Analisis January Effect pada Indeks Sektoral di Pasar Modal Indonesia

(Studi pada Tahun 2008-2015)

JURNAL ILMIAH

Disusun Oleh:

M. Akbar F. Putra

125020407111047

JURUSAN ILMU EKONOMI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

2016

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

Analisis January Effect Pada Indeks Sektoral di Pasar Modal Indonesia
(Studi pada Tahun 2008 - 2015)

Yang disusun oleh :

Nama	: M. Akbar F. Putra
NIM	: 125020407111047
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jurusan	: S-1 Ilmu Ekonomi
Konsentrasi	: Keuangan dan Perbankan

Bahwa artikel Jurnal Tersebut dibuat sebagai ***persyaratan ujian skripsi*** yag dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal 12 Agustus 2016.

Malang, 16 Agustus 2016
Dosen Pembimbing,

Prof. Dr. Ghozali Maski, SE., MS.
NIP. 19580927 198601 1 002

ANALISIS JANUARY EFFECT pada INDEKS SEKTORAL di PASAR MODAL INDONESIA (STUDI PADA TAHUN 2008-2015)

M. Akbar F. Putra
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Email : fputramakbar@gmail.com

ABSTRAK

This research purposed to analyze is January Effect happened in sectoral indices. January Effect is an anomaly where the stocks return tend to be higher than in other months. The data used in this research is monthly return from each sectoral indices. The metode that used in this research are Independent Sample T Test for parametric data and Mann Whitney U Test for non-parametric data. The result is January Effect does not happened in every sectoral indices. Meanwhile, the fact from the research showing reverse anomaly january effect.

Keywords : January Effect, Anomaly, Sektoral Indices

A. PENDAHULUAN

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin : 2001). Investasi saat ini sudah menjadi salah satu gaya hidup di masyarakat modern khususnya perkotaan. Masyarakat sendiri memiliki banyak pilihan untuk berinvestasi di sektor yang diinginkan antara lain di sektor riil (barang dan jasa) serta sektor non riil (uang). Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Pasar modal Indonesia yang dioperatori oleh PT Bursa Efek Indonesia saat ini memiliki beberapa indeks yang berfungsi sebagai penanda arah pasar, pengukur tingkat keuntungan serta menjadi tolak ukur dalam kinerja portofolio. Salah satu indeks yang dapat digunakan adalah Indeks Sektoral.

Indeks Sektoral merupakan salah satu sub sektor IHSG. Indeks sektoral menyajikan parameter pergerakan harga saham yang diklasifikasikan berdasarkan sektor emiten tersebut. Indeks sektoral terbagi menjadi 10 (sepuluh) sektor antara lain sektor pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan real estate, transportasi dan infrastruktur, keuangan, dan perdagangan, jasa dan investasi serta sektor manufaktur yang merupakan gabungan dari sektor industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Pembagian berdasarkan sektoral ini berperan dalam menginformasikan kepada para investor mengenai sektor mana yang mengalami kenaikan dan penurunan sehingga bisa membantu investor dalam mengambil keputusan investasinya.

Selain penggunaan indeks untuk mempermudah pengukuran, didalam pasar modal sendiri terdapat hipotesis mengenai pasar efisien. Menurut Fama (1970), bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yakni (1) hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*), (2) hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semistrong form of the efficient market hypothesis*), dan hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*). Masing-masing kelompok tersebut dibedakan dari penyerapan informasi yang terjadi di pasar. Semakin kuat efisiensi suatu pasar maka semakin banyak pula informasi yang terserap di pasar tersebut.

Membahas pasar efisien tentu akan membahas juga tentang anomali pasar modal. Menurut Tandelili dan Algifari dalam Alteza (2007), Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Anomali sendiri muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk kuat, semi kuat, maupun bentuk lemah, akan tetapi banyak bukti yang mengaitkan antara anomali pasar modal dengan bentuk pasar semi kuat. Dengan adanya anomali dipasar modal, suatu peristiwa atau event bisa dimanfaatkan guna mendapatkan *abnormal return*. Dengan kata lain investor bisa mendapatkan *abnormal return* dengan memanfaatkan suatu kejadian tertentu berdasarkan kejadian dalam anomali pasar modal.

