

Pengaruh January Effect Terhadap Return Saham IHSG di Bursa Efek Indonesia

Rini Larasaati Irawan^{1*}, Kasino Martowinangun², Arimbi Triswastika³

^{1*, 3)}Komputerisasi Akuntansi, ²⁾Administrasi Keuangan.

^{1,2,3} Politeknik PiksiGanesha, Jl. Jend. Gatot Soebroto No. 301 Bandung.

E-mail: ¹ researchririn@gmail.com; ² kasino.marto@gmail.com; ³ arimbitriswastika@gmail.com

Abstract.

This study aims to examine the existence of the January Effect on the stock returns of JCI that occurred during the study period. The study was conducted on the composite stock price index on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2021 period. Hypothesis testing is carried out with Autoregressive conditional heteroskedasticity, where the results show the January effect seen in 2017 and 2021.

Keywords. ARCH; January Effect; JCI stock returns.

Abstrak.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji keberadaan pengaruh dari dampak January Effect terhadap return saham IHSG yang terjadi selama periode penelitian. Penelitian dilakukan pada indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2021. Pengujian hipotesis dilakukan dengan *Autoregressive conditional heteroskedasticity*, dimana hasil menunjukkan adanya January effect yang terlihat pada tahun 2017, dan tahun 2021.

Kata kunci. ARCH; January Effect; Return saham IHSG.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan hal yang penting, karena dengan melakukan investasi masyarakat akan memiliki tabungan yang diperuntukan bagi masa depannya nanti, investasi ada berbagai macam, property, emas, saham, dan banyak investasi dalam bentuk lainnya. Investasi dalam bentuk saham cukup diminati pada beberapa waktu belakangan ini, hal ini dibuktikan dengan beberapa penelitian terdahulu bahwa investasi pasar modal Indonesia semakin mengalami kemajuan dengan pesatnya pertumbuhan pada investasi pasar yang mencatat bahwa investasi di Indonesia sudah mencapai 1,21 SID, karena

pasar modal dipandang menjadi sarana yang efektif dalam mendorong ekonomi agar tumbuh serta memiliki peran dalam pembangunan nasional. (Bachtiar, 2009; Dash & Mahakud, 2015; PRADIKASARI & ISBANAH, 2018)

Dalam investasi saham dikenal beberapa return saham yang terjadi tidak didasari dari informasi sebelumnya, hal disebut dengan lomba untuk membuat vaksin yang dapat mengatasi penyakit ini. Vaksin yang pertama adalah vaksin Sinovac yang masuk pada 25 Maret 2021, serta vaksin lainnya seperti Astrazeneca, Moderna, dan masuknya vaksin Pfizer yang mempunyai tingkat paling tinggi anomaly, dalam

anomaly ada beberapa jenis, salah satunya adalah anomaly musiman, yaitu anomaly yang terjadi sesuai dengan kalender, yang termasuk dalam anomaly musiman adalah *January effect*, *turn of the month*, *rogalsky effect*, *day of the week*, *Monday effect*, dan *weekend effect* (Chen & Craig, 2018; Kumar, 2018; Ningtyas, 2017; Rosenberg, 2004; Rr & Ansyori, 2006; Werastuti, 2012).

Anomaly pasar dikenal memiliki return saham yang bukan berasal dari informasi yang ada, melainkan dari adanya sifat yang berasal dari dalam diri investor, yang menggambarkan bahwa return saham tidak selalu berasal dari informasi yang ada (teori pasar efisien), dalam pasar efisien dikenal tiga bentuk pasar (Fama, 1970; Gumanti & Utami, 2002). Tetapi pada pasar yang tidak efisien dimana sentiment investor lebih berperan baik ketika pengambilan keputusan untuk berinvestasi dan hasil return yang dapat dipengaruhi oleh sentiment dari investor tersebut (Beaumont et al., 2008; Shleifer & Summers, 1990).

