

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

II.1 Tinjauan Pustaka

II.1.1. Pasar Modal

Tempat dimana pertemuan antara pemegang modal dan perusahaan yang ingin mencari modal merupakan definisi dari pasar modal itu sendiri. Menurut Darmadji & Hendy (2008, hal. 9) perusahaan dapat memenuhi pendanaan mereka melalui pasar modal.

II.1.2 Saham

Saham merupakan instrumen investasi dalam pasar modal digunakan sebagai media bagi seseorang atau pelaku usaha untuk melindungi asset yang dimiliki. Menurut Sheryl & Suramaya (2014) dalam Munica (2020 hal. 76-85), saham merupakan penyertaan modal pada suatu perusahaan maupun perseroaan terbatas.

II.1.3. Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 merupakan daftar dari saham saham yang terdiri dari 45 saham dari perusahaan yang telah memenuhi syarat dari Bursa Efek Indonesia. Indeks tersebut direview dan diganti setiap 6 bulan sekali.

Menurut Jogiyanto (2014 hal. 130) Pembentukan kelompok saham merupakan imbas dari kondisi pasar sepi transaksi, lalu saham yang masih aktif dalam perdagangan dikelompokkan.

II.1.4 Efisiensi Pasar Modal

Teori Efisiensi adalah teori yang dikeluarkan pertama kali oleh Fama (1970), Pasar Efisien adalah pasar saat tidak ada yang memiliki informasi lebih sehingga menghasilkan return tidak normal (abnormal return).

Fama (1970) dalam (Jogiyanto,2013 hlm.548) mengategorikan efisiensi pasar menjadi tiga yaitu :

1. *Weak Form* (Efisiensi Pasar Bentuk Lemah)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi.

2. *Semi-Strong Form* (Efisiensi Pasar bentuk Setengah Kuat)

Pasar dapat dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan.

3. *Strong From* (Efisiensi pasar Bentuk Kuat)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk yang kuat apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun

II.1.5 Anomali Pasar

Anomali pasar adalah sebuah keadaan dimana terdapat sebuah pola yang berlawanan dengan keadaan pasar ketika normal. Pasar Efisien dapat terjadi anomali jika terdapat pengulangan dan membentuk sebuah pola atau terdapat perubahan yang tidak dapat diprediksi (Hendrawaty & Raden, 2019 hlm. 174).

Ketidakteraturan yang memiliki siklus pada pasar modal dan mempunyai dampak sehingga dibakukan sebagai anomali pasar adalah anomali pasar. (Prihatiningsih, 2021, hlm. 137).

Menurut Jones (2009) dalam Latanza (2013, hlm 67) anomali pasar adalah sebuah teknik maupun strategi yang digunakan untuk memperoleh return dan sangat berlawanan dengan konsep efisiensi pasar.

II.1.6 January Effect

Fenomena *January Effect* adalah anomali pasar, dimana memungkinkan investor untuk mendapatkan return pada bulan januari cenderung lebih tinggi (Dewi & Perdana, 2019 hlm, 285). *January Effect* terjadi karena 3 penyebab yaitu *Tax-loss selling*, *Small Stock Beta*, *Window Dressing*.

Menurut Latanza Hanum (2016, hlm. 68) 3 penyebab *January Effect* yaitu:

1. Tax Loss Selling

Investor akan cenderung menjual saham dengan kinerja buruk pada akhir tahun setelah mengevaluasinya. Untuk memperbaiki portofolio saham tersebut mereka cenderung merealisasikan saham saham yang memiliki kinerja buruk tersebut selain itu juga bertujuan untuk meminimalisir biaya pajak.

2. Window Dressing

Windows dressing adalah menjual saham dengan kinerja buruk pada akhir tahun, tujuannya agar portofolio investor agar pada akhir tahun portofolio mereka tampak bagus.

3. Small Stock Beta

Keadaan dimana perusahaan perusahaan dengan kapitalisasi kecil memiliki resiko lebih besar pada bulan januari hal ini merupakan pendapat kebanyakan analis keuangan, hal ini berdasarkan banyaknya berita berita buruk yang terakumulasi pada awal tahun setelah penutupan akuntansi perusahaan pada akhir tahun. Sehingga hal ini menghasilkan dampak pada awal tahun atau bulan januari perusahaan perusahaan dengan kapitalisasi kecil akan memiliki return yang lebih tinggi.

