

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *January Effect*

January effect merupakan salah satu bentuk anomali kalender dalam tahun atau biasa disebut *month of the year effect* (Andreas dan Ria Daswan, 2011). *Return* saham dikatakan cenderung naik di minggu-minggu awal bulan Januari. *January effect* pertama kali diperkenalkan oleh Watchel pada tahun 1942 namun baru mendapatkan perhatian setelah Rozzeff dan Kinney melakukan penelitian di tahun 1976, penelitian tersebut menunjukkan perbedaan keadaan yang cukup jelas di bulan Januari, terutama di minggu-minggu awal. Kenaikan tersebut diduga karena adanya peningkatan pembelian oleh para investor yang telah melakukan penjualan saham pada Desember dalam rangka mengurangi pajak atau merealisasikan *capital gain*.

Penelitian mengenai *January effect* sudah banyak dilakukan di bursa negara-negara maju maupun berkembang. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa *January effect* banyak terjadi di bursa-bursa dunia. Penelitian mengenai *January effect* pertama kali dilakukan oleh Donald B Keim pada 1983 terhadap indeks Dow Jones dan indeks S&P. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa selama periode penelitian terjadi .

Ada beberapa penyebab yang memungkinkan terjadinya *anomaly* perilaku saham pada bulan Januari, seperti yang dikatakan oleh Sharpe (1995) didalam Eduardus (2001) yaitu:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. *Tax Loss Selling*

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.

2. *Window Dressing*

Window Dressing merupakan tindakan menjual saham-saham dengan kerugian besar, tujuan untuk memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar terlihat baik.

3. *Small Stock's Beta*

Saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki risiko yang lebih besar pada bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya.

2.1.2 Return Saham

Return saham adalah upah atau timbal balik yang didapatkan oleh para investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu (Jogiyanto, 2009). *Return* merupakan salah satu cerminan saham. Ketika *return* tinggi maka kemungkinannya saham ada dalam kondisi yang baik, dan sebaliknya. *Return* dapat dibagi menjadi 2 macam yaitu:

1. *Return* realisasi yaitu hasil keuntungan yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur dari kinerja perusahaan dan berguna juga untuk menentukan *expected return* dan resiko dimasa datang. Untuk menghitung *return* realisasi dengan rumus sebagai berikut:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

$$R_{it} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *return* saham i pada hari t (pada hari peristiwa)

P_t = harga penutupan saham i pada hari t

P_{t-1} = harga penutupan saham i pada hari $t-1$

2. *Return* ekspektasi yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya mudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Untuk menghitung besarnya *return market* digunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *return* pasar pada hari ke t

IHS_{Gt} = IHSG harian pada hari ke t

IHS_{Gt-1} = IHSG harian pada hari ke $t-1$

2.1.3 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Menurut **Eduardus (2010)**, ada tiga model yang digunakan untuk mengestimasi *abnormal return* yaitu:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. *Mean Adjusted Returns*

Mean adjusted returns menganggap rata-rata *return* sekurtias yang dihitung dari periode sebelumnya dapat digunakan sebagai *return* harapan.

2. *Market Model Return*

Dalam menghitung *return* ekspektasi dengan menggunakan *Market Model Return* dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela.

3. *Market Adjusted Return*

Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

2.1.4 Trading Volume Activity

Trading volume activity merupakan keseluruhan nilai aktivitas perdagangan suatu saham oleh investor dalam satuan uang (**Wiwid Widiyanto dan Sunarjatno, 2005**). Volume perdagangan dihitung melalui aktivitas perdagangan relatif. *Trading volume acitivity* merupakan cerminan keadaan pasar, yang dimungkinkan untuk menemukan apa yang sedang terjadi baik di dalam maupun di luar perusahaan, dan apakah suatu kondisi hanya terjadi untuk suatu perusahaan tertentu atau secara keseluruhan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

2.1.5 Anomali Pasar Modal

Jones (1996:96) dalam **Hartono (2009)** menyatakan bahwa anomali merupakan teknik atau strategi yang tampak bertentangan dengan konsep efisiensi pasar. Anomali menyebabkan pergerakan pasar tidak lagi acak melainkan terstruktur pada waktu-waktu tertentu. Anomali pasar menyebabkan pola pergerakan *return* yang dapat diprediksi oleh para investor, untuk kemudian digunakan menghasilkan *abnormal return* yang lebih tinggi.

Dalam Bab I pasal I, UUPM no 8/1995, tentang ketentuan umum mendefinisikan bursa umum dan efek sebagai berikut bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Pasar modal dapat juga diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham dan obligasi (**Tandelilin, 2010**). Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut sebagai Bursa Efek. Di sini proses transaksi jual beli diatur secara rapi dengan menggunakan peraturan sistematis yang dikeluarkan oleh pengelolanya. Setiap instrumen efek yang akan diperdagangkan di bursa harus memenuhi kebijakan pencatatan (*listing policy*) yang dikeluarkan oleh pengelolanya. Di Indonesia terdapat 1 bursa efek, yakni Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar Modal di Indonesia sudah muncul sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912.

