



Pengaruh January Effect Dan Month Of The Year effect Terhadap Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Iq45 Tahun 2020-2022

Nicholas Eldrick Rumawas¹, Made Mertha², I Gusti Ngurah Agung Suaryana³, Ni Gusti Putu Wirawati⁴

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana

Abstrak

Received: 19 Desember 2023

Revised: 02 Januari 2024

Accepted: 09 Januari 2024

January effect adalah fenomena anomali yang terjadi di pasar modal dimana return di bulan Januari cenderung lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya. Kecenderungan bulan-bulan tertentu untuk memberikan return yang signifikan dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya dikenal dengan istilah month of the year effect. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh January effect dan month of the year effect terhadap perusahaan yang tercatat di Indeks LQ45 tahun 2020-2022. Sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 28 perusahaan dengan menggunakan metode sampel jenuh dari dari populasi seluruh perusahaan yang berturut-turut tercatat di Indeks LQ45 selama tahun 2020-2022. Data yang dikumpulkan berupa data harga penutupan bulanan perusahaan yang digunakan untuk menghitung return realisasi bulanan perusahaan. Data tersebut kemudian melalui tahap analisis paired sample t-test untuk membuktikan fenomena January effect dan one-way ANOVA untuk membuktikan fenomena month of the year effect. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena January effect tidak terjadi pada perusahaan yang tercatat Indeks LQ45 dan fenomena month of the year effect terjadi dalam bentuk return signifikan positif pada bulan Oktober dan return signifikan negatif pada bulan Maret pada perusahaan yang tercatat Indeks LQ45.

Keywords: *January Effect, Month of the Year Effect, Return*

(*) Corresponding Author: nichrumawas@gmail.com

How to Cite: Rumawas, N. E., Mertha, M., Suaryana, I. G. N. A., & Wirawati, N. G. P. (2024). Pengaruh January Effect Dan Month Of The Year effect Terhadap Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Iq45 Tahun 2020-2022. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10494864>.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat untuk memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan seperti surat utang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif, dan instrumen keuangan lainnya. Pradnyaparamita & Rahyuda (2017) mendefinisikan pasar modal sebagai jembatan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Dengan adanya pasar modal, pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dapat menginvestasikan kelebihan dana tersebut dengan mengharapkan adanya imbalan (*return*).

Return dari suatu instrumen investasi berkaitan dengan pergerakan harga pasar dari instrumen investasi tersebut. Pasar yang harga-harga sekuritasnya sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia disebut pasar modal efisien (Husnan, 2001:264). Pasar modal efisien beranggapan bahwa informasi dapat diakses dengan mudah oleh semua pihak, sehingga tidak ada orang yang dapat memprediksi *return* saham dengan menggunakan informasi yang tersedia.

Berlawanan dengan konsep pasar modal efisien, berbagai penelitian menemukan adanya perilaku ketidakteraturan atau penyimpangan dalam pasar

modal (Suryandari dan Wirawan, 2018). Ketidakteraturan atau penyimpangan dalam pasar modal ini disebut dengan anomali pasar. Anomali pasar adalah serangkaian peristiwa atau kondisi yang tidak konsisten dengan model perilaku harga aset yang berlaku. (Ulfarizty dan Komariah, 2022). Anomali pasar menyebabkan pergerakan pasar tidak lagi acak melainkan terstruktur pada waktu-waktu tertentu, sehingga menimbulkan pola pergerakan *return* yang dapat diprediksi oleh investor (Fitriyani dan Sari, 2013). Keberadaan anomali pasar menunjukkan bahwa pasar tidak lagi mencerminkan informasi yang tersedia.

January effect adalah suatu anomali musiman yang terjadi di pasar modal dimana *return* di bulan Januari cenderung lebih tinggi dibandingkan bulan lain (Sari dan Sisdyani, 2014). Anomali *january effect* menunjukkan bahwa terdapat pola pergerakan harga yang dapat dimanfaatkan investor untuk memperoleh keuntungan atau menghindari kerugian. Faktor-faktor yang mempengaruhi *january effect* berkaitan dengan laporan keuangan akibat perusahaan dan investor yang melakukan perbaikan laporan keuangan dengan melakukan *tax-loss selling* atau *window dressing* pada akhir tahun. *Tax-loss selling* merupakan suatu kegiatan menjual saham yang memiliki hasil buruk untuk memperbaiki laporan keuangan yang nantinya akan berdampak pada pengurangan pajak. *Window dressing* adalah menjual saham dengan kerugian, tetapi ditujukan agar portofolio akhir tahun terlihat lebih baik. Penjualan ini terjadi pada bulan Desember karena merupakan waktu tutup buku, sehingga *return* pada bulan Desember seharusnya lebih kecil jika dibandingkan dengan bulan Januari (Sharma, dkk., 2014). Perusahaan atau investor kemudian akan melakukan pembelian kembali di awal Januari, sehingga menyebabkan *return* yang lebih tinggi di bulan Januari.

Bulan Januari merupakan bulan pertama dari kalender tahun yang baru, sehingga muncul optimisme dari investor dan juga perusahaan-perusahaan yang melakukan pembelian saham untuk mengisi kekosongan portofolio mereka pada awal tahun. Pembelian secara serentak ini mendorong *return* di bulan Januari sehingga menjadi lebih tinggi daripada bulan-bulan lainnya. Dari data *return* bulanan IHSG, bulan Januari menunjukkan *return* yang positif pada bulan Januari selama 10 tahun terakhir dan memberikan *return* yang lebih besar daripada bulan Desember pada 5 dari 10 tahun terakhir.

Fenomena *january effect* sudah dapat dibuktikan oleh beberapa peneliti. Fitriyani dan Sari (2013) menunjukkan bahwa *return* pasar di Bursa Efek Indonesia pada bulan Januari relatif dapat diprediksi dan lebih tinggi dari bulan-bulan sebelumnya, sehingga menunjukkan adanya *january effect*. Hasnawaty, dkk. (2022) menemukan adanya abnormal return yang tinggi di bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya. Ullah dkk (2016) juga menemukan adanya *january effect* di Bursa Efek Karachi pada periode 2004-2014. Begitu pula dengan Maxhuni (2022) yang menemukan adanya fenomena *january effect* pada Bursa efek Helsinki selama periode 2010-2019.

Tidak semua bursa efek menunjukkan adanya anomali *january effect*. Terdapat beberapa penelitian yang menemukan *january effect* hanya terdapat di beberapa periode saja dan ada pula yang tidak menemukan *january effect*. Brynjulfsen (2019) menemukan adanya *january effect* pada Bursa Efek Oslo pada periode 1980-1999 dan tidak ditemukan kembali setelah periode tersebut. Sarangi dan Mohanty (2015) tidak menemukan adanya perbedaan *return* pada bulan

Januari di Bursa Saham India. Sari dan Sisdyani (2014) menemukan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia sehingga dapat disimpulkan fenomena *january effect* tidak terjadi di pasar modal Indonesia. Saiful (2019) menemukan bahwa rata-rata *return* bulan Januari bukan merupakan *return* yang tertinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya, melainkan rata-rata *return* tertinggi terjadi pada bulan April dan rata-rata *return* terendah terjadi pada bulan Oktober yang membuktikan tidak adanya fenomena *january effect* dan adanya fenomena *month of the year effect*.

Keragaman hasil penelitian mengenai *january effect* menjadikan topik ini menarik untuk diteliti demi melihat kebenaran dari fenomena ini. Keragaman dari hasil penelitian ini juga menciptakan satu pertanyaan baru, yaitu apakah terdapat bulan-bulan lain yang dapat secara konsisten memberikan *return* yang signifikan? Fenomena ini dikenal dengan nama *month of the year effect*. *Month of the year effect* adalah salah satu bentuk *calendar anomalies* di mana *return* bulan tertentu secara konsisten berbeda dari bulan-bulan lainnya (Ginting, 2022). Apabila memang terjadi *month of the year effect* di pasar modal, maka pasar cenderung dapat diprediksi dan investor dapat menggunakan kesempatan tersebut untuk mendapatkan keuntungan dan menghindari kerugian dengan mengikuti pola-pola yang ada di pasar modal (Sharma, dkk., 2014).

Penelitian yang dilakukan Sharma dkk. (2014) menemukan bahwa terdapat *month of the year effect* pada Pasar Modal India selama periode 1 April 2004 sampai 31 Maret 2013. Penelitian tersebut membuktikan bahwa adanya pengaruh *month of the year effect* dalam bentuk *return* positif selama bulan Desember. Selain itu, hampir semua perusahaan yang terdaftar di Pasar Modal India memiliki *return* negatif pada bulan Oktober.

Penelitian yang dilakukan Suryandari dan Wirawan (2018) juga menemukan adanya *month of the year effect* di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2015 sampai Agustus 2016. Penelitian ini menemukan adanya *return* yang signifikan positif pada bulan April. Laksmana dan Dewi (2018) juga menemukan adanya *month of the year effect* di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2017 sampai Januari 2018 dimana *return* yang signifikan positif terjadi di bulan Januari yang membuktikan adanya fenomena *January effect* dan *return* yang signifikan negatif terjadi di bulan September.

Penelitian terdahulu mengenai *month of the year effect* menunjukkan bahwa *month of the year effect* terjadi pada bulan yang berbeda-beda. Tidak ada satu bulan tertentu selain *january effect* yang secara konsisten menunjukkan adanya fenomena *month of the year effect* terhadap *return* saham di beberapa bursa di seluruh dunia.

Keragaman hasil penelitian mengenai pengaruh *january effect* dan *month of the year effect* terhadap *return* bursa efek di berbagai negara menimbulkan pertanyaan tentang keberadaan dari anomali pasar tersebut sehingga fenomena ini menjadi menarik untuk diteliti. Dengan mengetahui keberadaan atau ketiadaan dari *january effect* dan *month of the year effect*, maka investor dan calon investor dapat menggunakan pengetahuan mengenai *january effect* dan *month of the year effect* untuk mendapatkan keuntungan atau menghindari kerugian di pasar modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif secara terbentuk asosiatif sebagai desain penelitian dimana penelitian ini bertujuan untuk dapat melihat bagaimana kaitan antar variabel (Sugiyono, 2019). Penelitian ini dilakukan di perusahaan yang secara konsisten terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2020-2022. Objek dalam penelitian ini adalah *january effect* dan *month of the year effect*.

Penelitian ini menggunakan satu variabel, yaitu *return*. *Return* yang akan digunakan pada penelitian ini adalah *return* realisasi. Penelitian ini akan menghitung *return* bulanan perusahaan dengan menggunakan harga penutupan bulanan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data harga penutupan bulanan perusahaan yang didapatkan melalui situs *yahoo finance* (www.finance.yahoo.com) dan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Perhitungan return saham adalah sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R:Return Saham

Pt :Harga Saham Sekarang

Pt-1 :Harga Saham Periode Sebelumnya

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar di indeks LQ45 selama periode tahun penelitian 2020-2022 yang berjumlah 28 perusahaan. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan sampel jenuh. Sampel yang didapatkan berjumlah 28 sampel.

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan metode observasi non-partisipan. Dalam observasi non-partisipan, peneliti tidak terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2019:204).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *paired sample t-test* untuk melihat perbedaan rata-rata *return* antara bulan Januari dan Bulan Desember untuk membuktikan *january effect* dan uji *one-way ANOVA* untuk melihat perbedaan rata-rata *return* dua belas bulan yang diteliti untuk membuktikan *month of the year effect*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data *return* saham bulanan indeks LQ45 yang berupa nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai standar deviasi. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Bulan	N	Mean	Std. Deviasi	Minimum	Maksimum
Januari	28	-0,04429	0,04154	-0,13265	0,02910
Februari	28	-0,00749	0,05524	-0,08482	0,11747
Maret	28	-0,07499	0,07058	-0,23626	0,01012
April	28	0,02713	0,04764	-0,05006	0,15792
Mei	28	0,01601	0,05461	-0,06222	0,14861

Juni	28	-0,01519	0,05809	-0,11042	0,11065
Juli	28	0,02052	0,07588	-0,10508	0,19910
Agustus	28	0,04669	0,04657	-0,03288	0,14982
September	28	-0,00826	0,06481	-0,10987	0,18718
Oktober	28	0,05473	0,06560	-0,08136	0,18548
November	28	0,03791	0,05031	-0,05159	0,17891
Desember	28	0,01849	0,05595	-0,05760	0,22274
Total	336	0,00593	0,05724	-0,13265	0,22274

Sumber: Data Sekunder, diolah

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat sejumlah 336 *return* realisasi bulanan dari 28 perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar di indeks LQ45 selama periode penelitian 2020-2022. Nilai rata-rata *return* realisasi bulanan tertinggi terjadi pada bulan Oktober sebesar 0,05473 atau 5,47% dan nilai rata-rata *return* realisasi bulanan terendah terjadi pada bulan Maret sebesar -0,74996 atau -7,5%. Nilai rata-rata keseluruhan sebesar 0,00593 atau 0,594% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,05724.

Nilai *return* terendah (minimum) terjadi di bulan Maret sebesar -0,23626 atau -23,63% dan nilai *return* tertinggi (maksimum) terjadi di bulan Desember sebesar 0,22274 atau 22,27%.

Hasil analisis statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata-rata *return* realisasi bulanan untuk bulan Januari sebesar -0,04429 atau -4,43% lebih kecil dari bulan Desember sebesar 0,01849 atau 1,85% yang menunjukkan bahwa tidak terjadi peristiwa *window dressing* ataupun *tax-loss selling* pada pasar modal Indonesia, khususnya pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama periode penelitian 2020-2022. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi *january effect* pada 28 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

Uji Prasyarat Analisis

Penelitian ini menggunakan uji normalitas dan uji homogenitas sebagai prasyarat analisis sebelum melakukan uji hipotesis. Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal sehingga layak untuk dilanjutkan ke uji hipotesis *paired sample t-test* dan uji *one-way ANOVA*. Berikut ini hasil pengolahan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2.

		<i>Return</i>
N		336
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0059367
	<i>Std.Deviation</i>	0,06775417
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,054
	<i>Positive</i>	0,054
	<i>Negative</i>	-0,045
<i>Test Statistic</i>		0,054
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,018 ^c

<i>Exact Sig. (2-tailed)</i>	0,264
<i>Point Probability</i>	0,000

- a. *Test distribution is Normal.*
- b. *Calculated from data.*
- c. *Lilliefors Significance Correction.*

Tabel 2.

Uji

Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Hasil pengujian normalitas dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi *exact (2-tailed)* adalah sebesar 0,264. Nilai tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi *exact (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 (5%). Pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi *exact (2-tailed)* karena data pada penelitian ini memiliki sebaran yang luas, sehingga kurang tepat apabila menggunakan nilai signifikansi *asymptotic*.

Uji Homogenitas dilakukan untuk menilai apakah terdapat perbedaan varians pada dua kelompok atau lebih. Uji homogenitas merupakan sebuah prasyarat yang harus dipenuhi sebelum melakukan uji *one-way ANOVA*. Hasil dari Uji Homogenitas dapat dilihat pada Tabel 3.

<i>Return</i>			
<i>Levene Statistic</i>	<i>df1</i>	<i>df2</i>	<i>Sig.</i>
1,684	11	324	0,076

Tabel 3. Uji Homogenitas

Hasil uji Homogenitas menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *return* sebesar 0,076 yang lebih besar dari 0,05 sehingga data dikatakan homogen dan dapat dilanjutkan untuk pengujian hipotesis dengan uji *one-way ANOVA*.

