

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

January effect merupakan kecenderungan terjadinya lonjakan harga saham pada pekan awal bulan Januari. Melonjaknya harga saham ini disebabkan pada akhir tahun para investor maupun para manajer keuangan cenderung menjual saham-sahamnya untuk mengamankan dana atau memperoleh laba dari suatu investasi. Memasuki awal tahun, para investor, maupun para manajer keuangan akan kembali menyusun portofolio mereka dengan optimisme, dana yang dipersiapkan serta analisis yang terbaru. Analisis tersebut tentunya sudah disesuaikan dengan informasi yang dimiliki oleh investor dan biasanya prediksi harga saham cenderung lebih tinggi. Pada momentum tersebut biasanya para investor maupun para manajer keuangan ini akan melakukan aksi pembelian saham pada pekan pertama bulan Januari. Dengan demikian, meningkatnya permintaan akan instrumen keuangan inilah yang menyebabkan terjadinya lonjakan harga saham pada bulan Januari dibanding bulan-bulan lainnya.

Penelitian mengenai *January effect* sudah banyak dilakukan di bursa negara-negara maju maupun berkembang. *January effect* diperkenalkan pertama kali oleh Wachtel (1942), tetapi baru mendapat perhatian masyarakat luas setelah dilakukan penelitian oleh Keim dan Strambaugh (1983: 31) dimana penelitian dilakukan pada Indeks Dow Jones dan Indeks S&P 500, penelitian tersebut menjelaskan bahwa selama periode penelitian terjadi kenaikan harga saham

secara keseluruhan pada Januari di kedua indeks tersebut. Selanjutnya *January effect* diteliti oleh beberapa peneliti seperti Lakonishok dan Smidt (1988: 415), Rathinasamy dan Mantripragada (1996: 11), Chen dan Singal (2003: 28), dan Cooper dkk. (2005: 7) yang menjelaskan bahwa *January effect* benar-benar terjadi, artinya bahwa adanya *abnormal return* pada bulan Januari dibandingkan bulan-bulan yang lain. Peneliti lain seperti Pandey (2003: 7) menemukan bahwa return bulan Februari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

Fenomena *January effect* secara statistik dijelaskan terjadi karena adanya pola yang berulang hampir setiap tahun sehingga banyak investor memanfaatkan pola tersebut untuk menyusun strategi untuk menghasilkan keuntungan di bursa saham. Bila suatu pola sudah banyak yang mengetahui dan banyak investor yang mengantisipasinya secara bersamaan, maka pola tersebut akan hilang secara perlahan.

Penelitian mengenai *January effect* membuktikan adanya perilaku yang tidak sesuai dengan pengertian efisiensi pasar modal, karena anomali *January effect* bertentangan dengan hipotesis pasar modal yang efisien, maka muncul beberapa hipotesis munculnya *January effect* yang berdampak pada pasar yang tidak efisien (terjadi *abnormal return*). Hipotesis yang dapat menjelaskan penyebab munculnya *January effect* antara lain adalah *tax-loss selling*, *small stock's beta* dan *window dressing*. Hipotesis pertama yaitu hipotesis mengenai *tax-loss selling* yang diungkapkan oleh Chotigeat dan Pandey (2005: 15) dimana investor menjual sahamnya yang turun, hal ini dimaksudkan untuk mengurangi jumlah pajak yang ditanggung oleh investor, dengan demikian saham-saham yang mengalami tekanan jual akan mengalami penurunan harga pada bulan Desember

dan akan meningkat kembali pada bulan Januari. Hipotesis yang kedua adalah hipotesis mengenai *small stock's beta* yang mengungkapkan bahwa saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki risiko yang lebih besar pada bulan Januari dibandingkan pada bulan-bulan lainnya, dengan demikian saham kapitalisasi kecil tersebut akan memiliki rata-rata return yang relatif lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya (Ritter dan Chopra, 1989: 164), di dalam penelitian tersebut juga diungkapkan bahwa beta saham perusahaan kecil cenderung naik di awal tahun. Hipotesis yang terakhir adalah hipotesis yang diungkapkan oleh (Ritter dan Chopra, 1989: 151) mengenai *window dressing* dimana dilakukan oleh investor institusional yang mengakibatkan return saham yang tinggi di bulan Januari yang menyebabkan munculnya *January effect*.