II.1.7. Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan tingkat atau akumulasi transaksi saham dalam pasar modal dalam jangka waktu tertentu. Volume perdagangan merupakan alat ukur yang dapat digunakan agar dapat mengetahui bagaimana reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi

yang tersedia, hal ini dilakukan menggunakan parameter volume saham pada periode tertentu (Latanza, 2017, hlm. 68).

Sebuah instrumen saham dapat dilihat aktivitas yang terjadi terhadap saham tersebut dengan melihat aktivitas dari perdagangan saham tersebut. Volume perdagangan menampilkan informasi dari bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi atau keadaan pasar, yang memungkinkan untuk menemukan atau mengetahui tentang sesuatu yang terjadi terhadap saham tersebut, dan apakah hal tersebut terjadi untuk beberapa perusahaan tertentu atau terjadi secara keseluruhan (Prihatiningsih, 2021, hlm. 138). Adapun rumus dari Volume perdagangan adalah

1. Volume Perdagangan atau Trading Volume Activity

$$\frac{\text{saham perusahaan } i \text{ yang bertransaksi pada periode } t}{\text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada periode } t}$$

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa Volume perdagangan dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk mengukur apakah pada bulan January terjadi anomaly *January Effect* karena jika dikaitkan dengan teori yang ada para investor akan memiliki ketertarikan dalam membeli saham pada bulan januari dengan harapan bahwa banyak perusahaan yang melakukan penjualan pada akhir tahun yaitu bulan desember dan akan memperbaiki portofolio mereka pada bulan januari sehingga akan terjadi peningkatan harga atau kenaikan harga yang signifikan yang terjadi pada bulan ini, dengan harapan tersebut maka akan terjadi peningkatan aktivitas transaksi.

Hal ini juga terjadi pada penelitian yang dilakukan oleh Pujiono (2017) Penelitian dengan judul “Analysis Of Comparison Between T.V.A. And A.R. Before And After January Effect On Kompas-100 Stocks Listed On Indonesia Stock Exchange” penelitian ini mendapatkan hasil terdapat perbedaan signifikan pada variabel *Trading Volume Activity* dari tahun 2014 -2016 pada indeks saham Kompas-100.

Dari uraian diatas maka dapat dikembangkan hipotesis kedua yaitu :
H1 : Terdapat perbedaan Volume Perdagangan bulan januari dibanding dengan bulan lainnya pada Indeks saham LQ 45.

II.1.8 Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2008) dalam Fitriyani & Maria,(2013, hlm. 424) Abnormal return merupakan selisih antara *expected return* dengan *actual return*, atau selisih dari return yang diharapkan dengan return yang terjadi atau return realisasi.

Ketika terdapat sebuah anomaly pada suatu pasar maka seorang atau kelompok investor akan mendapatkan sebuah abnormal return baik berupa positif maupun berupa negative atau rugi. Jika anomaly seperti *January effect* terjadi pada suatu pasar maka seorang atau kelompok investor akan mendapatkan sebuah abnormal return karena keadaan pasar yang bergerak dengan sangat cepat. Rumus Abnormal Return (Latanza, 2017, hlm. 72)

$$Ar_{it} = R_{it} - E(R_{IT}).$$

Keterangan:

Ar_{it} = Abnormal return sekuritas *i* pada periode peristiwa ke – t.

R_{it} = Return saham sekuritas *i* pada periode peristiwa ke – t.

$E(R_{IT})$ = Expected Return pada sekuritas *i* pada periode peristiwa ke – t

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa jika pada bulan januari terjadi anomali *January effect* maka Abnormal return dapat dijadikan salah satu indikator dalam mengetahui apakah anomaly tersebut benar terjadi atau tidak, jika sebuah saham terdapat abnormal return artinya hal ini menandakan bahwa terjadi sebuah anomaly *January Effect* pada saham tersebut.

