

***Analisis Dampak *January effect* Terhadap *Abnormal Return*  
Perusahaan Sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2015– 2019***



**Skripsi**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar  
Sarjana Akuntansi

**Oleh:**

**Bernard**

**2015130050**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**PROGRAM SARJANA AKUNTANSI**

**Terakreditasi oleh BAN-PT No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018**

**BANDUNG**

**2020**

**Analysis Of The Impact Of January On The *Abnormal Return*  
Of The Goods Sector in Indonesia Stock Exchange Period  
2015 - 2019**



**UNDERGRADUATE THESIS**

Submitted to complete part of the requirements for Bachelor's Degree in  
Accounting

**By:**

**Bernard**

**2015130050**

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY  
FACULTY OF ECONOMICS  
PROGRAM IN ACCOUNTING**

**Accredited by National Accreditation Agency**

**No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018**

**BANDUNG**

**2020**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN FAKULTAS  
EKONOMI  
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI**



**PERSETUJUAN SKRIPSI  
ANALISIS DAMPAK *JANUARY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN*  
PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOODS* DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2015– 2019**

Oleh:

Bernard

2015130050

Bandung, July 2020

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Dr. Slyvia Fettry Elvira Maratno, S.E., S.H., M.Si., Ak

Pembimbing Skripsi,

Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA., CIRR.

# PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Bernard  
Tempat, tanggal lahir : Jakarta, 24 Februari 1997  
NPM : 2015130050  
Program studi : Akuntansi  
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**ANALISIS DAMPAK JANUARY EFFECT TERHADAP ABNORMAL RETURN  
PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2015 – 2019**

Yang telah diselesaikan dibawah bimbingan :

Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA., CIRR.

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.  
Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : July 2020

Pembuat pernyataan : Bernard



(Bernard)

## ABSTRAK

Investasi merupakan suatu kegiatan konsumsi atau melakukan pembelian yang manfaatnya belum dapat dirasakan secara langsung. Salah satu investasi adalah melalui Investasi Saham. Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritas sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Salah satu kelainan pasar yang terjadi secara periodikal adalah *January effect*. *January effect* adalah sebuah kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham pada pekan pertama bulan Januari.

Pasar efisien atau EMH, memiliki kaitan dengan reaksi harga pasar terhadap informasi keuangan atau lainnya EMH memiliki tiga bentuk umum yaitu *weak form EMH*, *semi strong form EMH*, *Strong form EMH*. Anomali pasar adalah suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *AbnormalReturn*. Dengan kata lain, seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *AbnormalReturn* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Anomali pasar di bagi menjadi 4 antara lain Anomali Peristiwa, Anomali Musiman, Anomali Perusahaan, Anomali Akuntansi. *January effect* adalah anomalimusiman yang menyebabkan kenaikan harga saham pada pekan pertama bulan januari. Penyebab terjadinya *January effect* disebabkan oleh *Tax loss selling*, *Window dressing*, *Small stock's*.

Metode penelitian yang digunakan adalah *Hypothetico-deductive method*, dengan variabel penelitian yaitu *abnormal return*. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder, berdasarkan hasil proses pemilihan *sampling*, ditetapkan 26 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji beda dengan menggunakan *Independent Sample T-test* jika data terdistribusi normal dan *Mann- whitney u-test* jika data tidak berdistribusi normal. Pengujian ini menggunakan *software SPSS version 25*.

Fenomena *January effect* tidak terjadi pada saham sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2019. Fenomena ini dinyatakan tidak terjadi dikarenakan hanya terjadi pada 1 perusahaan dari 26 perusahaan yang diteliti berdasarkan uji *statistic*. *Abnormal return* yang terjadi pada *Consumer Goods* disebabkan oleh aksi korporasi yang bersifat positif dan profitabilitas perusahaan.

Kata Kunci: *January effect*, *Return*, *AbnormalReturn*, *Consumer Goods*.

## ABSTRACT

*Investment is an activity of consumption or purchasing which the benefits cannot be felt directly. One investment is through Stock Investment. An efficient capital market is a capital market whose securities prices reflect all relevant information. One of the market abnormalities that occur periodically is the January effect, the January effect is a tendency for an increase in stock prices in the first week of January.*

*Efficient market or EMH has a relationship with market price reaction to financial or other information EMH has three general forms, namely EMH weak form, semi-strong form EMH, EMH Strong form. Market anomaly is an event (event) that can be used to obtain an Abnormal Return, in other words, an investor is possible to obtain an Abnormal return by relying on a particular event. Market anomalies are divided into 4, among others, Event Anomalies, Seasonal Anomalies, Company Anomalies, Accounting Anomalies. The January effect is a seasonal anomaly that causes an increase in stock prices in the first week of January. The cause of the January effect is caused by Tax loss selling, Window dressing, Small stock.*

*The research method used is the Hypothetico-deductive Method, with the research variable, the abnormal return. The object of research used was Consumer Goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange. In this study, the data used are secondary data, based on the results of the sampling selection process, determined 26 companies that meet the criteria. Hypothesis testing is performed using a different test by using the Independent Sample T-test if the data are normally distributed and Mann-Whitney u-test if the data are not normally distributed. This test uses SPSS version 25 software.*

*The January effect phenomenon did not occur in the Consumer Goods sector shares in the Indonesia stock exchange in the period 2015 to 2019. This phenomenon was stated not to occur because it only occurred in 1 company out of 26 companies that were examined based on statistical tests. Abnormal return that occurred in Consumer Goods was caused by positive corporate actions and company profitability.*

*Keywords: January effect, Return, Abnormal Return, Consumer Goods.*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa, atas kasih karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ANALISIS DAMPAK *JANUARY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 – 2019”. Skripsi ini disusun oleh penulis untuk memenuhi syarat perolehan gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi di Universitas Katolik Parahyangan Bandung.

Selama proses perkuliahan hingga penyusunan skripsi, penulis menerima banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak sehingga penulis dapat melalui berbagai tantangan dan tetap termotivasi selama proses tersebut. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis dengan senang hati ingin memberikan ucapan syukur dan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus, terima kasih atas segala penyertaan, berkat, dan karunia yang telah diberikan sehingga segala sesuatunya dapat berjalan dengan lancar.
2. Mama, dan Papa yang selalu memberikan motivasi dan dukungan selama peneliti menempuh pendidikan di Universitas Katolik Parahyangan dan adik adik penulis yang memberikan semangat selama penulis menjalani perkuliahan dan penyusunan skripsi.
3. Ibu Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA., CIRR. selaku dosen pembimbing bagi penulis. Terima kasih atas bimbingan yang Ibu berikan selama proses penyusunan skripsi yang memungkinkan penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas ilmu, waktu, pengalaman, motivasi, kasih, kesabaran, dan pelajaran hidup yang telah Ibu berikan bagi penulis.
4. Bapak Gery Raphael Lusanjaya, S.E., M.T. selaku dosen wali yang sudah memberikan nasihat dan petunjuk dalam pelaksanaan perkuliahan dari awal sampai akhir.
5. Sahabat peneliti, Kenny Austin, Eric Huang, Erwin, Fauzan Rahman, Michelle Heryana Putri, Robin Kie, Dimas Anindito, Ranga Prawira, Auddhi Setiawan,

Clarissa Aripin, Veronica Kuntoro, Nicolas Atin, Rina Nur Silawati, Afrilia Ruby Ratio, Alexander Widjaja, Nicolas Williem, William Lauren, Oliver Yuva, Roy Aldo, Reiner, Cokorda Agung, dan beberapa teman yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan dukungan serta bantuan dalam masa – masa sulit peneliti, teman bermain, dan mengisi hari – hari peneliti selama masa perkuliahan di Universitas Katolik Parahyangan.

6. Ibu Dr. Sylvia Fettry Elvira Maratno, S.E., S.H., M.Si. Ak. selaku kepala program studi Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan dan dosen pengajar bagi penulis. Terima kasih atas ilmu dan pembelajaran yang Ibu berikan pada penulis.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Katolik Parahyangan yang tidak dapat disebutkan satu per satu atas ilmu yang telah diberikan kepada peneliti. Terima kasih atas ilmu yang diberikan kepada penulis selama berkuliah di Universitas Katolik Parahyangan.
8. Seluruh staf Tata Usaha yang telah bekerja sama dan mendukung kelancaran proses perkuliahan penulis.
9. Seluruh dosen penguji skripsi yang telah menyediakan waktu dan tenaganya untuk menguji skripsi penulis.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, Oleh sebab itu, kritik dan saran yang membangun diharapkan untuk menjadi masukan dan penyempurnaan skripsi ini.