Yong (1989: 52) menguji *January effect* dari return saham pasar modal Malaysia (KLSE) yang merupakan salah satu *emerging market* di Asia Tenggara periode Januari 1970 sampai Desember 1988. Dengan menggunakan teknik regresi menghasilkan bahwa return saham yang tinggi diperoleh pada bulan Januari dibandingkan bulan-bulan lainnya. Penelitian lainnya yang dilakukan pada pasar Asia dilakukan oleh Fauzi (2007: 76) dimana penelitian dilakukan pada *Shanghai Stock Exchange* dan *Bombay Stock Exchange* yang menghasilkan temuan bahwa tidak satupun dari pasar modal yang diuji tersebut mengalami fenomena *January effect*, walaupun jika dilihat dari rata-rata return saham bulan Januari untuk *Shanghai Stock Exchange* lebih tinggi dibanding bulan-bulan lainnya.

Di Indonesia sendiri data IHSG yang diperoleh selama periode 2000 sampai dengan 2012 menunjukkan kecenderungan terdapatnya *January effect*, dimana rata-rata return pasar pada bulan Januari lebih besar dibandingkan bulan lainnya.

Tabel 1.1

Rata-Rata Return Pasar di BEI

Tahun	Rata-rata return pasar	
	Jan	Feb-Des
2000	-0.02235	-0.02916
2001	0.02232	-0.00459
2002	0.15203	0.01069
2003	-0.00896	0.00518
2004	0.08821	0.02754
2005	0.0452	0.01096
2006	0.05993	0.03677
2007	-0.02673	0.04267
2008	-0.04319	-0.05174
2009	-0.01678	0.0613
2010	0.04417	0.02341
2011	0.03198	0.01158
2012	0.03132	0.00897

Sumber : Pojok BEI (diolah)

Beberapa penelitian tentang *January effect* di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil yang sangat bervariasi. Dalam Astuti dan Legowo (2007: 54) menemukan adanya return saham yang naik secara signifikan pada bulan Januari dibandingkan bulan-bulan lainnya yang menandakan adanya *January effect* pada Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian tersebut juga memperlihatkan bahwa investor dapat memperoleh return yang lebih tinggi dengan memanfaatkan pola return bulanan yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Andreas dan Daswan (2011:

18) dan Fauzi (2007: 76) membuktikan bahwa tidak ditemukan adanya *January effect* pada Bursa Efek Indonesia.

Dari uraian di atas, penelitian tentang *January effect* cukup menarik untuk diteliti di pasar modal Indonesia. Hal ini didasari oleh adanya hasil penelitian dari beberapa penelitian terdahulu yang memiliki kesimpulan yang berbeda-beda mengenai terjadinya *January effect* di bursa efek masing-masing Negara. Maka dengan latar belakang tersebut, penelitian ini mengambil judul **PENGUJIAN KEBERADAAN *JANUARY EFFECT* DI BURSA EFEK INDONESIA.**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, penulis membatasi permasalahan dengan mengidentifikasi hal-hal di bawah ini.

1. Apakah terdapat *abnormal return* yang diperoleh para investor pada periode sekitar peristiwa *January effect*?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *January effect*?
3. Apakah terdapat perbedaan volume antara sebelum dan sesudah *January effect*?

1.3. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini tidak menyimpang lebih jauh dan pembahasannya lebih terarah maka penulis hanya akan membahas *January effect* terhadap *return* saham. Lebih dikhususkan lagi pada saham-saham yang termasuk kedalam kelompok LQ45.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui kemungkinan terjadinya *abnormal return* yang diperoleh para investor pada periode sekitar peristiwa *January effect*.
2. Mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *January effect*.
3. Mengetahui ada atau tidaknya perbedaan volume antara sebelum dan sesudah *January effect*.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah.

1. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai sarana untuk menerapkan pengetahuan pada saat mengikuti kuliah dan menambah pengetahuan yang lebih mengenai pasar modal.

2. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini akan menambah pengetahuan dan sebagai salah satu contoh untuk penelitian dengan tema *January effect*.

3. Bagi Investor

Jika dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *January effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia, maka hal ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengantisipasi atau menjadikan informasi tentang *January effect* bagi investor dalam memutuskan untuk melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia.