

JANUARY EFFECT DAN SIZE EFFECT DI PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2012-2016

Lukmanul Hakim

Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Email: lukmann613@gmail.com

Abstract

An efficient capital market hypothesis says that efficient markets react quickly to relevant information. In an efficient market, the market will quickly react to new incoming information so that it will quickly reach a new equilibrium price. In practice in the capital market appears a phenomenon that shows irregularities that contradict the concept of an efficient capital market (market anomaly). The anomalies are another January Effect and Size Effect. The purpose of this study is to examine whether (1) there is a January Effect phenomenon in banking sector companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012-2016. To examine whether (2) Size affects the Return of shares in the Banking Sector listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012-2016. This study uses descriptive approach Population used in this study is the stock of banking companies listed in (BEI) while the sample is the stock of banking companies amounted to 20 companies listed in the (BEI) 2012-2016. The research method used is documentation method data, while data analysis technique using normality test, different test (T-Test). Based on the calculation of stock return value shows that before January, when janauari and after January no significant effect in banking companies. The results showed that different results were obtained in the January test after January, which obtained significant results.

Keywords: *January Effect, Size Effect, Stock Return*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu sarana penting dalam perekonomian yang berfungsi memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor pembiayaan. Para investor memerlukan informasi-informasi untuk menilai resiko yang melekat dalam investasinya dan juga untuk memperkirakan *Return* saham yang diperoleh dari investasi tersebut. Dari informasi yang diperoleh, investor dapat menentukan posisi jual, beli atau menahan suatu saham.

Anomali pasar berdampak buruk pada pasar modal yang bersangkutan karena menyebabkan pasar modal tidak lagi menampilkan keadaan ekonomi yang sebenarnya. Keadaannya terganggu, tidak ada jaminan atas kebenaran data yang disajikan karena data-data tersebut terbentuk atas keadaan yang bukan berasal dari informasi yang ada. Menurut As'adah (2009) salah satu anomali yang bertentangan dengan teori pasar efisien adalah *January effect*. *January effect* adalah suatu kondisi yang terjadi di pasar modal karena pada bulan Januari cenderung rata-rata pengembalian *return* saham bulanannya lebih tinggi dibandingkan dengan bulanbulan lainnya. Sedangkan untuk *Size effect* dilihat dari aktiva tetap (*asset*) dimana Skala dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Semakin besar total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Pasar modal yang efisien mengatakan bahwa pasar yang efisien bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang relevan. Dalam pasar yang efisien harga cepat mencerminkan informasi yang relevan, sedemikian rupa sehingga tidak akan diperoleh keuntungan *abnormal Return* yang konsisten (Husnan, 2001). Anomali tersebut diantaranya adalah *January Effect* dan *Size Effect*.

Penelitian ini ingin melihat apakah *January Effect* dan *Size Effect* juga berdampak yang sama dengan apa yang terjadi pada pasar modal perbankan. Hal inilah yang menjadi alasan mengapa penelitian ini dilakukan. Terlebih dengan adanya penelitian serupa yang telah dilakukan di Indonesia menunjukkan hasil yang berbedabeda.

Terdapat tiga penyebab terjadinya *January effect*, yaitu: 1) *tax-loss selling*, 2) *window dressing*, 3) *small stock's beta*. *Tax-loss selling* merupakan suatu fenomena dengan menjual saham-saham yang hasilnya buruk dengan tujuan untuk memperbaiki laporan keuangannya yang nantinya akan berdampak kepada pengurangan pajak pada akhir tahun. Sedangkan *window dressing*, tidak jauh berbeda dengan *tax-loss selling* pada dasarnya hal yang dilakukannya adalah sama yaitu dengan menjual saham-saham dengan kerugian besar. (Sharpe, 1995). Untuk *small stock's beta* itu sendiri adalah kecenderungan yang terjadi ketika pada bulan Januari, perusahaan kecil lebih memberikan tingkat *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar (Sharpe *et al*, 1995).

Berdasarkan latar belakang diatas, timbul pertanyaan (1) Apakah terdapat perbedaan *Return* saham sebelum januari dengan saat januari pada perusahaan sektor perbankan. (2) Apakah terdapat perbedaan *Return* saham saat januari dengan sesudah januari pada perusahaan sektor perbankan. (3) Apakah *Size* mempengaruhi *Return* saham Sektor Perbankan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “ *January Effect* dan *Size Effect* di perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal Efisien

Pasar Efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi baik informasi dimasa lalu, maupun informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga misal, jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik.

Return saham

Return saham adalah timbal balik atau upah yang didapatkan oleh investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu Jogiyanto, (2008) dalam Sari dan Sisdyani (2014). Sumber sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.

Anomali Pasar

Anomali disini adalah suatu bentuk fenomena yang ada di pasar. Pada Anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya suatu peristiwa dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain dimungkinkan seorang investor untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu Gumanti dan Utami, (2002).

January Effect

January Effect, yaitu kecenderungan *Return* saham yang tinggi pada bulan Januari. Salah satu anomali tentang pola tingkat pengembalian saham yaitu *January Effect*, karena pada bulan Januari ini diperkirakan investor akan memperoleh kesempatan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding hari lainnya. Tingginya *return* saham pada bulan Januari ini terjadi karena adanya tekanan jual yang terjadi sebelum bulan Januari. *January Effect* antara lain dikarenakan adanya hipotesis *Tax Loss Selling*, *Window Dressing*, dan *Small Stock's Beta* (Sharpe, 1995).

Tax Loss Selling

Tax-loss selling dimana investor menjual saham yang nilainya turun. Hal ini dimaksudkan untuk menghasilkan *Tax Loss Selling* sebelum akhir tahun atau mengurangi jumlah pajak yang ditanggungnya Chotigeat dan Pandey, (2005).

Window Dressing

Window dressing yaitu terjadinya aksi jual pada saham-saham yang memiliki kinerja buruk di akhir tahun. *Window dressing* ini tidak jauh berbeda dengan *tax loss selling*, dimana hal ini dilakukan oleh manajer keuangan dengan tujuan agar laporan kinerja portofolio saham yang dilaporkannya pada akhir tahun akan tampak bagus kinerjanya Sharpe, (1995). Aksi jual di akhir tahun ini akan mengakibatkan turunnya harga saham tersebut di akhir tahun dan harga akan berangsur normal kembali di Bulan Januari setelah berakhirnya aksi jual tersebut. *Window Dressing* ini terutama dilakukan oleh investor institusional yang mengakibatkan *return* saham yang tinggi di bulan Januari Pratomo, (2000).

Small Stock's Beta

Saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki resiko yang lebih besar pada bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya. Bila hal tersebut benar maka saham kapitalisasi kecil tersebut akan memiliki rata-rata *return* saham yang relatif lebih tinggi pada Bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya dan terdapat hubungan yang positif antara saham perusahaan kecil dan beta saham tersebut terhadap *abnormal return* Sharpe, (1995).

Size Effect

Menurut Sugiarto (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total *Asset* yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya. Ukuran perusahaan dilihat dari keseluruhan total *asset* yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural*. Saham-saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dapat dibagi atas tiga katagori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*mediumsize*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Pengembangan Hipotesis

Salah satu anomali tentang pola tingkat pengembalian saham yaitu *January Effect*, dimana pada bulan Januari ini diperkirakan investor akan memperoleh kesempatan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding bulan-bulan lainnya. Tingginya *return* pada bulan Januari ini terjadi karena adanya tekanan jual yang terjadi pada bulan desember.

January Effect adalah kecenderungan naiknya harga saham antara tanggal 31 Desember sampai dengan akhir minggu pertama pada Bulan Januari. Chatterjee (2000) menemukan adanya *January Effect* yang signifikan dari *return* perusahaan kecil dibandingkan dengan perusahaan besar yang terjadi pada beberapa hari pertama di Bulan Januari. Munculnya *January Effect* antara lain dikarenakan adanya hipotesis *taxloss selling*, *window dressing*, dan *small Stock's Beta* (Sharpe, 1995). Menurut Roll (1983) dalam French dan Trapani (1994) kebanyakan *return* tertinggi terjadi pada beberapa hari awal Januari. Haugen dan Jorion (1996) dalam penelitiannya terhadap saham di NYSE dari tahun 1926 sampai 1993 menemukan adanya efek Januari.

Ada beberapa bentuk anomali yang cukup sering mengganggu efektifitas pasar modal, di antaranya adalah efek kalender. Anomali kalender adalah kecenderungan terjadinya keadaan yang sama di saat-saat tertentu, misalnya kecenderungan perbedaan keadaan pasar modal di bulan Januari dan di bulan selain Januari (*January effect*), juga kecenderungan perbedaan keadaan pasar di awal dan akhir pekan (*weekend effect*). Di antara anomali tersebut, *January effect* adalah anomali yang hubungannya lebih dekat dengan laporan keuangan. *January effect* terjadi akibat perusahaan-perusahaan yang melakukan perbaikan laporan keuangannya di akhir tahun. Mereka melepas saham-saham dengan kondisi buruk pada bulan Desember, sehingga investasi perusahaan yang tersaji di laporan keuangan adalah investasi-investasi dengan nilai baik. Hal ini tentu berbeda dengan *weekend effect* yang siklusnya adalah satu minggu, keberadaannya tidak memiliki hubungan signifikan dengan laporan keuangan.