Bandung, Juli 2020

Bernard Effendie



## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>x</b>
<b>BAB 1 .....</b>	<b>1</b>
<b>PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian .....	2
1.3. Tujuan Penelitian.....	3
1.4. Kegunaan Penelitian.....	3
1.5. Kerangka Pemikiran .....	3
<b>BAB 2 .....</b>	<b>7</b>
<b>TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>7</b>
2.1. Akuntansi Keuangan .....	7
2.1.1. Pengertian Akuntansi .....	7
2.1.2. Pengertian Keuangan.....	7
2.1.3. Pengertian akuntansi keuangan.....	7
2.2. Investasi .....	8
2.2.1. Tujuan Investasi .....	8
2.2.2. Keputusan Investasi .....	9
2.3. Trading .....	9

2.4. <i>Event Study</i> .....	10
2.4.1. Jenis <i>Event Study</i> .....	11
2.4.1. Tujuan <i>Event Study</i> .....	12
2.4.2. <i>Methodology Event Study</i> .....	13
2.5. Pasar Modal .....	14
2.5.1 Fungsi Pasar Modal.....	14
2.5.2 Perdagangan di Pasar Modal.....	14
2.6. Saham .....	15
2.6.1 Klasifikasi Saham.....	16
2.6.2 . Harga Saham .....	16
2.7 Hipotesis Pasar Efisien .....	19
2.8. Pasar Tidak Efisien.....	20
2.8.1. Anomali Pasar .....	20
2.8.2. Jenis anomali pasar .....	21
2.9. <i>January effect</i> .....	22
2.9.1. Penyebab Terjadinya <i>January effect</i> .....	22
2.9.2. <i>AbnormalReturn</i> .....	23
2.10. Kaitan Pasar Efisien, Harga Saham, <i>January effect</i> , <i>Abnormal Return</i> , dengan Keputusan Investor .....	23
<b>BAB 3 .....</b>	<b>25</b>
<b>METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....</b>	<b>25</b>
3.1. Metode Penelitian.....	25
3.1.1. Metode Penelitian yang Digunakan .....	25
3.1.2. Langkah-LangkahPenelitian .....	25

3.2.	Objek Penelitian .....	26
3.2.1.	<i>Sample</i> dan Pengambilan <i>Sample</i> .....	27
3.2.2.	Profil Perusahaan .....	29
3.3.	Periode Penelitian.....	37
3.4.	Variabel Penelitian .....	37
3.5.	Teknik Pengumpulan Data .....	38
3.6.	Teknik Pengolahan Data .....	39
3.6.1.	<i>Return Saham</i> .....	39
3.6.2.	Uji Normalitas .....	40
3.6.3.	Uji Hipotesis .....	41
<b>BAB 4</b>	<b>.....</b>	<b>42</b>
<b>HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	<b>.....</b>	<b>42</b>
4.1.	Hasil Uji Statistik .....	43
4.2.	<i>January effect</i> Berdasarkan Uji Statistik .....	49
4.3.	Pembuktian <i>January effect</i> .....	49
4.4.	<i>January effect</i> berdasarkan Uji Informasi .....	52
4.5.	Penyebab kenaikan harga saham perusahaan <i>Consumer Goods</i> pada bulan Januari .....	52
<b>BAB 5</b>	<b>.....</b>	<b>54</b>
<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	<b>.....</b>	<b>54</b>
5.1.	Kesimpulan.....	54
5.2.	Saran .....	54
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	<b>.....</b>	<b>55</b>
<b>LAMPIRAN</b>	<b>.....</b>	<b>62</b>

RIWAYAT HIDUP.....152

## DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1. Kriteria Penentuan Sampel.....	28
Tabel 3. 2. Sampel Penelitian.....	28
Tabel 3. 3. Operasionalisasi Variabel .....	38
Table 4.1 Tahun yang Terindikasi Mengalami <i>January effect</i> .....	49

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Skema Pemikiran.....	6
----------------------------------	---

