mengalami gejolak signifikansi akibat pandemi Covid-19 dan justru kebalikannya seperti saham ACES, BBRI, BHIT, CPIN, GGRM, ICBP, RALS dan SCMA. Kedelapan saham tersebut juga dapat dikategorikan sebagai saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan aktif diperdagangkan di pasar modal atau BEI. Berdasarkan data saham-saham yang memiliki *return* positif di bulan Januari selama periode 2018-2020 yaitu Ace Hardware Indonesia Tbk, Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan Surya Citra Media Tbk. Keempat saham perusahaan tersebut dapat menjadi acuan atau rekomendasi untuk investor dalam membeli saham karena keempat saham tersebut selalu menghasilkan *abnormal return* yang tinggi diantara saham-saham lainnya. Dan keempat saham tersebut selalu jatuh di bulan November. Oleh karena itu saham-saham tersebut dapat digolongkan saham yang terpengaruh anomaly pasar yaitu fenomena *January effect*. Hasil penelitian ini mempunyai hasil yang serupa dengan penelitian sebelumnya yang telah dilaksanakan oleh Latanza Hanum Kartikasari (2016) dan Indrayani (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* di bulan Januari dan terdapat fenomena *January effect*.

### ***Trading Volume Activity Terhadap January Effect***

Setelah proses regresi data panel yang telah dilaksanakan sebelumnya maka memperoleh hasil uji hipotesis yaitu uji *Wilcoxon Sign Test* yang terdapat di tabel 10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *trading volume activity* bulan Januari dan sebelas bulan lainnya yaitu 0,000 sehingga dapat diketahui bahwa nilai *trading volume activity* bulan Januari dan sebelas bulan lainnya lebih rendah dibandingkan 0,05 atau  $0,000 < 0,05$ . Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* bulan Januari dengan sebelas bulan lainnya pada saham indeks Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai 2020.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2018 sampai tahun 2020 terjadi fenomena *January effect* di perusahaan yang terdaftar pada indeks Kompas100 dan terdapat perbedaan *TVA* antara bulan Januari dan sebelas bulan lainnya (Februari-Desember). Salah satu faktor utama yang menjelaskan minat volume perdagangan yaitu sebagai penentu likuiditas (Camilleri & Galea, 2019). Menurut teori likuiditas dan harga aset standar, tingginya harga saham yang likuid yaitu disebabkan oleh aksi investor yang mementingkan likuiditas dalam bertransaksi saham agar memudahkan mereka dalam membeli dan menjual saham (Kristanto & Idris, 2016). Hasil yang signifikansi terdapat perbedaan *TVA* antara bulan Januari dengan sebelas bulan lainnya dikarenakan meneliti pada perusahaan yang ada di indeks Kompas100. Indeks Kompas100 merupakan kumpulan perusahaan-perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik serta berkapitalisasi pasar besar. Oleh Karena itu, *trading volume activity* pada saham Kompas100 banyak yang memiliki volume transaksi yang tinggi. Volume perdagangan yang besar memang sangat di gemari oleh banyak investor karena hal itu dapat menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan di pasar modal (Pratama & Susetyo, 2020). Selanjutnya, volume perdagangan saham atau *trading volume activity* juga disebabkan oleh meningkatnya jumlah investor di pasar saham. Menurut *market.bisnis.com*, pada tahun 2018 jumlah investor saham mencapai 1,61 juta, di tahun 2019 jumlah investor saham meningkat 53,04% yaitu sebesar 2,47 juta, dan di tahun 2020 jumlah investor saham meningkat 22% yaitu sebesar 3,02 juta. Dari peningkatan jumlah investor tersebut, artinya banyak investor yang menanamkan modalnya di saham pilihannya sehingga volume perdagangan saham pun juga mengikuti mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pujiono (2018). Penelitian oleh peneliti tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara *TVA* 7 hari sebelum bulan Januari dan 7 hari sesudah bulan Januari.

## **SIMPULAN**

Sesuai dengan pembahasan serta analisis data yang sudah dilakukan dengan menggunakan alat analisis SPSS versi 25 yang membahas mengenai analisis fenomena *January effect* pada indeks saham Kompas100 di BEI, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa : (1) Terdapat perbedaan *abnormal return* secara signifikan antara bulan Januari dan 11 bulan setelah Januari pada saham yang terus menerus terdapat di indeks Kompas100 selama periode Desember 2017 sampai Januari 2020. (2) Terdapat perbedaan *trading volume* secara signifikan antara bulan Januari dan 11 bulan setelah Januari pada saham yang terus menerus terdapat di indeks Kompas100 selama periode Desember 2017 sampai Januari 2020.

Dalam proses pelaksanaan kegiatan penelitian terdapat keterbatasan yaitu peneliti mengalami kendala saat mencari sumber referensi lain seperti buku dan jurnal internasional lainnya dikarenakan kondisi pandemi Covid-19 yang tidak memungkinkan ke area kampus dan Peneliti juga mengalami kesulitan saat mencari referensi buku untuk teori mengenai *efficient market hypothesis* dan *January effect*.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Addinpujoartanto, N. A. (2019). Analysis of January Effect on Big Stock Companies and Small Stock Companies at Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Humanities, Education, and Social Sciences*, 1(2), 47–56.

- Ananda, R. R., Nawir, J., & Siti, H. (2019). Analysis Abnormal Return Eid Al-Fitr on Food and Beverages Company Listed In Indonesia Stock Exchange Year 2013 – 2017. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 2(1), 79–85. <https://doi.org/10.33005/ebgc.v2i1.67>
- Basri, H., Februari, C. P., & Masjid, M. S. A. (2016). Does Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Cause Abnormal Return and Stock Trading Volume: A Comparative Analysis. *Academic Journal of Economic Studies*, 5(1), 74–79.
- Camilleri, S. J., & Galea, F. (2019). The Determinants of Securities Trading Activity: Evidence From Four European Equity Markets. *Journal of Capital Markets Studies*, 3(1), 47–67. <https://doi.org/10.1108/jcms-02-2019-0007>
- Indrayani. (2019). Analisis Fenomena January Effect Pada Saham Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Ekonomi Manajemen & Bisnis*, 20(1), 39–50.
- Kristanto, M. E., & Idris. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Returnsaham IHSG Dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015. *DIPONEGORO Journal of Management*, 5(3), 1–15.
- Pratama, A. A. I., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Closing Price, Trading Volume Activity, dan Volatilitas Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(1), 81–88. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i1.446>
- Pujiono. (2018). Analysis of Comparison Between T.V.A and A.R. Before and After January Effect on Kompas-100 Stocks Listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 53(9), 1689–1699.
- Saofiah, R., Abidin, Z., & Oktaryani, G. . S. (2019). Analisis January Effect Ditinjau Dari Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Kelompok Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Distribusi - Journal of Management and Business*, 7(1), 127–139. <https://doi.org/10.29303/distribusi.v7i1.68>