



JURNAL AKUBIS AKUNTANSI DAN BISNIS



ANALISIS PENGARUH *JANUARY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM LQ 45* PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2009

Saiful

Staf Pengajar pada Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam di Institut Agama Islam Negeri (IAIN)
Ternate

Informasi Artikel

Draft awal Juli 2018
Revisi Aug 2018
Diterima Okt 2018

Kata Kunci:
Anomali pasar, Efek januari,
Return saham



Diterbitkan oleh
Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Widya Karya

ABSTRAK

Abstrak: Pasar yang efisien, pasar akan cepat bereaksi terhadap informasi baru yang masuk akan tercapai harga keseimbangan yang baru. Pada prakteknya, di pasar modal muncul fenomena yang menunjukkan penyimpangan yang bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien (Market Anomaly). Anomali-anomali tersebut antara lain Efek Januari. Penelitian ini bertujuan mengetahui efek januari di Bursa Efek Indonesia Priode 2006-2009. Penelitian ini bersifat deskriptif. Data yang dikumpulkan adalah data sekunder dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (LQ45) selama januari 2006 s.d desember 2009. Sampel yang diambil sebanyak 16 emiten melalui sampel purposive. Data analisis dengan analisis Regresi dengan Variabel Dummy. Hasil penelitian melalui uji regresi variable dummy menunjukkan hanya pada bulan oktober mempunyai rata-rata return berbeda lebih kecil dari bulan januari dan bulan januari bukan merupakan bulan dengan return tertinggi sehingga tidak terbukti adanya efek januari.

1. Pendahuluan

Pasar modal adalah salah satu sarana penting dalam menjalankan roda perekonomian karena berfungsi sebagai memobilisasi dana dari masyarakat ke sector produktif. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada public atau menerbitkan surat utang, sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasara modal sebagai salah satu alternative guna memperoleh keuntungan. Pasar modal secara umum adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adala bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara perdagangan efek (Surinayah,

2000: 4). Dalam rangka memberikan informasi yang lengkap tentang bursa kepada public, BEI telah menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini BEI mempunyai 11 macam indeks harga saham : (1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kelengkapan indeks. (2) Indeks Sekoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sector. (3) indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih melalui beberapa tahap seleksi. (4) indeks Individual. (5) indeks JII, (6) indeks Kompas 100, (7) indeks bisnis-27, (8) indeks PEFINDO25, (9) Indeks SRI-KE-HATI, (10) indeks papan utama, (11) indeks papan pengembangan, yang merupakan indeks untuk masing-masing saham.

Para investor memerlukan informasi-informasi untuk menilai resiko yang melekat dalam investasinya dan juga memperkirakan return yang diperoleh dari informasi tersebut. Dengan informasi tersebut investor dapat menentukan posisi jual, beli atau menahan saham.

Pasar modal yang efisien mengatakan bahwa pasar yang efisien bereaksi dengan cepat terhadap informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dalam pasar yang efisien harga cepat mencerminkan informasi yang relevan, sedemikian rupa sehingga tidak akan diperoleh keuntungan abnormal yang konsisten (Husnan, 2001).

Pada pasar yang efisien tidak ada kemungkinan memperoleh tingkat pengembalian abnormal, meskipun dalam prakteknya terdapat hal-hal yang menyimpang yang disebut Anomali. Beberapa penelitian pada bursa efek Negara maju (Amerika Serikat) terdapat beberapa fenomena ketidakberaturan (Anomali) yang tidak sejalan dengan kondisi pasar modal yang efisien. Anomali –anomali tersebut dalam Elton & Gruber (1995) diantaranya adalah: January Effect, yaitu kecenderungan Return yang tinggi pada bulan Januari.

Salah satu anomaly 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 dibandingkan bulan-bulan lainnya. Tingginya return pada bulan Januari ini terjadi karena adanya tekanan jual pada bulan Desember. Masyarakat khususnya investor Negara maju pada bulan Desember membutuhkan dana untuk perayaan Natal dan Tahun Baru sehingga cenderung menahan bahkan menjual saham yang dimiliki untuk memperoleh dana. Pada bulan Januari mereka kembali melakukan investasi sehingga terjadi tekanan beli yang mengakibatkan harga saham meningkat.