Subekti imam (2015), penelitiannya memfokuskan pada reaksi pasar modal atas *January Effect* yang terjadi pada awal bulan Januari (2015), bahwa pelaku pasar modal Indonesia memiliki kecenderungan untuk bereaksi secara berlebihan pada lima hari awal pada bulan Januari saja. Reaksi pasar modal yang berlebihan ini arahnya terbalik jika dibandingkan dengan reaksi yang terjadi pada akhir bulan Desember.

Aulia Rahma Yani, (2013). Penelitiannya memfokuskan untuk bertujuan menguji dan menganalisis adanya eksistensi *January Effect* dan *Size Effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2012. Metode penelitian yang digunakan adalah dengan menguji apakah terdapat perbedaan nilai *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah tanggal 2 Januari untuk mengetahui adanya *January Effect*.

Berdasarkan rumusan permasalahan dan dari teori-teori serta penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: terdapat perbedaan *return* saham sebelum Januari dengan saat Januari pada perusahaan sektor perbankan

H2: terdapat perbedaan *return* saham saat Januari dengan sesudah Januari pada perusahaan sektor perbankan

Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan total *Asset* yang dimiliki. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya (Adiwiratama, 2012).

Biasanya perusahaan yang besar mempunyai kemampuan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan operasi perusahaan (Jogiyanto, 2000). Hal ini disebabkan karena perusahaan besar lebih menganekaragamkan lini produknya atau bidang usahanya, yang bertujuan untuk mendiversifikasikan risiko dalam menjalankan usahanya. Maksudnya yaitu dengan risiko yang minimal akan mendapatkan keuntungan, atau dengan risiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal.

Penelitian yang dilakukan oleh Solechan (2009) membuktikan bahwa *Size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Daniati dan Suhairi (2006) membuktikan bahwa perusahaan kecil memiliki resiko dan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Sugiarto (2011) menemukan bahwa besar kecilnya perusahaan mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang memiliki total *Asset* dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama. Selain itu, perusahaan dengan total *asset* besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan yang memiliki total *asset* kecil. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: terdapat perbedaan *return* saham kelompok besar dengan kelompok kecil saat januari di saham sektor perbankan yang tercatat di BEI tahun 2012-2016

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif, karena menitikberatkan pada pembuktian ada atau tidaknya *January Effect* di Indonesia selama awal bulan januari. Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan tahun 2012-2016 untuk menganalisa perilaku investor di akhir tahun dan awal bulan Januari yang terkait aktivitas perdagangan sahamnya.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *January Effect* dan *Size Effect*. *January Effect* adalah kecenderungan naiknya harga saham antara tanggal 31 Desember sampai dengan akhir minggu pertama pada bulan Januari terutama pada pembukaan perdagangan. Data yang digunakan adalah data rata-rata *return* saham yang dimiliki perusahaan tahun 2012-2016.

Untuk dapat melihat *Return saham* pada *January Effect* Menghitung rata-rata tingkat pengembalian saham antara pembukaan Januari dengan lima hari sebelum januari dan sesudah januari yang *Return* saham dihitung dengan mengurangi harga saham pada waktu tertentu dengan harga saham pada hari sebelumnya. Pada penelitian ini digunakan rata-rata *return* Rumus sebagai berikut:

$$Rit = \sum_{i=1}^n \frac{Ri}{n} \dots \dots \dots (1)$$

Ket:

Rit = *Return* saham *i* pada periode tertentu

Ri = *Return* harian saham *i*

Nn = Jumlah harian pengamatan

Sedangkan *Return* saham *i* dihitung dengan formula (Hartono, 2000).

$$Ri = \sum \frac{pt-p-(t-t)}{pt-1} \dots \dots \dots (2)$$

Ket:

Ri = *return* saham perusahaan *i*

Pt = harga saham penutupan pada periode *t*

Pt-1 = harga saham penutupan pada periode *t-1*

Untuk mengetahui ada tidaknya pola musiman dari *return* saham saat pembukaan perdagangan di awal januari digunakan analisis regresi variable *one sampel test* dengan menggunakan perhitungan SPSS.18

1. Pada variabel *January Effect*, rata-rata *return* saham baik sebelum januari, saat januari dan sesudah januari lebih kecil dari standar deviasinya ini menunjukkan bahwa dapat dikatakan tidak terdistribusi baik.
2. Pada variabel *Size Effect* baik *Return* saham kelompok besar atau kelompok kecil menunjukkan terjadinya penyimpangan yang signifikan terhadap rata-ratanya karena lebih kecil dari standar deviasinya.