Paired Sample t-Test

Paired sample t-test digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan rata-rata antara dua sampel yang berhubungan. Dua sampel yang akan digunakan dalam pengujian *paired sample t-test* adalah bulan Januari dan Bulan Desember untuk melihat apakah terdapat fenomena *january effect* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2020-2022. Hasil dari Uji hipotesis *paired sample t-test* dapat dilihat pada Tabel 4.

<i>Paired Differences</i>							
<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>		<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
			<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
<i>Return</i>							
Januari	-0,0628	0,07617	0,01439	-0,09231 -0,03324	-4,361	27	0,000
<i>Return</i>							
Desember							

Tabel 4. Uji Hipotesis Paired Sample t-Test

Hasil pengujian hipotesis dengan *paired sample t-test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*2-tailed*) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *return* realisasi bulan Januari dengan bulan Desember pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2020-2022.

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *return* realisasi bulanan untuk bulan Januari sebesar -0,04429 atau -4,43% lebih kecil dari bulan Desember sebesar 0,01849 atau 1,85%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *return* di bulan Januari tidak signifikan positif, melainkan signifikan negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi fenomena *january effect* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2020-2022.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sisdyani (2014) dan Saiful (2019) yang menunjukkan bahwa tidak terjadi fenomena *january effect* di Pasar Modal Indonesia. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan di bursa efek lainnya seperti Sarangi dan Mohanty (2019) tidak menemukan adanya *january effect* di Bursa Efek India dan Brynjulfsen (2019) yang tidak menemukan adanya *january effect* pada Bursa Efek Oslo.

Periode penelitian ini berhubungan dengan pandemi COVID-19 yang menyebabkan pasar modal di seluruh dunia mengalami penurunan harga yang tajam dengan volatilitas yang tinggi (Hutauruk, 2021). Penurunan harga yang tajam disertai dengan volatilitas yang tinggi menyebabkan terjadinya penurunan *return* di bulan Januari sehingga fenomena *january effect* tidak terjadi di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Irawan., dkk. (2022) menyatakan bahwa fenomena *january effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020 dan 2021 karena keadaan ekonomi yang buruk pada semua sektor akibat pandemi COVID-19. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Patel (2016) yang menemukan bahwa *january effect* tidak terjadi pada periode dengan volatilitas yang tinggi seperti periode krisis finansial 2008 pada enam indeks saham yang diteliti, termasuk di dalamnya indeks saham Amerika, Eropa, dan Amerika Selatan.

Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* realisasi bulan Januari dengan bulan Desember terjadi dalam bentuk *return* negatif pada bulan Januari sebesar -0,04429 atau -4,43%. Bulan Januari memberikan *return* yang lebih rendah dibandingkan bulan Desember yang memberikan *return* positif sebesar 0,01849 atau 1,85% yang menunjukkan bahwa peristiwa *window dressing* dan *tax-loss selling* tidak terjadi di pasar modal Indonesia. Peristiwa *tax-loss selling* tidak terjadi karena tahun pajak yang berlaku di Indonesia terjadi di bulan Maret, bukan di bulan Desember seperti di negara-negara lainnya (Ningtyas, 2017). Sehingga dapat disimpulkan meskipun terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* realisasi bulan Januari dengan bulan selain Januari, tetapi bulan Januari memberikan *return* yang negatif sehingga tidak terdapat *january effect* pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ45 tahun 2020-2022.

One-Way ANOVA

One-Way ANOVA (analysis of variance) digunakan untuk membandingkan rata-rata dari dua atau lebih kelompok independen untuk mengetahui apakah terdapat bukti statistik bahwa rata-rata dari kelompok terkait memiliki perbedaan. Penelitian ini akan membandingkan 12 bulan untuk melihat apakah antara ke 12 bulan tersebut memiliki perbedaan rata-rata *return* dan membuktikan adanya fenomena *month of the year effect* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2020-2022. Hasil dari Uji hipotesis *One-Way ANOVA* dapat dilihat pada Tabel 5.