January effect diperkenalkan pertama kali oleh Wachtel (1942), tetapi baru mendapat perhatian masyarakat setelah dilakukan penelitian oleh Rozeff dan Kenney (1976). January Effect adalah kecenderungan rata-rata return saham pada bulan Januari lebih tinggi dari bulan lainnya Rozeff dan Kenney (1976). Ahmad dan Husen (2001) menguji perilaku musiman dari return saham pasar modal Malaysia (KLSE) yang merupakan salah satu emerging market di Asia Tenggara periode 1986-1996. Dengan menggunakan teknik regresi menghasilkan bahwa return saham yang tinggi diperoleh pada bulan Januari. Penelitian lainnya dilakukan di pasar Asia oleh Khantativ dan Thomas (1996) dimana penelitian dilakukan di bursa saham Malaysia, Thailand, Singapura dan India mendapatkan hasil yang bervariasi. Return saham di Malaysia dan Singapura lebih tinggi di bulan Desember dan Januari dibandingkan bulan-bulan lainnya, tetapi hal ini tidak terjadi di Thailand dan India.

Di Indonesia sendiri berdasarkan hasil penelitian selama periode 1989 sampai maret 2003, diketahui bahwa bursa Indonesia pada bulan januari juga mengalami return yang positif. Dari Data LQ45 selama periode 2006 sampai 2009 menunjukkan kecenderungan terdapatnya efek januari, dimana rata-rata return pasar pada bulan januari lebih besar dibandingkan bulan lainnya.

Tabel 1. Harga saham Bulanan LQ45

TAHUN	Desember	January	February
2006	389.890	230.587	200.879
2007	390.515	400.748	381.923
2008	233.343	602.355	585.171
2009	250.106	290.869	261.202

(Sumber : IDX STATISTICS 2006, 2007, 2008, 2009, BEI)

Penelitian mengenai January Effect membuktikan adanya perilaku yang tidak sesuai dengan pengertian efisiensi pasar modal bentuk lemah, karena anomali January Effect bertentangan dengan Hipotesis pasar modal yang efisien. Muncul beberapa Hipotesis munculnya January Effect yang berdampak pada pasar yang tidak efisien (terjadi abnormal return). Hipotesis yang dapat menjelaskan munculnya January Effect antara lain adalah Hipotesis Tax Loss selling dan window dressing.

a. Tax Loss Selling

Penjelasan paling populer berkaitan dengan januari efek adalah hipotesis Tax Loss Selling dimana investor menjual saham yang nilainya turun. Hal ini dimaksudkan untuk menghasilkan tax loss akhir tahun atau mengurangi jumlah pajak yang ditanggungnya. (Chotigeat, T dan I.M Pandey, 2005). Saham-saham yang mengalami tekanan jual ini akan mengalami penurunan harga pada bulan desember dan akan meningkat pada bulan januari (Paerce, Douglas K., 1995).

b. 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, perbedaannya adalah hal ini dilakukan oleh manajer keuangan dengan tujuan agar laporan kinerja portofolio saham yang dilaporkannya pada akhir tahun akan tampak baguskinerjanya (Sharpe, 1995). Investor institusional menjual saham-saham yang dianggap buruk menjelang akhir tahun kemudian mereka membeli ulang saham-saham tersebut. Aksi jual di akhir tahun ini akan mengakibatkan turunya harga saham tersebut di akhir tahun dan harga akan berangsur normal kembali dibulan januari setelah berakhirnya aksi jual tersebut. Window dressing ini terutama dilakukan oleh investor institusional yang mengakibatkan return saham yang tinggi di bulan januari (Haugen dan Lakonishok, 1988 dalam Christie-Davis dan M. Chaudhy, 2000).

Haugen and Jorion (1996) meneliti keberadaan efek januari, dimana pada konsep pasar modal yang efisien, pasar akan cepat bereaksi terhadap informasi baru, sehingga harga akan cepat mencapai harga keseimbangan baru. Begitu juga halnya bila investor

mengeksploitasi efek januari, maka secara cepat efek januari akan menghilang. Penelitian ini memakai sampel saham di NYSE dari tahun 1926 sampai dengan 1993 dengan metode regresi dimana saham dikelompokkan kedalam 10 portofolio berdasarkan kapitalisasi pasar. Hasil penelitian ini menyatakan tidak terdapat bukti efek januari sudah menghilang dari NYSE pada priode penelitian tersebut.

David dan Chaudhry (2000) melakukan penelitian pada pasar uang dengan menguji pengaruh pengumuman makro ekonomi terhadap lima instrumen yaitu Treasury bond futures, Municipal bond futures, treasury note futures, treasury bill futures and uero dollar futures. Metode yang digunakan yaitu dengan Uji F statistic dengan priode amatan mulai januari 1992 sampai dengan Desember 1996. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa bulan januari lebih sensitive terhadap pengumuman yang bersifat makro ekonomi dibandingkan bulan lainnya. Penelitian ini juga membuktikan bahwa efek januari juga terjadi pasar uang. Penelitian ini mendukung hipotesis Tax loss selling dan widow dressing.

Ricard Rogalski (1984) dalam New Finding Regarding Day of week Return over Tranding and Non tranding Periods. Menghasilkan terdapat anoamli Januani efek yang terjadi di 5 hari transaksi di Bulan Januari. Jay R. Ritter (1988) dalam The Buying and selling Behavior of individual investor at the Turn of the Year. Menghasilkan terdapat perubahan dari tekanan jual pada bulan desember menjadikan tekanan beli pada pergantian tahun. Penelitian ini mendukung Tax loss selling Hipotesis. Imam Subekti (206) dalam Pengujian anomaly January effect di bursa efek. Menghasilkan Perilaku pasar modal Indonesia cenderung memiliki reaksi yang berlebihan pada 5 hari pertama bulan januari. Rahmawati dalam Over reaksi pasar terhadap harga saham. Menghasilkan keberadaan reaksi berlebihan terhadap peristiwa-peristiwa yang terjadi selama tahun pengujian menyimpulkan bahwa terdapat indikasi reaksi berlebihan (overreaction) yang ditandai dengan potofolio loser menguji portofolio winner. Efek reaksi berlebihan ini terjadi tidak dalam kurun waktu yang konstan lama, tetapi terjadi secara terpisah-pisah atau separatis.

2. Metode Penelitian

2.1 Populasi, Sampel dan Sumber Data

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang termasuk dalam saham yang tergabung dalam saham LQ45 priode Januari 2006 sampai dengan Desember 2009. Dengan Kriteria : 1. Perusahaan masuk dalam rangking 45 terbesar dari total transaksi saham dipasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir), 2. Rangking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir), 3. Perusahaan tercatat di BEI minimum 30 hari bursa. Adapun Sampel penelitian diantaranya : AALI, ANTM, ASII, BBCA, BBRI, BDMN, BMRI, INCO, INDF,, ISAT, MEDC, PGAS, INKP, SMCM, TLKM, BBNI. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah adat sekunder yaitu data time series dengan skala waktu bulanan dalam kurun waktu empat tahun terakhir yang diambil dari berbagai sumber sebagai berikut : 1. Data indeks harga saham individual (IHSI), INDEKS HARGA SAHAM lq45 BERASAL DARI Publik yang di terbitkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI.), 2. Data sekunder lain yang merupakan pelengkap diambil dari berbagai tulisan dar jurnal, buku-buku literature, maupun tulisan lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

2.2 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah Return saham dan Efek Januari., 1. Return saham (y) didefinisikan sebagai perubahan harga saham yang di hitung dengan mengurangkan harga saham pada waktu tertentu dengan harga saham periode sebelumnya. Pada penelitian ini digunakan nilai Close Price saham perbulan masing-masing sekuritas., 2. Efek Januari (x) di definisikan sebagai kecenderungan Return saham lebih tinggi di bulan Januari dibandingkan bulan-bulan lainnya (Rozzel and Kinney : 1976).

2.3 Metode Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian Hipotesa yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan Analisis Statistic terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistic yang digunakan adalah dengan Analisis Regresi Variabel Dummy.

Pengukuran terhadap variabel dilakukan dengan cara sebagai berikut :

$$R_i = \sum \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Return saham dihitung dengan formula (Hartono : 2000)

Dimana : R_i = Return saham, P_t = Harga saham penutupan pada periode t, P_{t-1} = harga saham penutupan pada periode t-1.

Untuk mengetahui ada tidaknya pola musiman dari return saham perbulan digunakan analisis regresi variabel dummy dengan return bulan januari sebagai kategori dasar atau Excluded group sedangkan dummy february samapi dummy desember sebagai kategori included group (Ghozali, 2006). Persamaan Regresi variabel dummy dapat di tuliskan sebagai berikut.

Return:

$B_1 + B_2 D_{feb} + B_3 D_{maret} + B_4 D_{april} + B_5 D_{mei} + B_6 D_{juni} + B_7 D_{juli} + B_8 D_{dagai} + B_9 D_{sep} + B_{10} D_{okt}$
 $ob + B_{11} D_{nov} + B_{12} D_{des} \dots tu,$

dimana : R_t = Return saham bulan t, B_1 = intersep dari persamaan regresi yang merupakan rata-rata return bulan Januari ketika return bulan-bulan lainnya adalah nol. D (feb-des) = variabel dummy untuk bulan t, tu = residual error.

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1 Sampel Penelitian

Sesuai dengan persyaratan yang telah di tetapkan dalam penentuan sampel, maka jumlah emiten yang memenuhi kriteria Sampel penelitian diantaranya : AALI, ANTM, ASII, BBKA, BBRI, BDMN, BMRI, INCO, INDF,, ISAT, MEDC, PGAS, INKP, SMCM, TLKM, BBNI.

3.2 Statistik Deskriptif Rata-rata Return

Pergerakan Return saham perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada tahun 2006 berfluktuatif. Hampir semua sampel perusahaan mendapatkan return dengan tingkat yang bervariasi. Namun ada dua perusahaan yang mendapatkan kerugian (Loss) kerana harga sahamnya secara rata-rata di tahun 2006 menurun yaitu BBNI dan PGAS. Berikut ini merupakan data Return saham selama 4 tahun berturut-turut 2006, 2007, 2008, 2009 :

d. Return Saham Tahun 2006

No	Kode Efek	January	February	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
1	AALI	0.14407	-0.16832	0.05085	0.06452	0.01515	0.00000	0.28462	0.10180	-0.01087	0.07143	0.09231	0.18310
2	ANTM	0.06211	-0.05848	0.08075	0.32184	0.22609	0.03933	0.12432	0.03846	0.01852	0.26364	0.08633	0.05960
3	ASII	0.06122	-0.05769	0.14796	0.06222	0.17992	0.00510	0.01538	0.15625	0.12162	0.07631	0.19030	-0.01567
4	ASII	0.06122	-0.05769	0.14796	0.06222	0.17992	0.00510	0.01538	0.15625	0.12162	0.07631	0.19030	-0.01567
5	BBRI	0.04615	-0.04412	0.20000	0.18590	0.14595	0.03797	0.04268	0.01754	0.12644	0.00000	0.09184	-0.03738
6	BDMN	0.08772	-0.08065	0.12281	0.07292	0.10680	0.13587	0.06918	0.15294	0.08163	0.12264	0.05042	0.08000
7	BBCA	0.00694	-0.00690	0.15972	0.04790	0.06286	0.00000	0.01829	0.08982	0.06044	0.03627	0.13978	-0.01887
8	BMRI	0.09877	-0.08989	0.04321	0.13609	0.11979	0.01775	0.02326	0.19318	0.10714	0.17204	0.01835	0.04505
9	BBNI	0.04762	0.05000	0.02381	0.08140	0.06329	0.00595	0.02959	0.15854	0.13043	0.14744	0.49624	-0.35678
10	INCO	0.06731	0.07216	0.09936	0.16618	0.01250	0.01013	0.02046	0.10276	0.04545	0.14348	0.04563	0.12727
11	INDF	0.04762	-0.04545	0.05952	0.26966	0.16814	0.06383	0.19318	0.13333	0.05042	0.06400	0.05263	-0.03571
12	ISAT	0.10436	-0.09483	0.01905	0.04854	0.07407	0.14500	0.00000	0.02924	0.17045	0.00971	0.10577	0.17391
13	MEDC	0.05455	0.05769	0.00606	0.15663	0.17188	0.06289	0.02013	0.05263	-0.03472	0.04317	-0.02256	0.09231
14	SMCB	0.08065	0.08772	0.03226	0.06250	0.19118	0.00000	0.00000	0.05357	0.07547	0.01754	-0.06897	0.24074
15	PGAS	0.13990	0.16265	0.03627	0.24000	0.01210	0.08163	0.04889	0.07203	-0.04743	0.05394	-0.04386	0.06422
16	TLKM	0.01613	-0.01587	0.11290	0.09420	0.06623	0.04255	0.01361	0.06040	0.06962	0.00592	0.17857	0.02020

Dari table di atas dapat dilihat bahwa return perusahaan LQ45 bervariasi. Rata-rata return LQ45 adalah 0.0737, dengan return tertinggi 0.4962 pada bulan November pada perusahaan BBNI dan return terendah pada bulan Desember sebesar -0.3568 pada perusahaan yang sama. Sedangkan perkembangan return saham LQ45 di BEI pada tahun 2007 dapat dilihat pada table berikut :

c. Return Saham Tahun 2007

No	Kode Efek	January	February	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
1	AALI	0.04762	-0.04924	0.00398	0.25000	0.04127	0.08940	0.11636	0.06840	0.17483	0.33929	0.13111	0.10020
2	ANTM	0.02500	0.16667	0.30220	0.31646	0.10256	0.10357	0.78486	0.16667	0.23333	0.20721	0.39552	-0.04278
3	ASII	0.05414	-0.05387	0.06050	0.09091	0.13889	0.03049	0.10947	0.04800	0.07843	0.32987	-0.02344	0.09200
4	ASII	0.05414	-0.05387	0.06050	0.09091	0.13889	0.03049	0.10947	0.04800	0.07843	0.32987	-0.02344	0.09200
5	BBRI	0.02913	-0.10377	0.06316	0.03960	0.16190	0.05738	0.09565	0.00794	0.05600	0.17424	0.00645	-0.05128
6	BDMN	0.12593	-0.02542	0.13913	0.01527	0.08527	0.01429	0.22464	0.04734	0.04969	0.02367	-0.04046	-0.03614
7	BBCA	0.01923	-0.03431	0.03553	0.03922	0.00943	0.03810	0.15596	0.04762	0.02500	0.18699	-0.02740	0.02817
8	BMRI	0.11207	-0.09709	0.07527	0.23000	0.05691	0.03846	0.12800	0.07801	0.08462	0.07092	-0.05960	-0.01408
9	BBNI	0.01563	-0.05385	0.04065	0.06250	0.10294	0.09016	0.17293	0.19091	0.81298	0.00000	-0.16632	-0.05556
10	INCO	0.06452	0.17576	0.40077	0.11868	0.09539	0.00909	0.03063	0.05769	0.17811	0.42047	0.04490	0.02122
11	INDF	0.25185	-0.07692	0.02564	0.07895	0.05488	0.17052	0.01235	0.07000	0.03763	0.13990	0.14773	0.01980
12	ISAT	0.00000	-0.01667	0.05932	0.08800	0.00735	0.03704	0.11538	0.00690	0.06944	0.12987	-0.04598	0.04217
13	MEDC	0.03521	0.06569	0.02055	0.01399	0.01418	0.01399	0.21277	0.08772	0.06410	0.12651	0.15508	-0.04630
14	SMCB	0.02985	0.01538	0.00000	0.09091	0.05556	0.25000	0.06316	0.01980	0.10680	0.22807	0.17857	0.06061
15	PGAS	0.18966	-0.04787	0.04469	0.12299	0.02381	0.07805	0.02116	0.10811	0.17561	0.16183	0.20714	-0.09172
16	TLKM	0.06436	-0.05820	0.10674	0.06599	0.09048	0.03141	0.13706	0.03125	0.01382	0.02273	-0.05581	0.00000

Pergerakan return saham perusahaan yang bergabung dalam LQ45 pada tahun 2007 berfluktuatif. Rata-rata sampel perusahaan mendapatkan capital gain dengan tingkat yang bervariasi. Rata-rata capital gain tertinggi selama 2007 sebesar 0.1093 yaitu INCO dan rata-rata capital gain terendah diperoleh perusahaan TLKM sebesar 0.0026. dari table ini juga dapat dilihat bahwa return bulanan pada tahun 2007 perusahaan dalam LQ45 bervariasi.

Return teringgioleh perusahaan BBNi pada bulan September sebesar 0.8129 dan terendah diperoleh perusahaan ANTM pada bulan Juli sebesar -0.7849.

Dalam table diatas dapat dilihat bahwa return bulanan pada tahun 2008 perusahaan

b. Return Saham Tahun 2008

No	Kode Efek	January	February	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
1	AALI	0.07857	0.04636	-	-	0.11603	0.11720	-	-	-0.27855	-	0.39669	0.15976
2	ANTM	-	0.14685	-	0.04478	-	-	0.25888	0.18037	-	-	-0.01923	0.06863
3	ASII	0.00183	-	0.12926	0.17526	0.05000	0.02308	0.22047	0.23636	-0.22751	-	0.09091	0.03431
4	ASII	-	0.02202	-	-	0.05000	-	0.17143	-	-0.17788	-	0.09091	0.03431
5	BBRI	0.05405	-	0.12500	0.05556	0.02521	0.12069	0.19608	0.04098	0.00000	-	-0.01449	0.34559
6	BDMN	0.10000	0.06250	0.09804	0.17391	0.00000	-	0.18085	-	-0.09259	-	0.00962	0.18095
7	BBCA	0.51370	0.00704	0.09091	0.07692	0.07500	0.10811	0.22222	0.04959	-0.00787	-	0.00000	0.20370
8	BMRI	0.05000	-0.01504	0.03817	0.08730	0.00870	-	0.14423	0.05042	-0.06195	-	-0.04487	0.35906
9	BBNI	-	-0.03846	0.00571	0.25000	0.13636	-	0.00000	-	0.02564	-	-0.07538	0.07065
10	INCO	0.91740	0.18868	0.25926	0.05000	0.08271	0.00820	0.23967	0.19022	-0.17450	-	0.16568	-0.02030
11	INDF	0.09709	0.03540	0.20513	0.02151	0.23077	0.14286	0.05208	0.01099	-0.12889	-	-0.11009	-0.04124
12	ISAT	-	-0.03521	0.03650	-	-	0.17391	-	-	-0.00813	0.00000	-0.03774	0.12745
13	MEDC	0.21359	0.01852	-	0.18045	0.28662	-	-	0.06522	-0.26020	-	-0.11905	0.01081

a. Return Saham Tahun 2009

No	Kode Efek	January	February	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
1	AALI	0.11224	0.17890	0.09728	0.12057	0.12658	0.05337	0.14540	0.11399	-0.02093	0.02850	0.03002	0.02018
2	ANTM	0.01835	0.08108	0.09167	0.31193	0.38462	0.02273	0.08642	0.03409	0.07692	-	-0.03297	0.00000
3	ASII	0.23223	-0.13077	0.26106	0.26316	0.15556	0.14423	0.23109	0.02901	0.10614	0.06147	0.03355	0.07264
4	ASII	0.23223	-0.13077	0.26106	0.26316	0.15556	0.14423	0.23109	0.02901	0.10614	0.06147	0.03355	0.07264
5	BBRI	0.00546	-0.18132	0.12752	0.38095	0.07759	0.00800	0.15873	0.04110	-0.01316	-	0.04225	0.03378
6	BDMN	0.26613	0.15385	0.19048	0.00000	0.20000	0.28667	0.00000	0.02591	0.05319	0.08081	-0.02747	0.02825
7	BBCA	0.15385	-0.14545	0.31915	0.08065	0.00746	0.04444	0.07092	0.12583	0.08824	-	0.04918	0.01042
8	BMRI	0.10123	-0.04396	0.25000	0.27586	0.07207	0.06723	0.31496	0.01796	0.14634	0.00532	-0.04813	0.05618
9	BBNI	0.11675	-0.04598	0.16265	0.13669	0.04167	0.03200	0.20661	0.13014	-0.23622	0.47423	0.09804	0.21429
10	INCO	0.28238	-0.12121	0.02299	0.53933	0.05109	0.15278	0.03614	-	-0.01775	-	-0.14815	0.05797

LQ45 mengalami penurunan yang berarti mendapatkan kerugian atau capital loss. Return bulanan tertinggi diperoleh perusahaan SMCB pada bulan Desember sebesar 0.4482 dan return bulanan terendah perusahaan INCO pada bulan Januari sebesar -0.9091, rata-rata return tertinggi pada bulan Desember sebesar 2.1723 dan return terendah ada pada bulan Oktober sebesar -5.5583. Pergerakan return saham perusahaan di tahun 2009 mengalami perbaikan kenaikan Hampir semua perusahaan. Rata-rata semua sampel perusahaan mendapatkan capital gain dengan tingkat bervariasi. Rata-rata capital gain tertinggi selama 2009 sebesar 0.12647 yaitu perusahaan INDF rata-rata capital gain terendah diperoleh perusahaan BBNi sebesar -0.0645.

3.3 Analisis Data

Analisis dilakukan pada periode penelitian dari tahun 2006 sampai dengan 2009 dengan hasil sebagai berikut :

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.264	11	.115	5.188	.000 ^a
Residual	16.744	756	.022		
Total	18.008	767			

a. Predictors: (Constant), Ddes, Dnof, Dokt, Dsept, Dagst, Djuli, Djuni, Dmei, Dapr, Dmar, Dfeb
 b. Dependent Variable: Return

Dari uji ANOVA atau F test, diperoleh F hitung adalah 5.158 dengan tingkat signifikan 0.000. oleh karena itu Probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05 maka model Regresi dapat dipakai untuk memprediksi return. Atau dapat dikatakan bahwa variable-variabel bebas yang dipakai yaitu variable dummy february sampai dengan dummy Desember secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable terikat dalam hal ini return saham.

Regresi variable Dummy pada penelitian ini mempunyai kategori dasar atau excluded group yaitu bulan januari. Kategori dasar ini digunakan sebagai referensi untuk membandingkan dengan bulan lainnya. Nilai konstanta -0.037 merupakan nilai rata-rata return bulan januari (excluded group). Sedangkan koefisien pada variable dummy berfungsi menjelaskan seberapa besar berbeda dari excluded dummy.

Tabel 11 Uji T

Bulan	koefisien	t-statistik	Sig.	keterangan	VIF
(Constant)	-.037	-1.956	.051	Signifikan pada (α) = 0.05	
Dfeb	.030	1.117	.264	Tidak signifikan	1.848
Dmar	.077	2.904	.004	Signifikan pada (α) = 0.01	1.848
Dapr	.129	4.869	.000	Signifikan pada (α) = 0.01	1.848
Dmei	.064	2.441	.015	Signifikan pada (α) = 0.05	1.848
Djun	.037	1.382	.167	Tidak signifikan	1.848
Djul	.100	3.801	.000	Signifikan pada (α) = 0.05	1.848
Dags	.017	.627	.531	Tidak signifikan	1.848
Dsep	.066	2.515	.012	Signifikan pada (α) = 0.05	1.848
Dokt	-.006	-.216	.829	Tidak signifikan	1.848
Dnof	.084	3.179	.002	Signifikan pada (α) = 0.05	1.848
Ddes	.095	3.590	.000	Signifikan pada (α) = 0.05	1.848

Pada table hasil estimasi regresi diatas terlihat nilai hanya pada bulan oktober saja yang menunjukkan koefisien yang bernilai negative yang berarti pada bulan tersebut terjadi return yang lebih rendah dibandingkan return bulan-bulan lain terkecuali bulan januari sebagai kategori dasar. Nilai minus pada koefisien bulan dasar menjelaskan bahwa pada

bulan Januari terjadi return yang sangat rendah dibandingkan dengan bulan yang lain. Namun diantara koefisien variable dummy yang tidak signifikan adalah bulan february, juni, agustus dan oktober. Yang signifikan pada taraf kepercayaan 0.01 adalah bulan maret dan april, dan yang signifikan pada taraf 0.05 adalah bulan mei, juli, September, November, Desember.