Meskipun pada tahun 1914 bursa di Batavia sempat ditutup karena adanya Perang Dunia I, namun dibuka kembali pada tahun 1918. Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa.

Periode menggembirakan ini tidak berlangsung lama karena pada resesi ekonomi tahun 1929 dan pecahnya Perang Dunia II (PD II). Keadaan yang semakin memburuk membuat Bursa Efek Surabaya dan Semarang ditutup terlebih dahulu. Kemudian pada 10 Mei 1940 disusul oleh Bursa Efek Jakarta. Selanjutnya baru pada tanggal 3 Juni 1952, Bursa Efek Jakarta dibuka kembali. Pada tanggal 26 September 1952 dikeluarkan Undang-undang No 15 Tahun 1952 sebagai Undang-Undang Darurat yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Bursa.

Namun kondisi pasar modal nasional memburuk kembali karena adanya nasionalisasi perusahaan asing, sengketa Irian Barat dengan Belanda, dan tingginya inflasi pada akhir pemerintahan Orde Lama yang mencapai 650%. Hal

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

ini menyebabkan tingkat kepercayaan masyarakat kepada pasar modal merosot tajam, dan dengan sendirinya Bursa Efek Jakarta tutup kembali.

Baru pada Orde Baru kebijakan ekonomi tidak lagi melancarkan konfrontasi terhadap modal asing. Pemerintah lebih terbuka terhadap modal luar negeri guna pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Beberapa hal yang dilakukan adalah pertama, mengeluarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang pendirian Pasar Modal, membentuk Badan Pembina Pasar Modal, serta membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Yang kedua ialah mengeluarkan Peraturan Pemerintah No.25 Tahun 1976 tentang penetapan PT Danareksa sebagai BUMN pertama yang melakukan *go public* dengan penyertaan modal negara Republik Indonesia sebanyak Rp. 50 miliar. Yang ketiga adalah memberikan keringan perpajakan kepada perusahaan yang *go public* dan kepada pembeli saham atau bukti penyertaan modal.

Baru setelah pemerintah melakukan deregulasi pada periode awal 1987, gairah di pasar modal kembali meningkat. Deregulasi yang pada intinya adalah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke bursa serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor. Kebijakan ini dikenal dengan tiga paket yakni Paket Kebijakan Desember 1987, Paket Kebijakan Oktober 1988, dan Paket Kebijakan Desember 1988.

Keadaan setelah kebijakan deregulasi itu dikeluarkan benar-benar berbeda. Pasar modal menjadi sesuatu yang menggemparkan, karena investasi di bursa efek berkembang sangat pesat. Selama tahun 1989 tercatat 37 perusahaan *go public* dan sahamnya tercatat (*listed*) di Bursa Efek Jakarta. Sedemikian banyaknya



perusahaan yang mencari dana melalui pasar modal, sehingga masyarakat luas pun berbondong-bondong untuk menjadi investor.

Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*). Suatu sistem perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis *match*kan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi scripless trading, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham) Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Remote Trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh.

Pada tanggal 22 Juli 1995, BES merger dengan *Indonesian Parallel Stock Exchange* (IPSE), sehingga sejak itu Indonesia hanya memiliki dua bursa efek, yakni BES dan BEJ.

Pada tanggal 19 September 1996, BES mengeluarkan sistem *Surabaya Market information and Automated Remote Trading* (S-MART) yang menjadi Sebuah sistem perdagangan yang komprehensif, terintegrasi dan luas remote yang menyediakan informasi real time dari transaksi yang dilakukan melalui BES.

Bursa Efek Jakarta melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (https://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_modal).

2.1.6 Pasar Efisien

Salah satu indikator dalam penilaian baik tidaknya suatu pasar modal adalah tingkat efisiensi. Menurut **Jogiyanto (2009)**, pasar modal yang efisien

adalah suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia .

Disini, semua informasi yang diketahui bukan saja mengacu kepada informasi yang lalu, tetapi juga informasi saat ini yang diterima oleh orang umum seperti laporan keuangan, dividen dan informasi dalaman.

2.1.7 *Overreaction Hypothesis*

Overreaction hypothesis terjadi ketika pasar bereaksi secara berlebihan terhadap suatu informasi. Para pelaku pasar cenderung menetapkan nilai yang terlalu tinggi untuk datangnya kabar baik serta nilai yang terlalu rendah atas akibat yang ditimbulkan oleh kabar buruk. Penyebab terjadinya *overreaction hypothesis* di antaranya adalah karena adanya investor-investor yang mengambil keputusan untuk jual beli saham atas dasar emosi, pengalaman, dan intuisi mereka pribadi. Hipotesis reaksi berlebihan atas suatu saham menyebabkan saham tidak dinilai sesuai dengan keadaannya, pada saat investor menyadari kesalahannya maka akan terjadi pergerakan keadaan saham yang berlawanan, dalam hal ini berarti terjadi perbaikan keadaan saham. *Overreaction hypothesis* dapat diketahui terjadinya dengan melihat apakah terjadi perbaikan keadaan saham setelah munculnya informasi baru.