Hal ini juga terjadi pada penelitian terdahulu yaitu, Fitriyani (2013) dengan judul “Analisis January Effect Pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011” yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *Abnormal Return* yang terjadi pada bulan januari dibandingkan dengan bulan lainnya selain bulan januari.

Dari penjelasan yang telah dikemukakan diatas maka dapat dikembangkan hipotesis kedua yaitu : **H2 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* bulan januari dibanding dengan bulan lainnya pada Indeks saham LQ 45.**

II.2. Penelitian Sebelumnya

Berikut adalah penelitian yang telah dilakukan pada topik ini oleh peneliti terdahulu :

1. Firrisa Tsamara Munica dan Irni Yunita (2020)

Penelitian dengan judul "Analisis January Effect Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019". Penelitian ini menggunakan data melalui sumber website *yahoo finance* dan bursa efek indonesia, objek dari penelitian ini merupakan IHSG tahun 2015-2018. Return Saham merupakan Variabel yang digunakan pada penelitian ini. Alat Uji One Way Anova digunakan pada penelitian ini. Hasil yang didapatkan pada penelitian adalah tidak terdapat perbedaan.

2. Latanza Hanum Kartikasari (2017)

Penelitian selanjutnya adalah penelitian Latanza Hanum Kartikasari (2017) yang berjudul "Pengujian January Effect: Studi komparasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai periode 2011-2013". Penelitian ini menggunakan sumber data *finance.yahoo.com*, *idc.co.id*, dan *English.sse.com.cn*. Variabel adalah Return saham, Abnormal Return, dan Volume Perdagangan. Uji Anova dan Paired Sampe (t-test). Hasil dari penelitian ini adalah bahwa pada variabel Return saham dan Abnormal return terdapat perbedaan pada bulan januari dibandingkan dengan 11 bulan lainnya sedangkan pada variabel volume perdagangan tidak ditemukan perbedaan baik pada LQ45 di BEI maupun SSE 50 pada bursa sanghai.

3. Indah Fitriyani dan Maria M. Ratna Sari (2013)

Penelitian ini berjudul "Analisis January Effect Pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011". Sumber Data adalah website Bursa Efek Indonesia. Return Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return merupakan variable pada penelitian ini. Alat uji adalah Uji One Way Anova. Hasil didapatkan oleh Fitriyani dan Maria adalah pada Variabel Return saham terdapat perbedaan dan Abnormal Return terdapat perbedaan atau terjadi

Anomali tetapi pada variabel ketiga tidak terdapat perbedaan yaitu pada variable volume perdagangan sehingga artinya pada variabel ini tidak terjadi Anomali.

4. Gerrardo “Gerry” Alfonso Perez (2019)

Penelitian ini berjudul “Does January Effect Still Exist?”. Sumber data didapatkan dari bloomberg. Variabelnya adalah Return Saham. Alat Uji yang digunakan adalah *Wilcoxon dan Kruskal-wallis*. Hasil yang ditemukan pada penelitian ini adalah *January Effect* masih ditemukan di beberapa indeks saham dan yang masih memegang tradisi *January Effect* adalah Indeks Nigeria.

5. Debi Yunita Dewi dan Perdana Wahyu Sentosa (2019)

Penelitian yang berjudul ” Does the January effect anomaly still exist at Indonesia Stock Exchange ?” melakukan penelitian pada LQ 45, IHSG, dan JII dengan periode 2012-2017. Sumber data yang digunakan untuk mencari informasi adalah website *yahoo finance* dan bursa efek indonesia. Variabel pada penelitian ini adalah Return Saham, Alat uji adalah Anova Test dan Non-Parametric Test. Hasilnya tidak terdapat perbedaan, artinya tidak ditemukan januari effect pada ketiga indeks yang ada yaitu LQ 45, IHSG, dan JII.