Dalam pasar tidak efisien, salah satu dari anomaly pasar dalam seasonal anomaly adalah *January effect*, yang merupakan anomaly musiman yang diamati ketika return saham pada bulan January memprediksi return saham pada 11 bulan selanjutnya (Chen & Craig, 2018). Banyak peneliti yang telah meneliti mengenai *January effect*, dimana *January effect* memiliki return saham yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya yang berada dalam satu tahun (Ulussever et al., 2011)(Alhajraf, 2021)

merupakan sistem informasi yang mengukur aktivitas bisnis, memproses informasi menjadi laporan keuangan, dan mengkomunikasikan hasilnya kepada para pembuat pengambil keputusan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif, artinya penelitian digunakan dengan tujuan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan menjadi sebuah informasi. Metode pengumpulan data, pada data dalam penelitian bersifat sekunder, yang berarti data tidak diperoleh secara langsung dari sumber yang bersangkutan. Data yang dikumpulkan adalah data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Probo & Sukirno, 2014; Raneo & Muthia, 2019) secara bulanan. Rencana pengambilan data dilakukan dari <https://finance.yahoo.com> pengumpulan data dilakukan pada periode Januari 2017 sampai – Oktober 2021, dimana pada periode tersebut banyak kejadian yang terjadi di Indonesia, pada tahun 2016-2018 banyak bencana alam terjadi pada beberapa wilayah di Indonesia, pada tahun 2019 hingga sekarang adanya wabah Covid-19 yang menyerang seluruh dunia termasuk Indonesia (Indonesia mulai terkena pada bulan Maret tahun 2020) dikarenakan hal diatas peneliti ingin melihat apakah dari kejadian-kejadian tersebut terdapat dampak yang berpengaruh dalam perekonomian Indonesia, khususnya pada return saham IHSG.

Teknik analisis data, data dalam penelitian adalah IHSG bulanan periode bulanan Januari 2016 hingga Oktober 2021. Data akan dianalisis dengan menggunakan alat bantu pemrograman E-Views.

Tahapan dalam penelitian adalah dengan mengumpulkan data lalu menghitung return data bulanan tersebut,

$$R_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

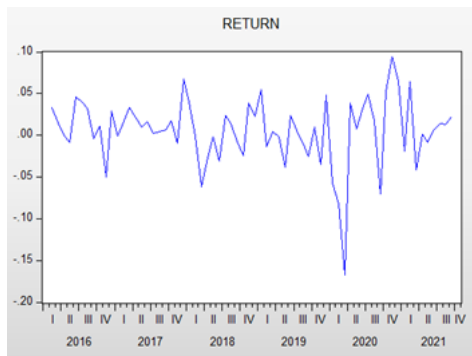
Dilanjutkan dengan melakukan analisis deskriptif terhadap data, Langkah ketiga

dilakukan dengan uji root test, Langkah keempat dilakukan dengan melakukan uji ARCH.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pola return.

Setelah indkes pada tahun 2016 hingga 2021 sudah dikumpulkan, tahapan selanjutnya yang dilakukan adalah dengan cara menghitung indeks saham tersebut. Dengan menggunakan Eviews, peneliti melakukan olah data untuk melihat pola return dari indeks saham. Hasil menunjukkan bahwa terjadi peristiwa volatilitas, terutama pada awal tahun 2020.

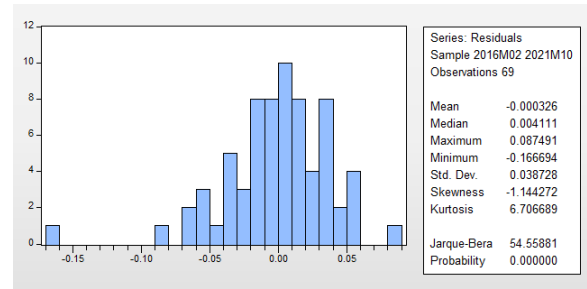


Gambar Pola Return.

Dari gambar diatas terlihat pada tahun 2018, 2019 terjadi January Effect, tetapi tidak dengan tahun lainnya yaitu tahun 2017 dan return saham bulan Januari pada tahun 2020 cenderung sangat rendah.

2. Analisis Deskriptif.

Namun untuk mendapatkan hasil yang lebih jauh mengenai data yang diolah dalam penelitian, dilakukanlah analisis deskriptif.



Gambar Analisis Deskriptif

Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai mean sebesar -0,0444, angka didapat dari periode perhitungan penelitian tahun 2016-2021, angka tersebut jauh dari angka nol, hal ini mencerminkan bahwa return indeks saham pada hari ke t lebih kecil dibandingkan dengan t-1.

3. Autocorrelogram dan Q-Statistic.

Uji ini dilakukan untuk dapat melihat kestasioneran data, dengan menggunakan pengujian secara statistik. Hal ini dilakukan dengan menggunakan bantuan Eviews hal yang pertama dilakukan dengan cara melihat pergerakan data melalui table dari correlogram. Pada saat awal correlogram Hasil menunjukkan bahwa probabilitas pada setiap lag tidak signifikan, hal ini dikarenakan nilai probabilitas pada Q statics yang berada dengan nilai lebih besar dari 0,05, oleh karena itu pada taraf signifikansi 5% H1 diterima, dan H0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat residual korelasi antar lag pada model ARIMA.

4. Uji Root Test.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RETURNIHSG		
Null Hypothesis: RETURNIHSG has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=10)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.898317	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.530030	
5% level	-2.904848	
10% level	-2.589907	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Dengan melakukan uji root test, dan didapatkan hasil pada gambar diatas bahwa probabilitas memiliki nilai 0, maka angka tersebut menyatakan bahwa data tidak memiliki unit root, yang dapat diartikan bahwa data adalah stasioner, dan dapat dilanjutkan pengujian model selanjutnya (Ahmad Juliana Rini Muslima, 2019).

5. Uji ARCH.

Uji ARCH dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya efek ARCH dalam data, jika nilai F dan Chi Square lebih kecil dari 5% maka hipotesis ditolak. Dan jika F dan chi square lebih besar dari 5%, maka hipotesis diterima (Raneo & Muthia, 2019).

Hasil menunjukkan bahwa probabilitas pada setiap lag tidak signifikan, hal ini dikarenakan nilai probabilitas pada Q statics ya berada dengan nilai lebih besar dari 0,05, oleh karena itu pada taraf signifikansi 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat residual korelasi antar lag pada model (Maulani & Hurriyaturrohman, 2020; Mishra et al., 2007).

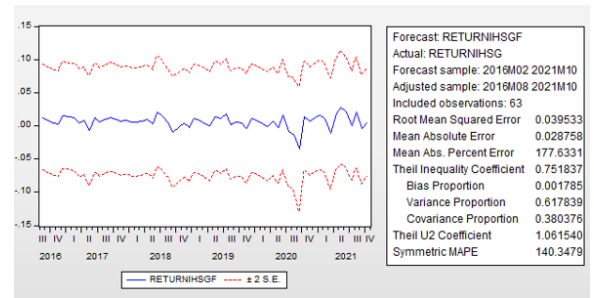
6. Estimasi Model GARCH.

Hasil peramalan didapat dari satu model dengan table sebagai berikut .

Model	AIC
ARIMA	-3,587072

Dari table diatas karena model yang terbentuk hanya satu maka selanjutnya dipilih model Akaike info criterion (AIC).

7. Peramalan.



Dari peramalan yang telah dilakukan didapatkan hasil GARCH RSME (Root Mean Square Error) adalah nilai alternatif untuk mengevaluasi teknik peramalan yang digunakan dengan tujuan mengukur tingkat akurasi dari hasil prakiraan suatu model. RSME merupakan nilai rata-rata dari jumlah kuadrat kesalahan yang dihasilkan oleh suatu model prakiraan, RSME sebesar 0,039533.

MAPE adalah Mean absolute percentage atau kesalahan dari presentase absolute , rata-ratanya ada rata-rata dari jumlah seluruh kesalahan presentase untuk kumpulan data tertentu yang diambil tanpa memperhatikan tanda positif atau negative, MAPE sebesar 177,631.

MSE adalah Mean Square Error, yaitu salah satu pengukuran yang digunakan untuk menghitung tingkat kesalahan atau error dengan mengkuadratkan selisih antara data ramalan besar MSE sebesar 0,028758, dan MAPE sebesar 177.631.

SIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa dari grafik peramalan yang telah datanya telah diolah menggunakan Eviews 10, didapat hasil bahwa januari effect terbukti terjadi pada periode tahun 2017,2018, dan 2021, January Effect tidak terjadi pada tahun 2020, dapat disebabkan karena pada tahun 2020 merupakan masa awal dan masa tingginya pandemic covid-19 sehingga hal tersebut berpengaruh pada sentiment investor.