Dalam teori keuangan, terdapat empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut antara lain anomali kejadian atau peristiwa, anomali musiman, anomali perusahaan dan anomali akuntansi. Salah satu anomali dalam sebuah pasar modal adalah *January Effect*. *January effect* tergolong kedalam anomali musiman yang bisa terjadi setiap satu tahun sekali. *January effect* adalah sebuah fenomena dimana return saham pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya. Selama periode yang panjang, harga saham cenderung mengalami kenaikan harga yang tidak normal dari Desember ke Januari yang bisa diperkirakan dan akibatnya tidak konsisten dengan perilaku berjalan acak (*random walk*). Menurut Mardhiyah (2013), fenomena january effect ini disebabkan karena pada akhir tahun para investor dan fund manajer cenderung menjual saham-sahamnya untuk mengamankan dana atau merealisasikan capital gain serta untuk mengurangii beban pajak mereka. Memasuki awal tahun, para investor maupun para fund manajer akan kembali lagi memasuki pasar dengan dana, optimisme, serta analisis outlook terbaru mereka. Analisis tersebut tentunya sudah memproyeksikan harga saham yang tidak lagi menggunakan data tahun lalu dan biasanya proyeksi harga saham cenderung akan lebih tinggi lagi. Pada momen ini biasanya para investor maupun fund manajer kembali mulai melakukan aksi pembelian. Intinya, pada bulan Januari para investor mempersiapkan analisis baru setelah menjalani liburan natal dan tahun baru. Liburan natal dan tahun baru menyebabkan informasi tidak dapat diterima dengan maksimal oleh para investor dan fund manajer. Selain itu, akhir tahun juga menjadi sarana untuk bagi para investor untuk menunjukkan image baik perusahaan dari laporan tahunan yang dibuat. Sehingga pada bulan Desember, para investor menjual saham-saham yang dinilai tidak terlalu bagus dan merusak portofolio mereka.

Beberapa penelitian terdahulu mengedepankan penelitian january effect hanya pada indeks-indeks yang biasa digunakan seperti IHSG atau indeks LQ45. Sementara itu, penelitian january effect secara sektoral belum diteliti sampai sejauh ini. Sedangkan jika diteliti secara sektoral, para pihak yang berkepentingan bisa mengetahui sektor mana yang cenderung mengalami january effect sehingga memudahkan dalam pengambilan keputusan investasinya.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Efisien

Pasar efisien, yang pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970), adalah suatu pasar dimana tidak seorangpun, baik individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (abnormal return), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2001) terdapat tiga kelompok pasar efisien diantaranya adalah :

1) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah (Weak Form)

Dalam hipotesis ini harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang bersangkutan di masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Artinya, harga dari suatu saham merupakan cermin dari pergerakan saham yang bersangkutan di masa lalu.

2) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Semi-Kuat (Semi-Strong Form)

Dalam hipotesis pasar efisien semi-kuat, harga saham mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Selain merupakan cerminan harga saham historis, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar, termasuk di dalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan (pelengkap) serta informasi yang tersedia di publik seperti suku bunga, beta saham dan rating perusahaan.

3) Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat (Strong Form)

Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Jadi, dalam hal ini, bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di publik yang relevan, disamping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor.

Anomali Pasar

Pembahasan pasar efisien tidak bisa dilepaskan oleh ketidak-teraturan (anomali) yang terjadi dalam suatu pasar modal. Anomali merupakan salah satu bentuk fenomena yang terjadi dalam sebuah pasar modal. Pada anomali pasar ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada jika suatu pasar efisien dianggap benar-benar ada. Dengan kata lain, seorang investor bisa memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan suatu peristiwa atau kejadian tertentu. Menurut Jones (2009), anomali merupakan teknik atau strategi yang tampak bertentangan dengan konsep efisiensi pasar. Anomali menyebabkan pergerakan pasar tidak lagi acak melainkan terstruktur pada waktu-waktu tertentu. Anomali menyebabkan pola pergerakan return yang dapat diprediksi oleh para investor, untuk kemudian digunakan untuk menghasilkan abnormal return yang lebih tinggi.

January Effect

Terdapat beberapa anomali yang terjadi dalam sebuah pasar modal seperti anomali peristiwa, anomali musiman, anomali perusahaan dan anomali akuntansi. *january effect* dikategorikan sebagai anomali musiman. Menurut As'adah (2009), *january effect* adalah suatu kondisi yang terjadi di pasar modal dimana pada bulan Januari cenderung rata-rata pengembalian return bulanannya lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Menurut Mishkin (2008), *january effect* merupakan sebuah fenomena dimana harga saham cenderung mengalami kenaikan harga yang tidak normal dari Desember ke Januari yang bisa diperkirakan dengan perilaku *random walk*.

C. METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, pendekatan penelitian yang digunakan oleh penulis adalah pendekatan teknik kuantitatif. Menurut Kasiram (2008:149), penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui. Didalam penelitian kuantitatif terdapat dua variabel yang digunakan, antara lain variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah bulan perdagangan dengan bulan Januari sebagai variabel utama. Sementara variabel dependen dalam penelitian ini adalah return tiap sektor selama periode tahun 2008-2015

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi (respon) atau variabel yang nilainya tergantung oleh perubahan variabel yang lain. Adapun variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return bulan Januari dan Return pada bulan Desember dan Februari. Return yang tercatat dihitung melalui rumus berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_{it} = return saham i pada periode t
P_t = Harga investasi sekarang
P_{t-1} = harga investasi periode lalu

Variabel independen dalam penelitian ini berperan sebagai variabel faktor. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah bulan perdagangan (*January effect*). Bulan Januari akan dijadikan sebagai variabel utama yang akan dibandingkan dengan bulan Desember serta Februari selama periode tahun 2008-2015.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan menggunakan data dokumenter. Data dokumenter dapat dijadikan bahan atau dasar analisis data yang kompleks yang dikumpulkan melalui metode observasi dan analisis dokumen yang dikenal dengan *content analysis* (Indriantoro, 1999). Adapun sumber data yang digunakan adalah adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Indriantoro, 1999).

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Independent Sample T Test dan Mann Whitney U Test. Adapun uji Independent Sample T Test dijalankan apabila data yang digunakan lolos uji homogenitas dan normalitas sehingga dapat dikatakan parametrik. Sementara itu uji Mann Whitney U Test dijalankan apabila data yang digunakan tidak lolos uji homogenitas atau uji normalitas. Selain itu digunakan pula analisis deskriptif untuk meringkas atau menghimpun data yang digunakan tanpa adanya interpretasi hasil atau penarikan kesimpulan.

D. HASIL dan PEMBAHASAN

Hasil Uji Independent Sample T Test

Penelitian ini menggunakan SPSS 16.0 sebagai alat bantu untuk pengujian. Adapun sektor yang diuji menggunakan Independent Sample T Test adalah sektor yang dikatakan homogen dan terdistribusi normal (parametrik). Berikut hasil uji Independent Sample T Test :

Tabel 1. Hasil Uji Independent Sample T Test

No	Sektor	Desember-Januari	Januari-Februari
1	Industri barang konsumsi	-0,0070244	-0,0000734
2	Properti, real estate, dan konstruksi bangunan	0,0129441	-0,0301221
3	Pertambangan	0,0131398	-0,0254425
4	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	0,0292733	-0,0202351
5	Transportasi, Infrastruktur, dan utilitas	0,0517124	-0,0141161
6	Pertanian	0,0604146	-0,0401277
7	Industri dasar dan bahan kimia	0,0738724	-0,0316406

Sumber : Data Diolah SPSS (2016)

Hasil Uji Mann Whitney U Test

Penelitian ini menggunakan SPSS 16.0 sebagai alat bantu untuk pengujian. Adapun sektor yang diuji menggunakan Mann Whitney U Test adalah sektor yang dikatakan tidak homogen atau tidak terdistribusi normal (non-parametrik). Berikut hasil uji Mann Whitney U Test :

Tabel 2. Hasil Uji Mann Whitney U Test

No	Sektor	Desember-Januari	Januari-Februari
1	Manufaktur	0,401	0,916
2	Aneka Industri	0,345	0,916
3	Keuangan	0,345	0,529

Sumber : Data Diolah SPSS 16.0 (2016)

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada sepuluh sektor di indeks sektoral tidak ada perbedaan return yang signifikan pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan Desember dan Januari di semua sektor. Perbedaan return antara bulan Januari dengan bulan Desember dan Januari tetap terjadi meskipun tidak signifikan sehingga tidak mengindikasikan terjadinya fenomena January Effect di tiap sektornya. Jika dilihat dari signifikansi perbedaan yang didapat maka dapat disimpulkan january effect tidak terjadi di tiap sektornya. Jika dilihat dari tren yang ditunjukkan selama periode tahun 2008-2015 pada tiap sektornya justru menunjukkan fenomena yang berkebalikan dengan january effect dimana return pada bulan Januari justru lebih kecil jika dibandingkan dengan bulan Desember dan Februari di hampir semua sektor.

Pada sektor pertanian, dengan menggunakan uji Independent Sample T Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Januari dengan perbedaan sebesar 0,0604146 pada bulan Desember-Januari dan -0,0401277 pada bulan Januari-Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor pertanian.

Pada sektor pertambangan, dengan menggunakan uji Independent Sample T Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Januari dengan perbedaan sebesar 0,0131298 pada bulan Desember-Januari dan -0,0259346 pada bulan Januari-Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor pertambangan.

Pada sektor manufaktur, dengan menggunakan uji Mann Whitney U Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor manufaktur.

Pada sektor industri dasar dan bahan kimia, dengan menggunakan uji Independent Sample T Test, ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, akan tetapi pada bulan Januari-Februari tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Januari dengan perbedaan sebesar 0,0738724 pada bulan Desember-Januari dan -0,0316406 pada bulan Januari-Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor industri dasar dan bahan kimia.

Pada sektor aneka industri, dengan menggunakan uji Mann Whitney U Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor aneka industri.

Pada sektor industri barang konsumsi, dengan menggunakan uji Independent Sample T Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari sedikit lebih besar dibandingkan dengan bulan Desember akan tetapi sedikit lebih kecil jika dibandingkan dengan bulan Januari dengan perbedaan sebesar -0,0070244 pada bulan Desember-Januari dan -0,0000734 pada bulan Januari-Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor industri barang konsumsi.

Pada sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan, dengan menggunakan uji Independent Sample T Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Januari dengan perbedaan sebesar 0,0129441 pada bulan Desember-Januari dan -0,0301221 pada bulan Januari-Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan.

Pada sektor transportasi, infrastruktur, dan utilitas, dengan menggunakan uji Independent Sample T Test, ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, akan tetapi pada bulan Januari-Februari tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Januari dengan perbedaan sebesar 0,0517124 pada bulan Desember-Januari dan -0,0141161 pada bulan Januari-Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor transportasi, infrastruktur, dan utilitas.

Pada sektor keuangan, dengan menggunakan uji Mann Whitney U Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor keuangan.

Pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi, dengan menggunakan uji Independent Sample T Test, tidak ditemukan perbedaan return yang signifikan pada bulan Desember-Januari, selain itu pada bulan Januari-Februari juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Jika dilihat melalui perbedaan rata-rata atau mean difference yang didapat, return pada bulan Januari lebih kecil dibandingkan dengan bulan Desember dan Januari dengan perbedaan sebesar 0,0292733 pada bulan Desember-Januari dan -0,0202351 pada bulan Januari-Februari. Oleh karena itu dapat disimpulkan January Effect tidak terjadi pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Secara keseluruhan pada semua sektor, dapat disimpulkan tidak terjadi January Effect akan tetapi, pola yang ditunjukkan justru cenderung mengarah kepada anomali reverse January Effect atau Santa Clause Rally. *Santa claus rally* adalah sebuah istilah dimana harga atau return saham cenderung lebih tinggi pada bulan Desember dan turun pada bulan Januari. Hal tersebut disebabkan window dressing yang dilakukan para investor atau fund manager dengan membeli saham yang menunjukkan kinerja bagus pada bulan Desember untuk memperbaiki portofolionya pada akhir tahun. Santa claus rally juga disebabkan karena aksi pencegahan January Effect dengan membeli saham pada bulan Desember dan melakukan aksi profit taking pada bulan Januari.