6. Prihatiningsih dan Mohammad Rois (2021)

Penelitian dengan judul ” Studi Analisis Fenomena January Effect Saham Bank Umum Pemerintah Periode 2016-2019”. Sumber data yang digunakan website *yahoo finance* dan bursa efek indonesia dan Sahamok.com. Variabel yang digunakan oleh peneliti adalah Return dan Volume perdagangan. Alat uji dalam penelitian ini adalah *non-Parametrik Kruskal Wallis*. Hasil dari penelitian tersebut jika dilihat dari variabel return saham tidak terjadi januari effect karena januari bukan merupakan return tertinggi, untuk variabel TVA juga belum ditemukan terjadinya januari effect karena januari bukan merupakan trading volume terbesar di banding bulan lainnya.

7. Mellina Audina dan Kazia Laturette (2017)

Penelitian dengan judul “January Effect Pada Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction di Bursa Efek Indonesia” mendapatkan data dari *yahoo finance* dan situs Bursa Efek Indonesia dengan periode 2014 – 2016. Alat Uji T-test dan Saphiro-wilk. Hasil yang didapat pada penelitian ini January Effect tidak terjadi.

8. Ika Yustina dan Tiara Pandasari (2020)

Penelitian yang berjudul ”Pengujian Anomali January Effect Terhadap Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index” menggunakan sumber data dari *idx.go.id*, *IDX fact book*, dan *finance.yahoo.com*. Variabel yang digunakan return dan abnormal return, dan alat uji adalah Paired Sample t-test. Hasil yang ditemukan adalah January Effect hanya terjadi periode 2013-2014 dan 2014-2015 sedangkan pada periode 2015-2016 tidak ditemukan adanya anomaly January Effect.

9. Ni Kadek Ema Yunita dan Henny Rahyuda (2019)

Penelitian ” Pengujian Anomaly Pasar (January Effect) di Bursa Efek Indonesia” Peneliti mencari data resmi di website Bursa efek indonesia. Sampel adalah 17 emiten di BEI. Abnormal return sebagai salah satu variabelnya. Dan dalam analisis peneliti memakai program SPSS. Hasilnya menyatakan bahwa tidak ada efek Januari maupun perbedaan return tidak normal.

10. Pujiono (2017)

Penelitian dengan judul “Analysis Of Comparison Between T.V.A. And A.R. Before And After January Effect On Kompas-100 Stocks Listed On Indonesia Stock Exchange” ini mencari data situs *yahoo finance* dan *idx.co.id*, Sample disini adalah seluruh saham Indeks kompas 100, Variablenya adalah *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return*. alat uji adalah Wilcoxon Signed Ranks. Hasilnya menyatakan pada kompas 100 tidak selalu menghasilkan perbedaan signifikan pada abnormal return pada tahun 2016 namun berbeda dengan 2015 yang terdapat perbedaan signifikan. Namun berbeda pada

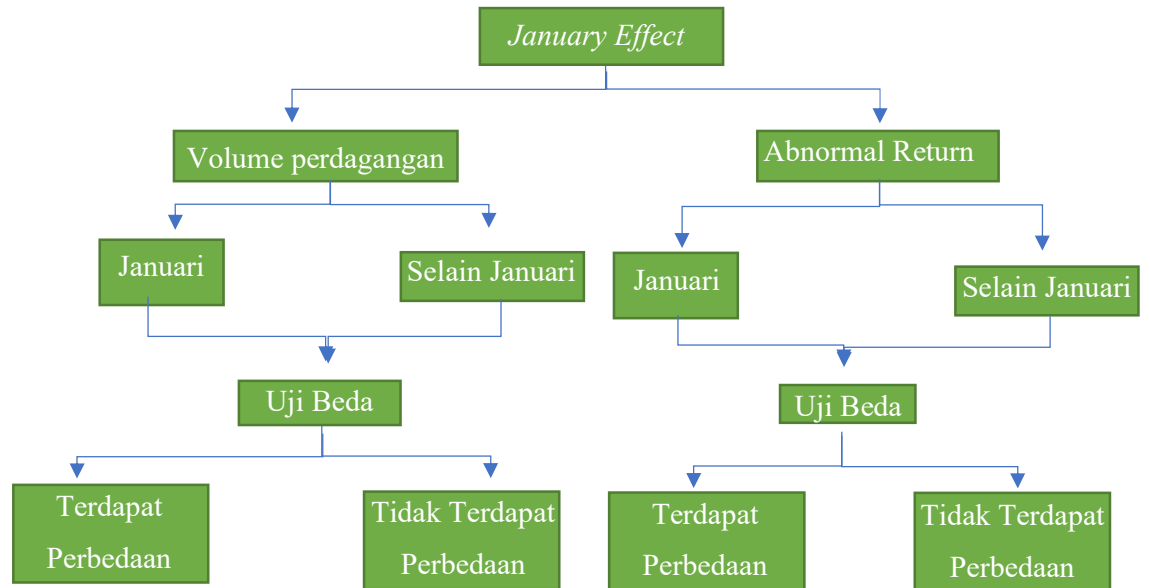
variabel TVA penelitian ini mendapatkan hasil terdapat perbedaan yang signifikan pada tahun 2014 sampai 2016.