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Proses *Sampling*

Lampiran 2. Hasil Perhitungan *Return* dan *Abnormal Return*

Lampiran 3. Proses Pengujian Hipotesis

Lampiran 4. Hasil Pengujian Hipotesis

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan suatu kegiatan konsumsi atau melakukan pembelian yang manfaatnya belum dapat di rasakan secara langsung. Salah satu investasi adalah melalui Investasi Saham. Investasi saham merupakan salah satu bentuk investasi yang dapat memberikan *Return* yang tinggi bagi investor. Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga yang berwenang untuk memfasilitasi emiten yang membutuhkan dana dengan cara menjual saham dengan para investor yang ingin menginvestasikan dananya untuk mencapai *return* yang diinginkan. Hadirnya Bursa Efek Indonesia membawa dampak baik bagi emiten dan investor. Bagi emiten dengan penerbitan saham, BEI berguna untuk mendapatkan dana yang diperlukan untuk mendukung kegiatan usaha dan pengembangan usaha. Bagi investor, fungsi yang diberikan oleh BEI adalah insvstor dapat melakukan transaksi jual beli saham, serta informasi pendukung melalui laporan keuangan tahunan yang dapat diunduh dari [IDX.co.id](http://IDX.co.id)

Dalam berinvestasi investor memerlukan informasi terkait pergerakan harga saham yang diinvestasikan untuk mendukung keputusan yang akan diambil dalam melakukan investasi saham. Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk pasar modal yang efisien adalah : (1) *disclosure*; (2) pasar dalam keadaan seimbang; dan (3) kondisi pasar berlangsung secara bebas. (Sujana I. N, 2017). Menurut Subramanyan (2014) Hipotesis pasar efisien atau EMH, memiliki kaitan dengan reaksi harga pasar terhadap informasi keuangan atau lainnya EMH memiliki tiga bentuk umum yaitu weak form EMH, semi strong form EMH, Strong form EMH. dalam situasi nyata kondisi pasar tidak selalu efisien dikarenakan informasi yang tidak selalu tercermin pada harga saham, hal ini disebabkan oleh informasi yang asimetris antara satu pihak dengan pihak lainnya.

Informasi yang tidak selalu mencerminkan kondisi pasar yang membuat pasar menjadi tidak efisien dan memunculkan anomali dalam pasar tersebut. Salah satu anomali pasar yang terjadi secara periodikal adalah *January effect*. *January effect* ini



dipicu dengan adanya kekwatiran investor akan kondisi ekonomi sehingga para investor melepaskan saham mereka pada akhir tahun akan tetapi para investor yang akan membeli juga ragu ragu jika akan melakukan pembelian pada akhir tahun. Dan pada saat awal tahun para investor akan menyusun kembali portofolio mereka dengan harapan baru pada perdagangan pasar setelah tahun baru yang membuat permintaan saham menjadi tinggi sehingga harga saham mengalami kenaikan dan muncullah fenomena *January effect* ini.

Menurut Bahana Sekuritas sektor consumer goods cukup menjanjikan untuk investasi jangka panjang (alinea bisnis, 2019). Menurut Direktur Schoders Indonesia sektor consumer goods menjadi sektor yang bertahan dalam kondisi krisis mengingat kebutuhan pokok selalu dibutuhkan masyarakat. Perusahaan *Consumer Goods* adalah perusahaan yang menjual barang-barang siap konsumsi yang digunakan sehari-hari. Dalam sektor *Consumer Goods*, dibagi menjadi 5 sub sektor 1) Sub sektor Makanan & Minuman, 2) Sub sektor Rokok, 3) Sub sektor Farmasi, 4) Sub sektor Peralatan Rumah Tangga, dan 5) Sub sektor Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga. (Telkom University)

Dengan adanya penelitian ini bertujuan untuk mengujipengaruh kenaikan harga saham yang terjadi dibulan Januari, dipengaruhi oleh fenomena *January effect* atau aksi korporasi positif yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan disektor *Consumer Goods*.