<i>Return</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Between Groups</i>	0,445	11	0,040	11,987	0,000
<i>Within Groups</i>	1,093	324	0,003		
<i>Total</i>	1,538	335			

Tabel 5. Uji Hipotesis One-Way ANOVA

Hasil pengujian hipotesis dengan *One-Way ANOVA* menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima. Dengan kata lain terdapat perbedaan rata-rata *return* saham antara ke-12 bulan yang diteliti dan terdapat fenomena *month of the year effect* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2020-2022.

Penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi anomali *month of the year effect* di pasar modal Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laksmana dan Dewi (2018) dan Suryandari dan Wirawan (2018) di pasar modal Indonesia dan penelitian yang dilakukan oleh Sharma., dkk. (2014) di Pasar Modal India. *Month of the year effect* pada penelitian ini terjadi dalam bentuk *return* positif pada bulan Oktober sebesar 0,05473 atau 5,47% dan *return* negatif pada bulan Maret sebesar -0,74996 atau -7,5%.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori anomali pasar yang menyatakan bahwa pergerakan pasar tidak lagi acak, melainkan terstruktur pada waktu-waktu tertentu sehingga menimbulkan pola pergerakan *return* yang dapat diprediksi oleh investor (Fitriyani dan Sari, 2013). Dalam penelitian ini, Bulan Oktober dapat diprediksi lebih tinggi secara signifikan dibandingkan bulan-bulan lainnya. Hal ini tidak sesuai dengan anggapan bahwa terdapat *october effect* dimana bulan Oktober cenderung memberikan *return* yang negatif karena kejatuhan pasar sebelumnya, seperti *The Bank Panic of 1907*, *The Stock Market Crash of 1929*, dan *Black Monday of 1987* terjadi di bulan Oktober.

Bulan Oktober memberikan *return* yang signifikan positif dibandingkan bulan-bulan lainnya akibat terdapat optimisme pemulihan ekonomi Indonesia yang dilihat melalui pertumbuhan ekonomi yang meningkat pada kuartal IV tahun 2021 sebesar 5,02% terhadap kuartal IV 2020. Pemulihan ekonomi juga didorong oleh peningkatan pada Indeks Keyakinan Konsumen yang mendorong optimisme untuk pertumbuhan pasar modal di akhir tahun 2021 (Pradani, 2022).

Bulan Maret memberikan *return* yang signifikan negatif dibandingkan bulan-bulan lainnya akibat terjadinya pandemi COVID-19 pada bulan Maret 2020. Ketakutan investor terhadap pandemi COVID-19 menyebabkan terjadinya reaksi yang berlebihan pada pasar modal, sehingga menyebabkan pasar mengalami kejatuhan yang hebat (Phan & Narayan, 2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan penelitian, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Terdapat perbedaan rata-rata *return* yang signifikan antara bulan Januari dengan bulan Desember dalam bentuk *return* signifikan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada fenomena *january effect* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2020-2022. Tidak adanya *january effect* menunjukkan

bahwa peristiwa *window dressing* dan *tax-loss selling* tidak terjadi di pasar modal Indonesia.

- 2) Terdapat perbedaan rata-rata *return* yang signifikan antara ke-12 bulan yang diteliti sehingga menunjukkan adanya fenomena *month of the year effect* dalam bentuk *return* positif pada bulan Oktober dan *return* negatif pada bulan Maret pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2020-2022. Hal ini menunjukkan kesesuaian dengan teori anomali pasar dan membuktikan bahwa pergerakan pasar relatif dapat diprediksi pada waktu-waktu tertentu.