Tabel 1. Matriks Hasil Penelitian Sebelumnya Terkait dengan *January Effect*

No	Nama Peneliti dan Tahun Peneliti	Sampel dan Alat Uji	Variabel	Hasil / Kesimpulan
1	Firrisa Tsamara Munica dan Irni Yunita (2020)	Objek penelitian ini merupakan IHSG periode 2015-2018 Uji One Way Anova	Return Saham	Tidak Terdapat Perbedaan
2	Latanza Hanum Kartikasari (2017)	Perusahaan yang terus menerus masuk di indeks LQ 45 pada tahun 2011-2013 dan SSE 50	Abnormal Return	Terdapat Perbedaan
		Uji Hipotesis Uji Sample t-test dan One Way Anova	Return Volume Perdagangan	Tidak Terdapat Perbedaan
3	Indah Fitriyani dan Maria M. Ratna Sari (2013)	kelompok Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009- 2011.	Return	Terdapat Perbedaan
		Uji One Way Anova	Abnormal Return Volume Perdagangan	Tidak Terdapat Perbedaan
4	Gerardo “Gerry” dan Alfonso Perez (2018)	106 indeks dari 84 negara <i>Wilcoxon dan Kruskal-Wallis</i>	Return Saham	Terdapat Perbedaan
5	Debi Yunita Dewi dan Perdana Wahyu Sentosa (2019)	LQ 45, IHSG, dan JII dengan periode 2012-2017. Anova Test dan Non-Parametric Test	Return Saham	Tidak Terdapat Perbedaan
6	Prihatiningsih dan Mohammad Rois (2021)	Perusahaan perbankan milik pemerintah dalam indeks LQ 45 selama 2016 - 2019	Return Saham	Tidak Terdapat Perbedaan
		<i>non-Parametrik Kruskal Wallis.</i>	Trading Volume Activity	
7	Mellina Audina dan Kazia	56 perusahaan terdaftar di BEI periode 2014-2016.	Abnormal Return	

	Laturette (2017)	t-test dan Saphiro-wilk		Tidak Terdapat Perbedaan
8	Ika Yustina dan Tiara Pandasari (2020)	Anggota Islamic Index(JII), dengan periode penelitian pada tahun 2014 - 2016. T-test	Return Saham Return Pasar Abnormal Return	Terdapat Perbedaan Terdapat Perbedaan Terdapat Perbedaan
9	Ni Kadek Ema Yunita dan Henny Rahyuda (2019)	17 perusahaan yang berturut turut masuk Indeks 30 di BEI atau IDX30 Program SPSS t-test	Abnormal Return	Tidak Terdapat Perbedaan
10	Pujiono (2017)	100 perusahaan yang terdaftar dlaam indeks saham kompas 100 alat uji Wilcoxon Signed Ranks	Return Saham Trading Volume Activity	Terdapat Perbedaan (2014 – 2015) Tidak Terdapat Perbedaan (2016) Terdapat Perbedaan

II.3 Model Penelitian



II.4. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan pustaka yang dilakukan, maka hipotesis yang diajukan oleh peneliti adalah :

1. Terdapat perbedaan volume perdagangan pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya selama periode 2016 – 2020
2. Terdapat perbedaan abnormal return pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya selama periode 2016 – 2020