## **1.2. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan fakta dan data yang ada di latar belakang, dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *January effects* terjadi terhadap perusahaan pada sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 -2019?
2. Apakah *January effect* sungguh sungguh mempengaruhi *Abnormal return* dibulan Januari dengan bulan selain januari pada sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang tercantum di atas, tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini:

1. Untuk mengetahui *January effects* terjadi pada perusahaan sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.
2. Untuk mengetahui fenomena *January effects* sungguh sungguh mempengaruhi *Abnormal return* dibulan Januari dengan bulan selain januari pada sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Selain tujuan di atas, diharapkan penelitian dapat berguna bagi berbagai pihak, seperti:

a. Bagi Peneliti

Diharapkan penelitian ini berguna sebagai wadah untuk mengimplementasikan ilmu selama masa perkuliahan.

b. Bagi Mahasiswa Fakultas Ekonomi

Diharapkan penelitian ini berguna sebagai refrensi dalam pembelajaran di perkuliahan.

c. Bagi Investor

Diharapkan hasil dari penelitian ini berguna sebagai pengetahuan tambahan dan informasi tentang *January effect*.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan sektor dan periode yang berbeda.

### **1.5. Kerangka Pemikiran**

Dalam kegiatan perdagangan efek, kondisi pasar harus efisien. Pasar dinyatakan efisien jika harga mencerminkan informasi secara menyeluruh (Fama, 1970). Untuk mendukung efisien dalam pasar, BEI telah menyiapkan informasi-informasi yang dibutuhkan oleh investor secara digital, siaran pers, berita, dan lainnya. Penyediaan informasi yang dilakukan oleh BEI meliputi laporan keuangan, profil perusahaan, kondisi pasar, dan sebagainya. Diharapkan dengan adanya ketersediaan informasi ini, para investor dapat menggunakan informasi tersebut untuk pengambilan keputusan dalam investasi di pasar saham.

Bentuk dari pasar efisien meliputi 3 bentuk meliputi : (1) Efisien lemah, (2) Efisien setengah kuat, dan (3) Efisien kuat (Sujana I. N, 2017). Pada efisien lemah keadaan harga saham mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu lalu. Dalam keadaan ini, seorang investor tidak mendapat keuntungan di atas normal (*Abnormal Return*), dengan mempelajari pergerakan harga sekuritas historis untuk memprediksi arah gerak harga saham periode yang akan datang. Pada efisien setengah kuat, harga-harga tidak mencerminkan kejadian masa lalu, akan tetapi informasi yang dipublikasikan. Informasi akan tercermin ke dalam harga saham secara cepat dan tidak bias. Hal ini berarti para investor tidak akan dapat memperoleh keuntungan di atas normal (*Abnormal Return*), dengan membeli saham atas suatu publikasi. Sedangkan efisien kuat, menyatakan bahwa semua informasi yang tersedia tercermin dalam harga saham. Dengan hadirnya informasi yang telah dipublikasikan maupun yang belum dipublikasikan dapat tercermin harga saham. Dengan keadaan seperti ini seorang investor tidak memperoleh *Abnormal return (excess return)* dengan menggunakan informasi apapun.