Pada tahun 2021 terjadi January Effect karena kasus pada beberapa negara sudah menurun..... Selain itu simpulan berisi implikasi penelitian baik secara teoritis maupun praktis. Simpulan hendaknya merupakan jawaban atas pertanyaan penelitian, dan diungkapkan bukan dalam kalimat statistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Juliana Rini Muslima, H. (2019). *Modern Forecasting Teori dan Aplikasi (GARCH, Artificial Neural Network, Neuro-Garch)*. Deepublish (CV BUDI UTAMA).
- Alhajraf, S. (2021). *Research in Business & Social Science Return Anomalies in the Kuwaiti Stock Market*. 10(2), 212–216.
- Bachtiar, Y. (2009). Day of the week effect terhadap return dan volume perdagangan saham lq45 dan non lq45. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 487–497.
- Beaumont, R., van Daele, M., Frijns, B., Lehnert, T., & Muller, A. (2008). Investor sentiment, mutual fund flows and its impact on returns and volatility. *Managerial Finance*, 34(11), 772–785. <https://doi.org/10.1108/03074350810900505>
- Chen, Z., & Craig, K. A. (2018). January sentiment effect in the US corporate bond market. *Review of Behavioral Finance*, 10(4), 370–386. <https://doi.org/10.1108/RBF-12-2017-0119>
- Dash, S. R., & Mahakud, J. (2015). Market anomalies, asset pricing models, and stock returns: Evidence from the Indian stock market. *Journal of Asia Business Studies*, 9(3), 306–328. <https://doi.org/10.1108/JABS-06-2014-0040>
- Fama, E. F. (1970). Session Topic: Stock Market Price Behavior Session Chairman: Burton G. Malkiel Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisiensi Dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 54–68. <https://doi.org/10.9744/jak.4.1.pp.54-68>
- Kumar, S. (2018). On the disappearance of calendar anomalies: have the currency markets become efficient? *Studies in Economics and Finance*, 35(3), 441–456. <https://doi.org/10.1108/SEF-08-2015-0192>
- Maulani, D., & Hurriyaturrohman, H. (2020). Interaksi Dinamis Volatilitas Imbal Hasil Saham dan Volume Transaksi Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *Inovator*, 9(2), 128. <https://doi.org/10.32832/inovator.v9i2.3552>
- Mishra, A. K., Swain, N., & Malhotra, D. (2007). Volatility Spillover between Stock and Foreign Exchange Markets: Indian Evidence. *International Journal*

- of Business*, 12(3), 343.
- Ningtyas, M. N. (2017). Pengujian Calendar Effect di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 2(2), 76–86. <https://doi.org/10.51289/peta.v2i2.298>
- PRADIKASARI, E., & ISBANAH, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 424–434.
- Probo, S. A., & Sukirno. (2014). Day Of The Week Effect dan Month Of The Year Effect Terhadap Return Indeks Pasar. *Tetrahedron Letters*, 55, 3909.
- Raneo, A. P., & Muthia, F. (2019). Penerapan Model GARCH Dalam Peramalan Volatilitas di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 194–202. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i3.7462>
- Rosenberg, M. (2004). The Monthly Effect in Stock Returns and Conditional Heteroscedasticity. *The American Economist*, 48(2), 67–73. <https://doi.org/10.1177/056943450404800206>
- Rr, I., & Ansyori, M. (2006). Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Pada Bej. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 63–70. <https://doi.org/10.9744/jak.8.2.pp.63-70>
- Shleifer, A., & Summers, L. H. (1990). The Noise Trader Approach to Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 4(2), 19–33. <https://doi.org/10.1257/jep.4.2.19>
- Ulussever, T., Yumusak, I. G., & Kar, M. (2011). The Day-of-the-Week Effect in the Saudi Stock Exchange: A Non-Linear Garch Analysis. *Journal of Economic and Social Studies*, 1(1), 9–23. <https://doi.org/10.14706/jecoss11112>
- Werastuti, D. N. S. (2012). Anomali Pasar pada Return Saham: The Day of Week, Week Four Effect, Rogalski Effect, dan January Effect. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika (JINAH)*, 2(1), 1–18.