

PERBANDINGAN RETURN SAHAM PADA FENOMENA JANUARY EFFECT DI BURSA EFEK INDONESIA

Veren

email: sugarcookies1802@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan *return* saham pada saat sebelum dan sesudah fenomena *January effect* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan studi perbandingan antara *return* saham menyangkut anomali pasar yang disebut *January effect*, fenomena dimana *return* saham lebih tinggi nilainya pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Dalam penelitian ini, dilakukan pengamatan pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar pada hari pertama perdagangan pada bulan November 2018. Hasilnya diketahui bahwa terjadi perbedaan *return* saham pada saat sebelum dan sesudah fenomena *January effect*. Jumlah perusahaan yang mengalami peningkatan *return* cenderung lebih tinggi pada saat sebelum terjadinya fenomena *January effect* dibandingkan dengan setelah terjadinya fenomena *January effect*.

KATA KUNCI: *January effect*, *return* saham, anomali pasar, perbandingan *return* saham

PENDAHULUAN

Bursa efek merupakan salah satu penggerak ekonomi yang mempunyai peran penting dalam kemajuan ekonomi negara. Para investor berlomba-lomba mendapatkan *return* sebanyak-banyaknya dalam melakukan investasi di bursa efek. Agar dapat mendapatkan *return* secara maksimal, investor harus dapat membaca keadaan yang sedang berlangsung di pasar. Selain itu investor juga perlu menggali informasi yang tepat dan benar mengenai pasar. Hal ini disebut juga dengan efisiensi pasar. Efisiensi pasar pada realitanya tidak selalu berjalan dengan baik. Hal ini disebabkan karena adanya penyebaran informasi yang tidak merata. Hal yang menunjukkan pasar tidak efisien adalah dengan munculnya anomali pasar. Salah satunya adalah fenomena *January effect*.

Fenomena *January effect* merupakan fenomena di mana harga saham cenderung meningkat pada bulan Januari. *January effect* dapat diukur dengan membandingkan *return* pada saat bulan berjalan dengan bulan sebelumnya. Dalam penelitian ini, *January effect* diukur dengan cara membandingkan *return* pada bulan Desember 2018 atau satu bulan sebelum fenomena *January effect*, pada bulan Januari 2019 atau pada saat *January*

effect, dan pada bulan Februari 2019 atau pada saat setelah terjadinya fenomena *January effect*. (Brahmana & Kontesa, 2021).

Berdasarkan hasil penemuan dari data perbedaan *closing price* dari bulan November 2018 hingga pada bulan Februari 2019, ditemukan bahwa rata-rata perusahaan mengalami peningkatan nilai *return* pada bulan Januari jika dibandingkan dengan bulan Desember dan bulan Februari. Peningkatan tersebut meningkat terus menerus hingga bulan Februari namun tidak sedikit juga perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham pada bulan Februari. Maka dari itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *return* saham pada saat terjadinya fenomena *January effect* di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Fenomena *January effect* dapat terjadi karena adanya perbedaan *return* saham pada perdagangan saham yang terjadi di pasar modal atau bursa efek pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Tempat terjadinya perdagangan saham adalah bursa efek/ pasar modal.

“Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi, sedangkan tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.” (Tandelilin, 2014: 26)

Dari pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa bursa efek merupakan tempat perdagangan efek antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Bursa efek memperdagangkan sekuritas berjangka panjang, salah satunya adalah saham, yang merupakan hak kepemilikan atas suatu perusahaan. Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Hartono, 2017: 5).

Berdasarkan uraian di atas pula dapat disimpulkan bahwa pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara dalam menunjang perekonomian. Hal tersebut dikarenakan pasar modal menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dan yang memiliki kelebihan dana atau yang biasa disebut dengan investasi.

"Investasi adalah sebuah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang." (Tandelilin, 2014: 7). "Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian." (Sukirno, 1999: 107). Pengertian proyek investasi menurut Suad adalah "suatu rencana untuk menginvestasikan sumber-sumber daya, baik proyek raksasa ataupun proyek kecil untuk memperoleh manfaat pada masa yang akan datang." (Suad, 1996: 5). Menurut pengertian-pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa investasi dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Terdapat beragam jenis investasi yang ditawarkan kepada investor. Dalam Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa jenis investasi yang ditawarkan, yakni saham, obligasi dan sekuritas lainnya. Saham merupakan jenis investasi yang populer dikalangan investor.

"Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang dapat diperoleh berupa dividen yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham, capital gain adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya, manfaat non financial antara lain berupa konsekuensinya atas kepemilikan saham berupa kekuasaan, kebanggaan dan khususnya hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan". (Situmorang, 2008: 45)

Salah satu dari keuntungan dari melakukan investasi saham adalah dengan mendapatkan *capital gain* yang diperoleh dari selisih antara nilai beli saham dengan nilai jual saham. Apabila nilai beli saham lebih rendah dibandingkan dengan nilai jual saham, maka investasi saham yang dilakukan menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, apabila nilai beli saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai jualnya, maka investasi saham dinilai tidak mendatangkan keuntungan atau bersifat merugikan.

"Return is the ability to offset the losses of one company against the profits of another" (Baker *et al.*, 2014: 513). *"The return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period of time"* (Gitman, 2009: 214). "Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya." (Tandelilin, 2010: 102). *"Risk is the chance of financial loss or more formally, the variability of return*

associated with a given assets” (Gitman, 2009: 237). Dengan kata lain, *return* merupakan hasil dari investor yang telah melakukan investasi dengan menanggung resiko yang ada. *Return* dapat berupa keuntungan atau kerugian dalam berinvestasi.

“*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang” (Hartono, 2017: 283). “*Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis.” (Hartono, 2017: 283). Hal ini menandakan bahwa nilai *return* dari suatu investasi dapat diperhitungkan dengan menggunakan data historis atau data-data yang sudah tercatat pada laporan keuangan suatu perusahaan.

Berikut merupakan rumus *return* (Hartono, 2017: 284):

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Pada rumus di atas, P_t dilambangkan dengan harga investasi sekarang, sedangkan P_{t-1} adalah harga investasi pada periode yang lalu. Apabila harga dari investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi lalu (P_{t-1}) ini berarti investasi menghasilkan keuntungan modal (*capital gain*). Sebaliknya, apabila harga investasi sekarang (P_t) lebih rendah harganya dengan harga investasi yang dilakukan di masa lalu, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). “*capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu” (Hartono, 2017: 284). Hasil perhitungan *return* bernilai positif menandakan investasi yang dilakukan menghasilkan keuntungan (*capital gain*). Sebaliknya, apabila hasil perhitungan *return* adalah negatif, maka menandakan investasi yang dilakukan menghasilkan kerugian (*capital loss*).

Agar investasi yang dilakukan dapat memperoleh *capital gain*, seorang investor perlu menganalisa portofolio dari saham dengan seksama. Selain itu, terdapat pola-pola dalam *return* sekuritas. Pola tersebut menunjukkan adanya tingkat *return* yang lebih tinggi maupun lebih rendah pada saat tertentu. Salah satunya adalah *return* bulanan yang bernama *January effect*.

“*January effect* adalah *return* yang lebih tinggi dibulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Dan ini biasanya terjadi pada saham yang nilainya kecil (*small stock*)” (Tandelilin, 2010: 230). Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rathinasamy dan Mantripragada (1996) mengenai *January effect*. Hasil

penelitiannya menunjukkan bahwa adanya *abnormal return* saham di bulan Januari pada perusahaan berkapitalisasi kecil bahkan setelah disesuaikan dengan resiko tambahan di bulan Januari.

“holding a common stock from December to January often produces a higher return than is possible for other similar-length periods. This anomaly is known as the January effect” (Wachowic dan Horne, 2008: 114). Pernyataan yang dikemukakan ini sesuai dengan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Keim (1983) yang mana penelitiannya berhasil membuktikan terjadinya *return* saham perusahaan yang lebih besar di bulan Januari apabila dibandingkan dengan kesebelas bulan lainnya. Pengertian mengenai *January effect* yang dipaparkan oleh Wachowic dan Horne di atas juga selaras dengan hasil penelitian Yoga (2010) yang meneliti mengenai fenomena *January effect* terhadap *return* pasar pada berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia. Penelitiannya dilakukan dengan periode pengamatan dari tahun 2001-2008. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa terbukti terjadi perbedaan *return* saham yang diakibatkan oleh fenomena *January effect* pada sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukannya menunjukkan hasil *return* pasar pada bulan Januari lebih tinggi nilainya daripada *return* pada bulan-bulan lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Balint dan Oana (2012) menemukan bahwa *January effect* berpengaruh pada pasar Romawi sebelum terjadinya krisis keuangan, namun hal tersebut tidak berlaku pada saat masa krisis keuangan. Hal ini menandakan bahwa fenomena *January effect* hanya dapat terjadi apabila keadaan perekonomian bersifat normal. Fenomena *January effect* tidak terjadi apabila keadaan perekonomian bersifat tidak normal/krisis.

Berdasarkan paparan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *January effect* merupakan suatu fenomena perbedaan *return* saham yang terjadi pada bulan Januari. Di mana *return* yang dihasilkan pada bulan Januari cenderung lebih tinggi nilainya dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Fenomena *January effect* terjadi apabila keadaan perekonomian suatu negara bersifat normal atau tidak sedang mengalami krisis. Fenomena *January effect* dapat diketahui dengan membandingkan *return* yang dihasilkan perusahaan pada periode penelitian dengan *return* yang dihasilkan pada saat sebelum periode penelitian. Hasil *return* yang lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya menunjukkan terjadinya fenomena *January effect*.

Sebaliknya, apabila *return* yang dihasilkan pada bulan Januari lebih rendah dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya, maka hal tersebut mengindikasikan tidak terjadinya fenomena *January effect*.

Berdasarkan paparan yang di atas, maka tidak menutup kemungkinan bahwa fenomena *January effect* juga terjadi di Indonesia dan menghasilkan perbedaan *return* saham pada bulan Januari. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yoga (2010) yang meneliti mengenai fenomena *January effect* pada berbagai sektor perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari fenomena *January effect* pada beberapa sektor perdagangan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Di mana *return* pada sektor konsumsi lebih tinggi nilainya pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Namun hasil dari penelitian dari Japlani (2015) menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Japlani (2015) yang meneliti mengenai perbedaan antara perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dan kapitalisasi pasar kecil pada *January effect* di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa tidak terjadinya fenomena *January effect* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan oleh hasil pengujian atas *return* perusahaan yang tidak menandakan adanya perbedaan *return* yang signifikan atas *return* yang terjadi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Hasil penelitian yang sama pula dihasilkan dari penelitian Pratomo (2007) yang melakukan penelitian mengenai *January effect* dan *size effect* di Bursa Efek Jakarta, hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat fenomena *January effect* pada Bursa Efek Jakarta dikarenakan *return* pada bulan Januari bukanlah bulan yang menghasilkan *return* saham tertinggi dibandingkan dengan bulan –bulan lainnya.

Penyebab terjadinya fenomena *January effect*:

“penjelasan lain penyebab tingginya *return* di bulan Januari (khususnya hari awal-awal bulan) adalah *tax selling hypothesis*. Pada akhir tahun banyak penasihat investasi yang menyarankan investor untuk menjual sekuritas yang mengalami kerugian sebelum akhir tahun, dan pada awal tahun membeli kembali sekuritas yang sama. Tindakan ini akan menciptakan *tax loss* untuk investor. Jika jumlah *tax loss* tersebut substansial maka dapat digunakan untuk menutup biaya transaksi yang terjadi. Tindakan menjual di akhir Desember dan membeli di awal bulan Januari inilah yang menciptakan *return* yang tinggi di bulan Januari.” Tandelilin (2014 : 231):

Fenomena-fenomena pada pola bulanan seharusnya tidak terjadi pada kondisi pasar yang efisien. Investor-investor yang melihat peluang adanya *return* yang tinggi pada

bulan Desember akan melakukan pembelian pada bulan Desember kemudian menjualnya pada bulan Januari untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Perilaku investor tersebut akan mempengaruhi pola fenomena *January effect* sehingga pola tersebut menjadi hilang.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian komparatif. Penelitian komparatif merupakan penelitian yang sifatnya membandingkan, yang dilakukan untuk membandingkan persamaan dan perbedaan antara dua atau lebih sifat-sifat dan fakta-fakta objek yang diteliti berdasarkan suatu kerangka pemikiran tertentu. Penelitian komparatif biasanya digunakan untuk membandingkan antara dua kelompok atau lebih dalam suatu variabel tertentu. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumenter. Dengan studi dokumenter, dilakukanlah analisis terhadap semua laporan keuangan perusahaan yang terpilih menjadi objek penelitian, dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi www.idx.co.id yang memuat laporan keuangan perusahaan *go public*.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam BEI pada tahun 2018-2019. Total dari populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 628 perusahaan. Kriteria sampel yang tentukan merupakan perusahaan yang telah *go public* selambat lambatnya sebelum bulan November 2018 sampai dengan bulan Februari tahun 2019. Sampel yang terkumpul sebanyak 612 perusahaan pada tiap bulannya. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif yang terdiri dari statistika deskriptif dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas dan uji *Wilcoxon signed rank test* dan Uji *Paired Sample T Test*.

PEMBAHASAN

Berikut merupakan pembahasan hasil penelitian :

1. Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

TABEL 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return Desember</i>	612	-,3837	1,7894	,019688	,1583599
<i>Return Januari</i>	612	-,5634	1,4044	,041193	,1247408
<i>Return Februari</i>	612	-,5957	1,3688	,033216	,1332271
Valid N (listwise)	612				

Sumber: Data Olahan SPSS 22,.2020

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, pengujian yang pertama dilakukan adalah uji normalitas residual. Pengujian normalitas yang dilakukan pada data penelitian menunjukkan bahwa hasil normalitas residual data penelitian tidak berdistribusi secara normal, namun dikarenakan oleh jumlah data sampel yang sangat besar (melebihi 100 data observasi), maka menurut Gujarati dan Porter asumsi normalitas dapat diabaikan. Sehingga pengujian data dilanjutkan pada uji *Wilcoxon signed rank test*. Berikut merupakan hasil *Wilcoxon signed rank test* untuk periode sebelum terjadinya *January effect*:

TABEL 2
Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
<i>Return Januari - Return Desember</i>			
Negative Ranks	224 ^a	258,58	57921,00
Positive Ranks	336 ^b	295,12	99159,00
Ties	52 ^c		
Total	612		

a. *Return Januari* < *Return Desember*

b. *Return Januari* > *Return Desember*

c. *Return Januari* = *Return Desember*

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil tabel *ranks* diketahui dari total sebanyak 612 data penelitian, terdapat sebanyak 224 perusahaan mengalami penurunan *return* saat sebelum terjadinya fenomena *January effect* dan 336 perusahaan lainnya diketahui memiliki nilai *return* yang meningkat sebelum terjadinya *January effect*, sedangkan 52 perusahaan lainnya tidak mengalami pergerakan *return* saham. Rata-rata *return* dari

perusahaan yang mengalami penurunan *return* adalah 258,58 sedangkan rata-rata nilai untuk perusahaan yang mengalami peningkatan *return* adalah sebesar 295,12. Total dari keseluruhan data *return* yang mengalami penurunan adalah 57921,00 sedangkan total dari keseluruhan *return* yang mengalami peningkatan adalah sebesar 99159,00. Berdasarkan data dari total perusahaan yang mengalami penurunan dan peningkatan *return* pada saat sebelum terjadinya fenomena *January effect* dapat disimpulkan bahwa kebanyakan perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan *return* sebelum fenomena *January effect*. nilai total dari seluruh perusahaan yang mengalami peningkatan *return* lebih besar daripada perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham.

Berikut merupakan hasil pengujian *Wilcoxon signed rank test* pada periode setelah terjadinya fenomena *January effect*:

TABEL 3
Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
<i>Return Februari</i> -	Negative Ranks	299 ^a	289,24	86483,00
<i>Return Januari</i>	Positive Ranks	260 ^b	269,37	70037,00
	Ties	53 ^c		
	Total	612		

a. *Return Februari* < *Return Januari*

b. *Return Februari* > *Return Januari*

c. *Return Februari* = *Return Januari*

Sumber: Data Olahan SPSS 22,2020

Berdasarkan hasil tabel *ranks* diketahui dari total sebanyak 612 data penelitian, terdapat sebanyak 299 perusahaan mengalami penurunan *return* saat setelah terjadinya fenomena *January effect* dan 260 perusahaan diketahui memiliki nilai *return* yang meningkat setelah terjadinya fenomena *January effect*, sedangkan 53 perusahaan lainnya tidak mengalami pergerakan *return* saham. *Rata-rata return* dari perusahaan yang mengalami penurunan *return* adalah 289,24 sedangkan rata-rata nilai untuk perusahaan yang mengalami peningkatan *return* adalah sebesar 269,37. Total dari

keseluruhan data *return* yang mengalami penurunan adalah 86483,00 sedangkan total dari keseluruhan *return* yang mengalami peningkatan adalah sebesar 70037,00. Berdasarkan data dari total perusahaan yang mengalami penurunan dan peningkatan *return* pada saat setelah terjadinya fenomena *January effect* dapat disimpulkan bahwa kebanyakan perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan *return* setelah fenomena *January effect*. nilai total dari seluruh perusahaan yang mengalami penurunan *return* lebih besar daripada perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham setelah fenomena *January effect*

3. Uji Hipotesis

Berikut merupakan tabel hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan pengujian *Wilcoxon signed rank test* untuk periode sebelum terjadinya *January effect*:

TABEL 4
Test Statistics^a

		<i>Return</i> Januari - <i>Return</i> Desember
Z		-5,383 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: Data Olahan SPSS 22,2020

Berdasarkan hasil tabel statistik pada pengujian *Wilcoxon signed rank test* diatas, diketahui bahwa hasil dari Asymp.Sig adalah 0,000. Hasil tersebut diketahui lebih kecil daripada nilai *alpha* (0,05). Apabila Asymp.Sig < *alpha* maka mengindikasikan bahwa hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham pada fenomena *January effect* diterima. Artinya, terdapat perbedaan *return* saham pada saat fenomena *January effect*.

Berikut merupakan tabel hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan pengujian *Wilcoxon signed rank test* untuk periode setelah terjadinya *January effect*:

TABEL 5
Test Statistics^a

	<i>Return Februari - Return Januari</i>
Z	-2,152 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,031

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Data Olahan SPSS 22,2020

Berdasarkan hasil tabel statistik pada pengujian *Wilcoxon signed rank test* diatas, diketahui bahwa hasil dari Asymp.Sig adalah 0,031. Hasil tersebut diketahui lebih kecil daripada nilai *alpha* (0,05). Hal ini berarti, hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham setelah terjadinya fenomena *January effect* diterima.

PENUTUP

Berdasarkan hasil perbandingan fenomena *January effect* selama bulan November tahun 2018 hingga Februari 2019 maka dapat disimpulkan bahwa terjadi perbedaan *return* saham pada Bursa Efek Indonesia. Hasil pengamatan menunjukkan bahwa saat periode sebelum terjadinya fenomena *January effect* terdapat 336 perusahaan atau setara dengan 55,90 persen perusahaan yang mengalami peningkatan *return* saham, 224 perusahaan atau setara dengan 36,60 persen perusahaan mengalami penurunan nilai *return* dan 52 perusahaan atau setara dengan 8,50 persen lainnya tidak mengalami pergerakan nilai *return* saham. Sementara itu, hasil penelitian saat setelah terjadinya fenomena *January effect* menunjukkan bahwa terdapat sebanyak 299 perusahaan yang setara dengan 48,85 persen perusahaan mengalami penurunan nilai *return* saham, sebanyak 260 perusahaan atau setara dengan 42,48 persen perusahaan menunjukkan peningkatan nilai *return* saham, dan terdapat sebanyak 53 perusahaan atau yang setara dengan 8,66 persen perusahaan tidak menghasilkan *return* saham. Hal ini berarti terdapat perbedaan *return* saham pada saat sebelum dan sesudah fenomena *January effect* di Bursa Efek Indonesia, dimana perusahaan cenderung mengalami peningkatan *return* saham saat sebelum terjadinya fenomena *January effect* dibandingkan pada saat setelah terjadinya fenomena *January effect*.

DAFTAR PUSTAKA

- Brahmana, R.K. dan Kontesa, M. (2021). Does Clean Technology Weaken the Environmental Impact on the Financial Performance? Insight from Global Oil and Gas Companies. *Business Strategy and the Environment*, 30(7), 3411-3423.
- Balint, Christina., dan Oana Gica. 2012. "Is the January effect present on the Romanian capital market?". *8th International Strategic Management Conference*.
- Gitman, Lawrence J. 2009. "Principles of Managerial Finance. Tenth edition". Pearson Education.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi kesebelas*. Yogyakarta: BPFE.
- Japlani, Ardiyansyah. 2015. "January Effect in the Indonesian Stock Exchange: Comparison of Big and Small Cap Stock. AKUISISI, vol.11, No. 2.
- Keim, Donald. B. 1983. "Size Related Anomalies and Stock Return Seasonality". *Journal Of Financial Economics*.
- Pratomo, Agus Wahyu. 2007. "January Effect dan Size Effect pada Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2005". *Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Mantripragada, Krishna G. Dan Rathinasamy, R.S. 1996. "The January Size Effect Revisited: Is It A Case Of Risk Mismeasurement?". *Journal Of Finance And Strategic Decisions*, vol.9,no.3.
- Situmorang, Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal, Edisi Pertama*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Suad, Husnan. 1996. "Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)" Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Sukirno, Sadono. 1999. "Pengantar Teori Makroekonomi". Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, Eduardus. 2014. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wachowic, John. M., dan James C. Van Horne. 2008. *Fundamentals of Financial Management 13th Edition*. Prentice Hall Financial Times.
- Yoga. 2010. "Analisis Fenomena January Effect Terhadap Return Pasar Di Bursa Efek Indonesia" *Riset Manajemen dan Akuntansi*, vol.5 , no.2.