Analisis Data

Pengujian Normalitas Data Variabel *January Effect*

Tabel 2.

Hasil Uji Normalitas Data Variabel *January Effect* sebelum Januari, saat Januari dan sesudah Januari.

	Sig.	Ket.
<i>Return</i> sebelum januari.	0,315	Normal
<i>Return</i> saat januari	0,528	Normal
<i>Return</i> sesudah januari.	0,835	Normal

Tabel 2. Menunjukkan bahwa tingkat signifikan dari data variabel *Return* Saham sebelum januari, saat januari dan sesudah januari lebih dari 0,05. Hasil ini berarti bahwa data sudah terdistribusi normal.

Pengujian Normalitas Data Variabel *Size Effect*

Tabel 3.

Hasil Uji Normalitas Data Variabel *Size Effect* perusahaan kelompok besar dan kelompok kecil pada saat Januari

	Sig.	Ket.
Kelompok besar	0,989	Normal
Kelompok kecil	0,614	Normal

Tabel 3. Menunjukkan bahwa tingkat signifikasi *Return* saham Kelompok besar dan kelompok kecil yang dinyatakan signifikan karena lebih besar dari 0,05. Hasil ini berarti H_0 ditolak atau dapat diartikan data terdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis Pertama

Tabel 4.

Hasil Uji Beda rata-rata *return* saham sebelum Januari dengan saat Januari.

	<i>t</i>	Sig. (2 tailed)
<i>Return</i> saham sebelum januari – <i>Return</i> saham saat januari	-1,495	0,146

Pada tabel 4. Dapat dilihat bahwa sig. 0,146 dari tingkat signifikasi 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum januari dengan saat januari, artinya hipotesis pertama tidak terbukti.

Hipotesis Kedua

Tabel 5.
Hasil Uji Beda rata-rata *return* saham saat Januari dengan sesudah Januari.

	<i>t</i>	Sig. (2tailed)
<i>Return</i> saham saat januari – <i>Return</i> saham sesudah januari	2,174	0,038

Pada tabel 5. Dapat dilihat bahwa sig. 0,038 < dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode saat januari dengan sesudah januari. Artinya hipotesis kedua terbukti.

Hipotesis Ketiga

Tabel 6.
Hasil Uji Beda rata-rata *return* saham kelompok besar dengan kelompok kecil saat Januari

	<i>t</i>	Sig. (2 tailed)
kelompok besar dengan kelompok kecil pada saat januari.	-1,167	0,273

Pada tabel 6. Dapat di lihat bahwa sig. 0,273 > dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham kelompok besar dengan kelompok kecil saat januari, artinya hipotesis ketiga tidak terbukti.

Pembahasan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang dari 20 sampai 30 desember atau sebelum januari dengan saat 2 januari tetapi dari hasil pengujian menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham tidak terbukti.

Return saham pada periode sebelum januari dengan saat januari ini sebenarnya mengalami kenaikan yang tinggi yaitu 30,7% yang dapat dilihat dari rata-rata *return* periode sebelum januari sebesar 0,00161 menjadi 0,00525 pada periode saat januari. Akan tetapi dari hasil pengujian dikatakan tidak signifikan karena kenaikan yang terjadi tidak melebihi *standard deviation*. Penyebab utama tidak signifikannya *return* periode sebelum Januari dengan periode saat Januari adalah komposisi investor di Indonesia yang masih didominasi dinegara seperti Amerika dan Eropa pada bulan desember terdapat beberapa perayaan yaitu Natal dan Tahun baru. Hal ini menyebabkan banyak investor yang memutuskan untuk menghabiskan waktu Natal dan tahun baru dengan berlibur secara besar-besaran sehingga dibutuhkan dana yang banyak.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham saat 2 januari dengan sesudah dari tanggal 3 sampai 9 januari yang signifikan, dan dari hasil pengujian menunjukan bahwa terdapat perbedaan *return* saham saat 2 januari dengan sesudah tanggal 3 sampai 9 januari, sehingga penelitian tersebut terbukti. Fenomena ini adalah bahwa investor individu cenderung melepas saham untuk menghindari pajak di akhir tahun. Kemudian mereka membeli kembali saham tersebut di bulan Januari, yang mengakibatkan harganya naik. Teori lain mengatakan penyebabnya adalah kebanyakan investor individu yang bekerja menerima bonus akhir tahun, kemudian bonus tersebut dibelikan saham di bulan Januari. Psikologi pasar selain terkena *January Effect* yang bisa menyebabkan indeks saham naik, pelaku pasar rata-

rata selalu optimis menyambut tahun baru karena di awal tahun pelaku pasar selalu memiliki keyakinan bahwa perekonomian negara akan lebih baik.