SARAN

Berdasarkan hasil kesimpulan dari penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya mengenai anomali pasar *january effect* dan *month of the year effect* dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, mengingat penelitian ini yang hanya menggunakan tiga tahun sebagai periode pengamatan. Populasi penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang berkapitalisasi besar, sehingga tidak mencakup perusahaan yang berkapitalisasi kecil dan menengah. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mencakup seluruh perusahaan baik berkapitalisasi besar, menengah, atau kecil sehingga dapat benar-benar mewakili seluruh perusahaan yang ada di pasar modal Indonesia.

- 2) Bagi Investor

Bagi investor dan calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal Indonesia, khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 dapat mempertimbangkan bahwa terdapat bulan-bulan tertentu yang dapat memberikan *return* yang signifikan positif maupun *return* yang signifikan negatif. Investor dan calon investor dapat melakukan penjualan di akhir bulan Oktober untuk mendapatkan keuntungan dan menghindari melakukan penjualan di akhir bulan Maret dan Januari untuk menghindari kerugian.

REFERESI

- Aggarwal, K., & Jha, M. K. (2023). Stock Returns Seasonality In Emerging Asian Markets. *Asia-Pacific Financial Markets*, 30, hal. 109-130.
- Apriani, S., & Komariah, S. (2022). Holiday Effect di Bursa Efek Indonesia, di Bursa Efek Amerika dan di Bursa Efek Jepang Sebelum, Sesaat dan Sesudah Pandemi Covid-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(5), hal. 2339-2352.
- Arman, A., & Zakaria. (2019). Month of the Year Effect in Indonesia Stock Exchange. *6th International Conference on Entrepreneurship (ICOEN) 2019*. KnE Social Sciences, hal. 117-127.
- Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A., Dalimunthe, Z., & Wibowo, B. (2006). *Investments* (6th ed., p. 503). Jakarta: Salemba Empat.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Ekonomi Indonesia Triwulan IV 2021 Tumbuh 5,02 Persen (y-on-y)*. Diunduh dari BPS, website: <https://www.bps.go.id/pressrelease/2022/02/07/1911/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2021-tumbuh-5-02-persen--y-on-y-.html>.

- Couto, G., Pimintel, P., & Barbosa, C. (2021). The Month-of-the-Year Effect in the European, American, Australian and Asian Markets. *Economies* 9 (4), pp. 168.
- Brynjulfson, H. (2019). The January Effect on Oslo Stock Exchange Master. *Tesis*. BI Norwegian Business School.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal Of Finance*, 25(2). doi: 10.2307/2325486
- Fitriyani, I., & Sari, M. (2013). Analisis January Effect Pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), hal. 421-438.
- Ghozali, I. (2016) *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasnawaty, dkk. (2022). January Effect Phenomenon on Abnormal Return in Stock of SOE Bank Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 Period. *Jurnal Mantik*, 5 (4), hal. 2811-2816.
- Hayes, A. (2022) *October Effect: Definition, Examples, Statistical Evidence*. Diunduh dari Investopedia, website: <https://www.investopedia.com/terms/o/octobereffect.asp>.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (3rd ed., p. 264). Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Hutauruk, M. R. (2021). Dampak Situasi Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID19 Terhadap Volatilitas Harga Saham LQ45. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), hal. 241–252.
- Irawan, R. L., dkk. (2022). January Effect Analysis, and Stock Risk On Stock Return In Coal Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2017-2022. *Journal Of Positive School Psychology*, 6(2), hal. 3291-3298.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed., pp. 205, 94). Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C. (2012). *Investments: Analysis and Management* (12th ed., pp. 87, 91). Wiley.
- Kementrian Keuangan. (1990). *Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Tentang Pasar Modal* (pp. 1548/KMK.013/1990).
- Laksmiana, K., & Dewi, N. (2018). Studi Komparatif The Day Of The Week Effect Dan The Month Of The Year Effect Dalam Perolehan Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan LQ 45 Periode Februari 2017 - Januari 2018. *Jurnal Satyagraha*, 1(2), hal. 123-137.
- Mardiana, Anggi. (2022). *Saham LQ45 Adalah Salah Satu Indeks di BEI, Ini Penjelasan Lengkapnya*. Diunduh dari Katadata, website: <https://katadata.co.id/agung/ekonopedia/63595f20b1a05/saham-lq45-adalah-salah-satu-indeks-di-bei-ini-penjelasan-lengkapnya>.
- Maxhuni, D. (2022). January Effect in Finnish Stock Market 2010-2019. *Tesis*. University Of Vaasa School of Accounting and Finance.
- Mehta, C. R., & Patel, N. R. (2013). *IBM SPSS Exact Tests*. IBM Corp.
- Ningtyas, M. N. (2016). Pengujian Calendar Effect Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi PETA*, 2(2), hal. 76-86.
- Patel, J. B. (2016). The January Fffect Anomaly Reexamined in Stock Returns. *Journal of Applied Business Research*, 32(1), pp. 317–324.