Santa clause rally terjadi akibat kombinasi antara para investor yang membeli saham-saham sebagai antisipasi January Effect, dan para fund manager yang membeli saham-saham sebelum tutup tahun untuk keperluan window dressing, atau memoles portfolio agar tampak lebih meyakinkan (seputarforex.com). Jika dilihat berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, tren justru menunjukkan return pada bulan Desember lebih tinggi dibandingkan pada bulan Januari. Hal tersebut menggambarkan bahwa santa clause rally cenderung lebih realistis dan terjadi di pasar modal Indonesia.

E. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah ada January Effect atau perbedaan return saham pada bulan Januari dan bulan-bulan selain Januari pada tiap sektor di pasar modal Indonesia dalam periode 2008 – 2015. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dianalisis, diperoleh kesimpulan bahwa tidak terjadi January Effect pada tiap-tiap sektor di pasar modal Indonesia. Akan tetapi berdasarkan hasil pengujian yang telah didapat menunjukkan kecenderungan fenomena *santa claus rally / anomaly reverse January Effect*.

Jika dilihat pada tiap sektornya sektor industri barang konsumsi merupakan sektor yang paling memungkinkan untuk terjadi January Effect. Hal tersebut dikarenakan rata-rata return pada bulan Januari yang lebih tinggi dibandingkan bulan Desember meskipun tidak signifikan. Meskipun rata-rata return pada bulan Januari tidak sebesar rata-rata return pada bulan Februari, akan tetapi dari semua sektor hanya sektor industri barang konsumsi yang mencatat rata-rata return hampir menyamai rata-rata return pada bulan Februari.

Saran

Berdasarkan hasil temuan yang diperoleh maka dapat diajukan beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan dan keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian yang sudah dilakukan sebagai berikut :

1. Bagi para investor di pasar modal Indonesia sebaiknya mengkaji ulang dalam menggunakan anomali january effect sebagai strategi investasinya karena realita yang terjadi di pasar modal Indonesia justru sebaliknya. Selain itu para investor juga bisa mengkaji lebih dalam tentang istilah atau fenomena *santa claus rally* yang cukup konsisten terjadi di setiap sektor atau setiap tahunnya untuk mendapatkan return yang lebih maksimal.
2. Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk membahas January Effect, disarankan untuk meneliti pula istilah atau fenomena *santa claus effect* yang terjadi secara konsisten di setiap sektor atau setiap tahunnya. Penelitian lebih lanjut tentang fenomena *santa claus effect* dapat menjadi acuan yang lebih meyakinkan karena lebih nyata terjadi dalam pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Alteza, Muniya. 2007. Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham : Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, Vol. 3 No. 1

As'adah, Luluk. 2009. Pengaruh January Effect Terhadap dan Volume Perdagangan pada Saham di Jakarta Islamic Index (JII). Skripsi (tidak diterbitkan). Yogyakarta : Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Fama, Eugene F. 1970. Efficient Capital Markets : A Review Of Theory and Empirical Work. The Journal of Finance, Vol. 25, No. 2 : 383-417

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen (Edisi Pertama)*. Yogyakarta : BPFE YOGYAKARTA

Jones, Charles P., et al. 2009. Investments Analysis and Management an Indonesian Adaption. New York : John Wiley & Sons, Salemba Empat

Kasiram, Mohammad. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif-Kualiatif*. Malang : UIN-Malang Press

Mardhiyah, Siti. 2013. Pengaruh Bulan Perdagangan Terhadap Return Saham : Pengujian January Effect di Indeks Harga Saham Liquidity 45. E-Jurnal Manajemen Universitas Brawijaya.

Mishkin, Frederic S., et al. 2008. Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan. Jakarta : Salemba Empat

Seputar Forex. 2016. Beberapa Istilah Musiman dalam Pasar Saham dan Pasar Forex. http://www.seputarforex.com/artikel/forex/lihat.php?id=216318&title=beberapa_istilah_musiman_dalam_pasar_saham_dan_pasar_forex. Diakses pada 16 Juni 2016

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Edisi Pertama)*. Yogyakarta : BPFE YOGYAKARTA

Yahoo Finance. 2016. Historical Data. http://www.finance.yahoo.com. Diakses pada 16 April 2016