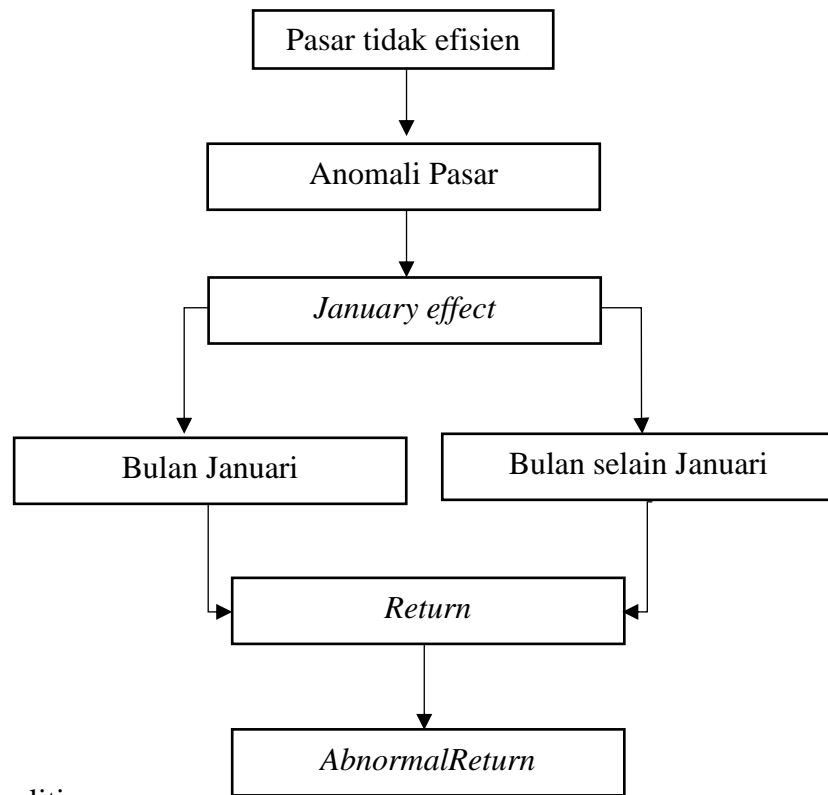
Ketika harga saham tidak mencerminkan informasi secara penuh, dalam hal ini pasar disebut tidak efisien. Tidak efisien mengakibatkan terjadinya anomali pasar. Anomali pasar adalah teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar yang efisien (Jones, 1998). Menurut Gumanti, Utami (2002) Anomali pasar di bagi menjadi 4 antara lain: (1) Anomali Peristiwa, contohnya *Insider trading*, (2) Anomali Musiman, contohnya *January effect*, (3) Anomali perusahaan, contohnya *Size* perusahaan, dan (4) Anomali Akuntansi, contohnya *Price per book*. Berdasarkan keempat anomali tersebut, anomali yang akan menciptakan pola berulang adalah anomali musiman. Pola yang berulang terjadi pada saat bulan Januari dimana harga saham melonjak naik yang biasa disebut juga *January effect*.

*January effect* adalah suatu kondisi dimana harga saham akan mengalami kenaikan harga terutama pada hari-hari di awal bulan Januari. *January effect* diakibatkan sebagai berikut: 1) *Tax loss selling*: *Tax loss selling* membuat pasar tidak bergerak sesuai informasi yang ada. Investor tidak menjual saham berdasarkan informasi yang ada di pasar, namun menjualnya dalam rangka keperluan pribadi yakni memanfaatkan *return* saham yang memiliki performa kurang bagus atau dengan kata lain merugi dengan menjualnya untuk mengurangi pembayaran pajak. 2) *Window*

*drressing*: Adanya pengaruh *Window Dressing* yang menyebabkan harga pasar anjlok pada akhir tahun yang diakibatkan banyak investor melepaskan saham mereka pada akhir tahun akan tetapi pembelian saham cenderung rendah. Anjloknya harga saham pada akhir tahun akan menarik investor untuk membelinya pada awal tahun sehingga harga saham pada awal tahun akan melambung tinggi. 3) *Small stock's*: Faktor *small stock* berkaitan dengan *tax loss selling* (Audina, Laturrete, 2017). Dengan adanya kegiatan ini, harga saham menjadi turun. Setelah harga turun, para investor mulai membeli kembali saham yang ada sehingga menimbulkan lonjakan harga pada bulan Januari. Dalam momentum *January effect* para investor dapat memperoleh *abnormal return*.

*Abnormal return* menurut Jogiyanto (2010) merupakan selisih *actual return* dan *expected return*. Terdapat 2 jenis *abnormal return*, yaitu (1) *Abnormal return* positif adalah *abnormal return* yang terjadi dikala *actual return* lebih besar dari *expected return*, dan (2) *Abnormal return* negatif adalah *Abnormal return* yang terjadi ketika *actual return* lebih kecil dibanding *expected return*. Dengan adanya kenaikan harga pada bulan Januari, para investor memanfaatkan momentum ini untuk menjual saham yang mereka beli sebelum bulan Januari, dengan demikian para investor mendapatkan *Abnormal return* dari hasil penjualan saham. Hal yang perlu diperhatikan adalah saat melakukan pembelian saham. Momentum ini adalah dimana ketika terlambat melakukan pembelian saham maka harga saham yang dibeli akan tinggi dan jika dijual setelahnya akan menjadi *capital loss*. Momentum ini juga dimanfaatkan oleh para investor yang mengharapkan kenaikan harga di bulan Januari, akan tetapi harga saham tersebut akan menjadi rendah sehingga para investor mengalami *capital loss*.

**Gambar 1.1. Skema  
Pemikiran**



Sumber : peneliti