3. Return Bulanan.

Bulan/Tahun	2006	2007	2008	2009	Rata-rata
January	0.0036	-0.0188	-0.1505	0.0172	-0.0371
February	0.0029	-0.0154	0.2890	-0.0450	0.0579
Maret	0.0815	0.0690	-0.1070	0.1166	0.0400
April	0.1193	0.1034	-0.0650	0.2100	0.0919
Mei	-0.1043	0.0146	0.0541	0.1469	0.0278
Juni	-0.0217	0.0136	-0.0496	0.0570	-0.0002
Juli	0.0198	0.0317	0.0175	0.1558	0.0562
Agustus	0.0650	-0.0279	-0.1127	-0.0048	-0.0201
September	0.0678	0.1399	-0.1303	0.0415	0.0297
Oktober	0.0456	0.1779	-0.3474	-0.0457	-0.0424
November	0.1001	0.0515	0.0442	-0.0067	0.0473
Desember	0.0378	0.0073	0.1358	0.0516	0.0581

(Sumber : BEI, data sudah di olah)

Dari table Rata-rata Return terlihat bahwa rata-rata keseluruhan return bulan januari bukan merupakan yang tertinggi dibandingkan return pada bulan-bulan lainnya. Bahkan pada beberapa tahun penelitian terdapat return yang negatif pada bulan januari yaitu pada tahun 2007 dan 2008. Sehingga rata-rata return bulan Januari dari tahun 2006-2009 adalah sebesar -0.0371.

Bila diperhatikan Return tertinggi terjadi pada bulan April 2009 yang besarnya 0.2100. da juga rata-rata return tertinggi secara keseluruhan terdapat pada bulan april sebesar 0.0919 dan rata-rata return terendah terjadi pada bulan oktober yaitu sebesar -0.0424.

Pada hasil diatas terlihat secara secara jelas bahwa rata-rata return bulan Januari bukan yang tertinggi sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Anomaly Efek Januari di BEI seperti halnya di Negara-negara maju lain.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah : Rata-rata keseluruhan Return bulan Januari bukan merupakan return yang tertinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya sehingga disimpulkan tidak terdapat Efek Januari pada perode penelitian ini di Bursa Efek Indonesia. Rata-rata return keseluruhan

yang tertinggi terjadi pada bulan April dan rata-rata Return terendah terjadi pada bulan Oktober, hal ini mengindikasikan bahwa indeks LQ45 pada periode ini lebih menarik untuk diperjual belikan di bulan April daripada bulan-bulan lainnya. Dan indeks LQ45 mengalami kelesuan perdagangan bagi investor pada bulan Oktober.

4.2 Saran

Dalam berinvestasi investor sebaiknya tidak menggunakan Januari Efek dalam memprediksi abnormal return, secara khusus jika investor berinvestasi pada saham LQ45. Karena penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi anomaly atau suatu bentuk fenomena yang terdapat di saham-saham LQ45 pada bulan Januari.

Perlu pertimbangan ketika investor melakukan transaksi beli saham LQ45 di bulan April karena berdasarkan penelitian ini indeks LQ45 pada periode ini lebih menarik untuk diperdagangkan di bulan April daripada bulan-bulan lainnya. Dan menghindari melakukan transaksi jual saham LQ45 pada bulan Oktober karena berdasarkan penelitian ini indeks LQ45 mengalami kelesuan perdagangan bagi investor pada bulan Oktober.

Pada penelitian yang akan datang sebaiknya menambah periode waktu penelitian yang lebih banyak lagi, dan dapat menggunakan metode lain yang dimungkinkan lebih baik dari analisis variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan demikian diharapkan dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

Daftar Pustaka

- Ahmad, Z dan Simon Hussain, 2001, "KLSE Long Run Overreaction and The Chinese New Year Effect", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 28, p. 1-2.
- Ang, Robert, 2000, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market)*, Mediasoft Indonesia.
- Eduardus Tandililin, 2001, "Analisis investasi dan Manajemen Portofolio" Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Hartono, Jogianto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. UPP AMPM YKPN, Yogyakarta.
- Muhammad Syamsul, 2006. "Manajemen Sekuritas dan Potofolio" Edisi Pertama, BPUB, Semarang.
- Surinayah, 2000. "Manajemen sekuritas dan Portofolio" Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Sugiono, 2001, "Statistik untuk Penelitian", Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Santoso, Singgih, 2004, "SPSS versi 10: Mengolah Data Statistik Secara Profesional", PT. Alex Media Komputendo, Jakarta.
- Gumantri, TATANG Ary dan Elok Sri Utami, 2002, "Bentuk pasar Efisien dan Pengujiannya", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.4, No.1, p54-66.