- Permata, C., & Ghoni, M. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 5(2), hal. 50-61.
- Phan, D. H. B & Narayan, P. K. (2020). Country Responses and the Reaction of the Stock Market to COVID-19—a Preliminary Exposition. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), hal. 2138-2150.
- Pradani, D. R. (2022). Optimisme Pemulihan Ekonomi Mendorong Pertumbuhan Pasar Saham Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal CAPITAL*, 4(1), hal. 39-48.
- Pradnyaparamita, N., & Rahyuda, H. (2017). Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(7), 3513-3539.
- Rahmah, M. (2019). *Hukum Pasar Modal* (1st ed., p. 2). Kencana.
- Saiful. (2019). Analisis Pengaruh January Effect Terhadap Return Saham Lq 45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009. *An-Nizham: Jurnal Hukum dan Kemasyarakatan*, 13(1), hal. 61-73.
- Sarangi, P., & Mohanty, M. (2015). Existence Of January Effect: An Empirical Investigation On Indian Stock Market. *CLEAR International Journal Of Research In Commerce & Management*, 6(6), hal. 1-9.
- Sari, F., & Sisdyani, E. (2014). Analisis January Effect Di Pasar Modal Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(2), hal. 237-248.
- Sharma, G., Mittal, S., & Khurana, P. (2014). Month of the Year Anomalies in Stock Markets: Evidence from India. *The International Journal Of Applied Economics And Finance*, 8(3), pp. 82-97. doi: 10.3923/ijaef.2014.82.97
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (1st ed., pp. 9, 69, 126-127, 204, 206). Bandung: Alfabeta.
- Suryandari, N., & Wirawan, I. (2018). The Day Of The Week Effect Dan The Month Of The Year Effect Dalam Perolehan Return Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi Universitas Mahasaraswati Denpasar*, 24(1), hal. 47-65.
- Ulfarizty, Z., & Komariah, S. (2022). Januari Efek di Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Amerika, Bursa Efek Jerman, dan Bursa Efek Jepang Sebelum, Sesaat dan Sesudah Pandemi Covid-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(4), hal. 1819-1829.
- Ullah, I., & Ullah, S. (2016). Market Efficiency Anomalies: A Study of January Effect In Karachi Stock Market. *Journal Of Managerial Sciences*, 10(1), pp. 31-44.
- Undang Undang Republik Indonesia. (1995). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*.
- Undang Undang Republik Indonesia. (2022). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*.
- Utami, A. (2018). Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia, Malaysia dan Korea Selatan Periode Krisis Ekonomi Global 2008. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 2(2), hal. 101. doi: 10.33603/jibm.v2i2.1476
- Wardiyah, M. (2017). *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal* (1st ed., p. 14). Bandung: CV Pustaka Setia.

- Widiyanto, Joko. (2010). *SPSS for Windows Untuk Analisis Data Statistik dan Penelitian*. Surakarta: BP-FKIP UMS.
- Yunita, N. K. E., & Rahyuda, H. (2019). Pengujian Anomali Pasar (January Effect) Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(9), hal. 5571-5590.