

# ANALISIS *JANUARY EFFECT* PADA PERUSAHAAN BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA

I GUSTI AYU MADE AGUNG MAS ANDRIANI PRATIWI  
I MADE MAHADI DWIPRADNYANA  
I GUSTI NENGAH DARMA DIATMIKA  
Fakultas Ekonomi Universitas Tabanan

## ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif serta dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan antara rata-rata *return* saham bulan Januari dengan rata-rata *return* selain bulan Januari (Februari hingga Desember). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 20 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data di analisis dengan menggunakan *independent sample t-test* dengan uji normalitas *Shapiro-Wilk test*. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia, dimana fenomena *january effect* benar terjadi khususnya pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari tahun 2017 hingga Januari tahun 2018.

**Kata Kunci:** *return*; *january effect*; anomali pasar.

## PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu hal yang sangat penting dilakukan oleh masyarakat saat ini. Adanya peningkatan kebutuhan hidup dan perlunya jaminan di hari tua adalah beberapa alasan yang mendorong masyarakat untuk berinvestasi. Oleh karena banyaknya pilihan investasi yang tersedia, maka masyarakat dituntut untuk dapat selektif memilih investasi yang akan dijalannya kelak.

Investasi saham saat ini dinilai layak untuk dijadikan sebagai pilihan investasi yang menjanjikan di masa depan. Terdapat beberapa alasan mengapa investasi saham dinilai menjanjikan, diantaranya adalah peluang mendapatkan *return* yang tinggi, tingkat likuiditas yang tinggi, adanya pemberian deviden kepada investor, dan *fee* transaksi yang dinilai rendah.

Investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk saham, haruslah memperhatikan pengetahuan maupun informasi-informasi yang berhubungan dengan investasi. Audina dan Laturette (2017) menyatakan bahwa Investasi saham tidak hanya membutuhkan modal namun juga diperlukan pengetahuan yang

luas. Pengetahuan mengenai pemilihan waktu yang tepat dalam membeli saham merupakan salah satu pengetahuan yang dianggap penting diketahui oleh investor dalam upaya meminimalkan risiko dan memaksimalkan *return* yang diperoleh.

Investor dapat memilih waktu yang tepat untuk berinvestasi dengan mempelajari berbagai informasi mengenai fenomena saham. Fitriyani dan Sari (2013) dalam Audina dan Laturette (2017) menyatakan bahwa fenomena saham yang disebut juga anomali pasar merupakan suatu kondisi pasar dimana saat pasar saham bereaksi atas hal yang tidak termasuk kedalam konsep pasar efisien. Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Eugene F. Fama (1970). Fama (1970) berpendapat bahwa, "*A market in which prices always 'fully reflect' variable information is called 'efficient'.*" Fama memperjelas konsep pasar efisien dengan membaginya dalam tiga bentuk, yakni *Weak-Form*, *Semi-Strong*, dan *Strong Form Efficiency*.

Penelitian mengenai pengujian keberadaan pasar efisien di berbagai Negara telah banyak dilakukan, salah satunya di Indonesia. Pengujian pasar efisien di Indonesia

menunjukkan hasil bahwa pasar modal Indonesia berada pada tingkat efisiensi yang lemah. Adi dan Mulyaningtyas (2017) menyatakan bahwa pasar modal Indonesia saat ini berada pada tingkat efisiensi lemah. Kondisi efisien dalam bentuk lemah tersebut mengakibatkan investor tak akan mendapatkan *return* berdasarkan informasi data historis dan pergerakan harga saham yang cenderung acak (*random walk*) sehingga penggunaan analisis teknikal kurang memberikan manfaat. Berdasarkan hal tersebut, maka investor dinilai penting untuk memahami anomali yang terjadi dalam pemilihan waktu yang tepat berinvestasi.

*January effect* merupakan salah satu anomali saham yang banyak dibahas oleh peneliti. *January effect* pertama kali ditemukan pada bursa saham Amerika Serikat oleh seorang investment banker, *Sidney Wachtel* pada tahun 1942 (Zacks, 2012). Penemuan *Sidney Wachtel* dimuat dalam *Journal of Business of the University of Chicago* dengan judul “*Certain Observations on Seasonal Movements in Stock Price*”.

Menurut Zacks (2012) *January effect* merupakan suatu fenomena kenaikan harga saham yang disebabkan oleh aktivitas mayoritas investor yang membeli saham pada bulan Januari. Kenaikan harga saham pada bulan Januari ini berkaitan dengan beberapa faktor yakni adanya penjualan saham dengan harga murah pada akhir tahun yang bertujuan untuk mengurangi pajak, merealisasi *capital gain*, pengaruh dari portofolio *Window Dressing*, permintaan uang tunai yang melebihi rata-rata pada pertengahan Desember dalam rangka Natal, kebiasaan para investor menjual sahamnya untuk berlibur dan membelinya kembali pada bulan Januari dan adanya kepercayaan bahwa tahun baru akan lebih baik dari tahun sebelumnya.

Penelitian terkait tentang terjadinya *January effect* itu sendiri beberapa kali sempat dilakukan sebelumnya di Indonesia, salah satunya dilakukan oleh Nagastara dan Siti Rahmi (2012) yang menyebutkan bahwa *January effect* terjadi pada sektor perbankan di pasar modal Indonesia. Hal tersebut kemudian berbanding terbalik dengan hasil penelitian oleh Sari dan Sisdyani (2014) yang

menyatakan bahwa tidak terdapat *January effect* di pasar modal Indonesia. Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya tersebut menimbulkan hasil yang berbeda mengenai keadaan pasar modal Indonesia. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menjadi salah satu alasan mengenai perlunya penelitian ini dilakukan kembali.

Penelitian mengenai *January effect* ini dilakukan di pasar modal Indonesia dengan melihat apakah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami anomali pasar yaitu *January effect* atau tidak. Variabel yang digunakan untuk mengukur adalah *return* saham. *Return* saham merupakan imbalan baik berupa keuntungan ataupun kerugian yang akan kita terima sebagai akibat atas keputusan penanaman modal pada saham tertentu (Jogiyanto, 2008).

Pengujian pada penelitian ini akan menggunakan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdapat di BEI. Pemilihan perusahaan BUMN dalam penelitian ini dilakukan karena saham emiten BUMN dinilai menjanjikan untuk dimiliki oleh Investor. Terdapat beberapa alasan yang melatarbelakangi, diantaranya adalah investor cenderung menilai bahwa saham emiten BUMN memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan saham emiten swasta. Misalnya ketika emiten BUMN ingin melakukan aksi korporasi, pengawasan yang dilakukan pemerintah jauh lebih kuat. Selain itu Pemerintah juga berupaya untuk mendorong kinerja BUMN karena menyangkut citra Pemerintah. Selanjutnya emiten BUMN dinilai mempunyai karpas merah dalam mendapatkan kontrak kerja. Banyak program pemerintah yang melibatkan emiten BUMN, seperti percepatan infrastruktur, program elektrifikasi di gardu tol, dan lain sebagainya. Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia?

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dirumuskan hipotesis:

H<sub>1</sub> : terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data yang memiliki cakupan luas dengan menggunakan rumus-rumus statistik maupun komputer (Bungin, 2013). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah keberadaan fenomena *January effect* yaitu dengan melihat *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di BEI. *Return* saham merupakan timbal balik atas keputusan investasi yang ditanamkan investor pada perusahaan *go public*. Perhitungan *return* saham:

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

Dimana,

R<sub>it</sub> = *return* saham i pada periode t;

P<sub>t</sub> = harga investasi sekarang; dan

P<sub>t-1</sub> = harga investasi periode lalu (t-1).

Sumber: Nilawati (2004)

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan BUMN yang tercatat pada BEI pada tahun 2017. Pada penelitian ini digunakan teknik rancangan sampel nonprobabilitas dengan metode *purposive sampling*. Pada rancangan sampel nonprobabilitas, tidak semua unit populasi memiliki kesempatan untuk dijadikan sampel penelitian. Adapun kriteria penelitian sebagai prasyarat dalam penelitian ini adalah:

1. Data harga saham yang digunakan merupakan harga saham bulanan seluruh emiten BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2017.
2. Periode pengamatan penelitian adalah Februari 2017 hingga Januari 2018. Data *return* saham yang digunakan adalah emiten dengan IPO minimal Januari 2017.