2.1.8 *Event Study*

Menurut **Tandelilin (2010)** penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas sering disebut dengan *event study*. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hartono (2009) menyatakan bahwa *event study* merupakan metode yang menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (**Tandelilin, 2010**). Secara lebih spesifik studi peristiwa (*event study*) menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. Kandungan informasi dapat berupa berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*).

Apabila peristiwa mengandung informasi yang berpengaruh maka diharapkan pasar juga akan bereaksi terhadap peristiwa di sekitar waktu peristiwa terjadi. Reaksi pasar dapat dilihat dengan terjadinya perubahan harga atau *return* dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau bisa menggunakan *abnormal return*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

NO	JUDUL	NAMA PENELITI	PERSAMAAN	PERBEDAAN	HASIL
1.	Pengaruh <i>January Effect</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Volume Perdagangan Pada Saham Di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	Luluk As'adah (2009)	Sama-sama meneliti tentang pengaruh <i>January effect</i> , memiliki variabel yang sama yaitu <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> dan sampel yang di ambil juga sama yaitu saham di <i>Jakarta Islamic index</i> (JII).	Peneliti memiliki 3 variabel sedangkan penelitian yang terdahulu 2 variabel, tahun periode penelitian berbeda dan alat analisis yang digunakan berbeda.	1) Berdasarkan pengujian-pengujian yang telah dilakukan maenunjukkan bahwa rata-rata <i>abnormal return</i> antara bulan januari dan desember tidak signifikan pada level 5 %. Ini menunjukkan tidak terdapat <i>January effect</i> pada penelitian ini. 2) hasil yang tidak jauh berbeda juga terlihat dari uji beda pada volume perdagangan. Nilai volume perdagangan adalah 0.709 yang lebih besar dari 0.05, berarti volume perdagangan signifikan pada level 5%. Dengan kata lain, dalam penelitian ini tidak terbukti terjadi <i>January effect</i>
2.	Analisis <i>January Effect: Studi Empiris</i> Pada <i>Main Board Index</i>	Abel Tasman, Rosyeni Rasyid, Ika Putriana Timuria (2015)	Sama-sama meneliti tentang <i>January effect</i> , memiliki variabel yang sama yaitu <i>return</i> dan	Perbedaan terletak pada jumlah variabel yang digunakan, objek penelitian berbeda, tahun	Berdasarkan hasil uji hipotesis dan pembahasan di atas, baik dari segi <i>return</i> maupun <i>abnormal return</i> , maka \ dapat disimpulkan bahwa fenomena <i>January effect</i> terjadi pada saham yang masuk

	(Mbx) Di Bursa Efek Indonesia		<i>abnormal return</i> . Alat analisis yang digunakan sama.	periode penelitian.	kedalam <i>Main Board Index-MBX</i> di Bursa Efek Indonesia periode Desember 2009 sampai Januari 2014.
3.	Analisis <i>January Effect</i> Pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011	Indah Fitriyani Maria M. Ratna Sari (2013)	Sama- sama meneliti tentang <i>January effect</i> dan jumlah variabel yang digunakan juga sama yaitu <i>return</i> , <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> .	Perbedaan terletak pada objek penelitian, tahun periode penelitian dan alat analisis yang digunakan.	1) Jika dilihat dari <i>return</i> saham, selama periode tahun 2009-2011 fenomena <i>January effect</i> terjadi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai $F = 13,610$ dengan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. 2) Jika dilihat dari <i>abnormal return</i> , selama periode tahun 2009-2011 fenomena <i>January effect</i> terjadi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai $F = 6,678$ dengan signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. 3) Jika dilihat dari <i>trading volume activity</i> , selama periode tahun 2009-2011 fenomena <i>January effect</i> tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai $F = 0,022$ dengan signifikansi sebesar 0,882 yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$. 4) Dilihat dari hasil <i>trading volume activity</i> yang tidak signifikan, dapat disimpulkan bahwa fenomena <i>January effect</i> tidak terjadi secara terus menerus, melainkan hanya terjadi pada beberapa tahun saja.