Hipotesis 3 menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang kelompok besar dengan kelompok kecil saat 2 januari dari hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham kelompok besar dengan kelompok kecil saat januari yang signifikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wiwit, (2014). Hasil pengujian dengan menggunakan *uji regresi* menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *size effect* dengan *return* saham. Tidak adanya pengaruh antara *size* atau ukuran perusahaan terhadap *return* saham dikarenakan besar kecilnya *asset* yang dimiliki perusahaan tidak diperhatikan oleh investor. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat *return* yang besar begitu juga sebaliknya, perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi bagi para investornya.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap hipotesis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil uji beda *return* saham pada periode sebelum januari dengan saat januari diketahui bahwa sig, 0,146 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya hipotesis pertama tidak terbukti.
2. Dari hasil uji beda *return* saham pada periode saat januari dengan sesudah januari diketahui bahwa sig, 0,038 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya hipotesis kedua terbukti.
3. Dari hasil uji beda *return* saham pada perusahaan kelompok besar dengan kelompok kecil diketahui bahwa sig, 0,273 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya hipotesis ketiga tidak terbukti.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang, Susilo D., 2009. "*Pasar modal : Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Skuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*". Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Daswan Ria dan Andreas., 2011. "*January Effect pada perusahaan LQ-45 Bursa Efek Indonesia 2003-2008*". Pekanbaru : Universitas Riau.
- Dwiningsih., 2014. "*Penilaian Harga Wajar Saham PT telekomunikasi Indonesia Tbk. Tahun 2009-2013*". Skripsi FE UST : Yogyakarta.
- Fitriani Indah, dan Sari Maria M Ratna., 2013. "*Analisis Jnuary Effect pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 di Bursa Efeck Indonesia Tahun 2009-2011*". Bali : FE UNUD.
- Ghozali, Imam. 2016. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM*". SPSS 21. : Semarang.
- Jogiyanto, Hartono., 2009. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Yogyakarta : BPFE UGM.
- Mahardian, Pandu., 2008. "*Analisis Pengaruh Rasio CAR, BOPO, NPL, NIM dan LDR Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan*". FE UDS : Semarang.
- Nusanti, Devita., 2015. "*Analisis Perbedaan January Effect dan Rogalsky Effect pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*". Surakarta : Universitas Slamet Riyadi USR.

- Ristasari, Vevri Prayutyas., 2015. “*Penilaian Kinerja Keuangan Pada PT Indosat Tbk dan PT XL Axiata Tbk, Periode Triwulan I 2013 sampai Triwulan III 2014*”. Yogyakarta : Skripsi FE UST.
- Sari Fitri Aprilia dan Sisdyani Eka Ardhani., 2014. “*Analisis January Effect di Pasar Modal Indonesia*”. Bali : FE UNUD.
- Sugiyono, 2009. “*Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*”. : Bandung
- Sugiono, 2011. “*Metode Penelitian Pendidikan*” (Pendekatan. Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D); Alfabeta : Bandung.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. “*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*”. Yogyakarta : GRAHA ILMU.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. “*Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*”. Edisi. Pertama, Kanisius Yogyakarta : IKAPI.
- Uma Sekaran., 2006. “*Metodologi Penelitian untuk Bisnis*”. Edisi 4, Buku 2, Jakarta : Salemba Empat.
- https://www.google.co.id/search?dcr=0&ei=eKw7WojKNcf5vgTF9pngBg&q=penyebab+naiknya+saham+2+januari&oq=penyebab+naiknya+saham+2+januari&gs_l=psy-ab.3..33i160k1.52403.64698.0.65153.50.39.3.8.9.0.165.3613.25j12.37.0....0...1c.1.64. psyab..2.47.3610...0j0i67k1j0i131k1j0i3k1j0i22i30k1j33i22i29i30k1j33i21k1.0.qJt-k35kKCU di akses tanggal 21 November 2017 19.58 WIB.