3. Data yang digunakan adalah data yang memiliki *history* lengkap, tidak ada harga nol dan tidak terdapat *corporate action* selama periode pengamatan.

Berdasarkan total keseluruhan sampel, terdapat 20 emiten yang memenuhi kriteria sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 20 perusahaan BUMN.

### Data dan Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumenter. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *finance.yahoo.com* yang merupakan rujukan dari website resmi BEI, *www.idx.co.id*. Data yang digunakan merupakan data *return* saham bulanan selama periode pengamatan yaitu dari periode Februari 2017 hingga Januari 2018, yang kemudian diolah oleh peneliti sehingga menghasilkan data *return*.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan skala rasio dengan metode hipotesis komparatif dua sampel independen. Untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel independen, peneliti menggunakan metode *Independent sample t-test* dan uji normalitas menggunakan *Saphiro-Wilk test*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi uji *Shapiro-Wilk test* sebesar 0,05 atau lebih, bila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal. *Independent sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan dua rata-rata sampel independen untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan antar variabel (Urdan, 2011). Berdasarkan rujukan Terrell (2012), peneliti menggunakan nilai  $\alpha = 0,05$ .

Sebelum melakukan uji hipotesis peneliti akan menguji homogenitas data. Peneliti membandingkan nilai  $\alpha = 0,05$  dengan *p Levene test*. Jika nilai *p* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka data yang akan digunakan adalah data *equal variances assumed* (data bersifat homogen), begitu pula sebaliknya bila nilai *p* lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka digunakan adalah data *equal variances not assumed* (data

bersifat tidak homogen). Kriteria dalam penelitian ini adalah bila  $p$  *sig.two-tailed* lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti “terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia”, begitu pula sebaliknya, bila  $p$

*sig.two-tailed* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang berarti “terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia.”, (Terrell,2012).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Return	N	Minimum	Maksimum	Median	Mean	Standard Deviation
Januari	20	-0,1331	0,4670	0,077950	0,111725	0,1921636
Selain Januari	20	-0,1032	0,1499	-0,022500	-0,009665	0,0546622

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa pada bulan selain Januari pada tahun 2017 memiliki nilai minimum yang menunjukkan nilai terendah sebesar -0,1032 dan nilai maksimum yang menunjukkan nilai tertinggi sebesar 0,1499 dengan nilai tengah sebesar -0,022500 sedangkan bulan Januari pada tahun 2018 memiliki nilai minimum yang menunjukkan nilai terendah sebesar -0,1331 dan nilai maksimum yang menunjukkan nilai tertinggi sebesar 0,4670 dan nilai tengah sebesar 0,077950. Bulan selain Januari memiliki rata-rata *return* sebesar -0,009665 sedangkan bulan Januari memiliki rata-rata *return* sebesar 0,111725. *Standard deviation* pada bulan selain Januari sebesar 0,0546622 dan *standard deviation* pada bulan Januari sebesar 0,1921636.

### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Saphiro – Wilk. Data dikatakan berdistribusi normal bila nilai signifikansi sebesar 0,05 atau lebih dari 0,05. Begitu pula sebaliknya jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini adalah

Tabel 2. Uji Normalitas

Return	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
Januari	0,926	20	0,129
Selain Januari	0,909	20	0,060

Sumber : Data Diolah, 2018

Hasil dari uji normalitas data diatas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dilakukan tahapan berikutnya yakni uji homogenitas data. Peneliti menguji homogenitas data yang akan digunakan untuk melihat data mana yang akan digunakan, *equal variances assumed* atau *equal variances not assumed* dengan menggunakan uji *Levene*. Hasil uji *Levene* menunjukkan nilai  $p$  sebesar 0,000 dimana  $p$  lebih kecil dari nilai  $\alpha = 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan data bersifat tidak homogen atau dengan kata lain varians data tidak sama sehingga data yang digunakan adalah *equal variances not assumed*

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis penelitian ini menggunakan *Independent sample t-test* dengan bantuan program SPSS secara komputerisasi. Hasil analisis homogenitas menunjukkan bahwa data

penelitian bersifat tidak homogen ( $0.000 < 0,05$ ) sehinggadata yang digunakan adalah data *equal variances not assumed*. Hasil dari uji

hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Independent Sample t-Test

		Lavene's Test Equality of Variances		Independent Sample Test		
		F	Sig	t	df	Sig. (2-tailed)
Return	Equal variances asumed	30,980	0,000	2,717	38	0,010
	Equal variances not assumed			2,717	22,055	0,013

Sumber : Data Diolah, 2018

Hasil uji hipotesis dalam tabel 3 diatas, menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dimana  $p < 0,05$  sehingga hasil dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan

Januari dan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia. Lebih lanjut, peneliti melihat nilai rata-rata *return* bulan selain Januari dan bulan Januari. Nilai rata-rata *return* tersebut dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Statistik Uji Hipotesis

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return	Januari	20	0,111725	0,1921636	0,0429691
	Selain Januari	20	-0,009665	0,0546622	0,0122228

Sumber : Data Diolah, 2018

Pada Tabel 4, dapat dilihat bahwa rata-rata *return* bulan Januari lebih tinggi dibandingkan rata-rata *return* bulan selain Januari ( $0,111725 > -0,009665$ ). Berdasarkan data diatas, maka dapat disimpulkan bahwa fenomena *January effect* terjadi di Indonesia khususnya pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari tahun 2017 hingga Januari tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa fenomena *January effect* memiliki peran dalam pergerakan harga saham di Indonesia khususnya pada perusahaan BUMN, sehingga investor dapat lebih memperhatikan fenomena *January effect* dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham khususnya pada perusahaan BUMN dalam rangka memperoleh *return* maksimal.

### Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Independent sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dan bulan selain

Januari di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga menggambarkan bahwa fenomena *January Effect* benar terjadi di Indonesia khususnya pada perusahaan BUMN. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nagastara dan Siti Rahmi (2012) yang menyebutkan bahwa *January effect* terjadi pada sektor perbankan di pasar modal Indonesia.

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan *january effect* dapat terjadi, diantaranya adalah adanya penjualan saham dengan harga murah pada akhir tahun yang bertujuan untuk mengurangi pajak, merealisasi *capital gain*, pengaruh dari portofolio *Window Dressing*, permintaan uang tunai yang melebihi rata-rata pada pertengahan Desember dalam rangka Natal, kebiasaan para investor menjual sahamnya untuk berlibur dan membelinya kembali pada bulan Januari dan adanya kepercayaan bahwa tahun baru akan lebih baik dari tahun sebelumnya (Zacks, 2012)

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijabarkan diatas, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga menggambarkan bahwa fenomena *januaryEffect* pada perusahaan BUMN benar terjadi di Indonesia.

### Saran

Penelitian mengenai fenomena *january effect* oleh peneliti selanjutnya diharapkan dapat mendorong munculnya penelitian sejenis yang lebih baik lagi. Adapun saran yang dapat diberikan sebagai masukan bagi peneliti selanjutnya adalah:

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu satu tahun, diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk dapat menambah periode pengamatan tersebut.
2. Penelitian ini dilakukan khusus pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan dengan sektor yang lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

Audina dan Laturette. 2017. January Effect Pada Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5, No. 2, pp. 1337-1348.

Bungin, B. 2013. Metodologi Penelitian Sosial & Ekonomi. Jakarta: Prenadamedia Group.

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

Fitriyani, I., & Sari, M. M. 2013. Analisis January Effect pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. EJurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 4, No. 2, pp. 421-438.

Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima, BPFE. Yogyakarta.

Nagastara, Aria and Siti Rahmi Utami. 2012. Analysis of January Effect in Indonesian Banking Sector During the Period of 2005-2012. European Journal of Economic, Finance and Administrative Sciences, Issue 49.

Sari, F. A., & Sisdyani, E. A. 2014. Analisis January Effect di Pasar Modal Indonesia. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 6, No. 2, pp. 237-248.

Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta.

Terrell, S. R. 2012. Statistics Translated: Step-by-Step Guide to Analyzing and Interpreting Data. New York: The Guilford Press.

Urdu, T. C. 2011. Statistics in Plain English. New York: Routledge Taylor & Francis Group.

Zacks, M. 2012. The Little Book of Stock Market Profits. Canada: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.