4.	Analisis <i>January Effect</i> Di Pasar Modal Indonesia	Fitri Aprilia Sari, Eka Ardhani Sisdyani (2014)	Sama-sama meneliti tentang <i>January effect</i> dan memiliki variabel yang sama yaitu <i>return</i> .	Perbedaan pada jumlah variabel, objek penelitian, tahun periode penelitian dan alat analisis yang digunakan.	Berdasarkan hasil analisis data, hipotesis dan pembahasan yang telah dijelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai $F = 0,696$ dengan signifikansi sebesar 0,404 yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi <i>January effect</i> .
5.	Analisis Perbedaan <i>January Effect</i> Dan <i>Rogalsky Effect</i> Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2013	Devita Nursanti (2015)	Sama-sama meneliti tentang <i>January effect</i> , objek penelitian yang dipakai juga sama yaitu <i>Jakarta Islamic index</i> (JII) dan variabel yang digunakan sama yaitu <i>return</i> .	Perbedaan nya penelitian terdahulu mengalisis tentang <i>rogalsky effect</i> , jumlah variabel yang digunakan, tahun periode penelitian dan alat analisis yang digunakan.	(1) Tidak ada perbedaan <i>return</i> saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari pada perusahaan yang tergabung dalam 366 Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi Vol. 11 Edisi Khusus Desember 2015: 360 – 366 Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2013 ($p\ value\ 0,104 > 0,05$). (2) Tidak ada perbedaan <i>return</i> saham pada bulan April dengan bulan selain April pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2013 ($p\ value\ 0,291 > 0,05$). Hal ini juga terlihat dari rata-rata <i>return</i> bulan April (0,007) sedangkan rata-rata <i>return</i> bulan Non April (0,002).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.3 Fenomena *January Effect* dalam Pandangan Islam

Dalam kehidupan sehari-hari, kita sering mendengar kabar peristiwa. Sering kali ada peristiwa kecil, namun dalam pemberitaannya peristiwa dibesar-besarkan dan bahkan sebaliknya. Serta bagaimanakah sikap kita dalam menanggapi berita dari sumber orang yang belum kita ketahui seberapa benar peristiwa yang diinformasikan tersebut. Sebagai seorang muslim sikap kita dalam menanggapi berita-berita yang belum jelas kebenarannya itu adalah sesuai dengan firman Allah pada surat Al-Hujurat ayat 6:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهَالَةٍ فَتُصِبُوا عَلَىٰ
مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu”* (QS. Al-Hujurat : 6).

Kesimpulan dari ayat di atas adalah bahwasanya Allah melarang hambahambanya yang beriman mengikuti isu atau berita yang kebenarannya belum jelas. Sebagai seorang mukmin seharusnya kita memastikan kebenaran berita yang disampaikan kepada mereka. Karena tidak semua berita yang beredar informasinya itu benar, dan tidak juga semua berita yang telah dipublikasikan itu sesuai dengan fakta. Pada ayat di atas ada kalimat dari hasil terjemahan “periksa dengan teliti”. Maksudnya telitilah berita itu dengan cermat, tidak tergesa-gesa menghukumi perkara

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

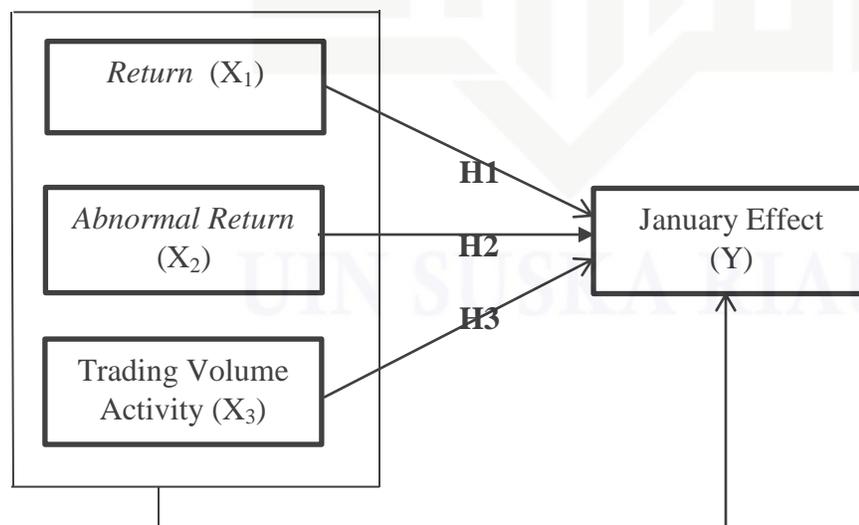
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dan tidak meremehkan urusan, sehingga benar-benar menghasilkan keputusan yang tepat.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Seperti yang telah di jelaskan di atas ada beberapa faktor yang mempengaruhi pasar modal. Faktor-faktor tersebut bisa dari internal maupun eksternal. Investor tentu harus memperhatikan faktor-faktor tersebut agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan hasil yang diharapkan. Pada penelitian ini faktor-faktor yang diduga berpengaruh adalah *return* saham, *abnormal return* dan *trading volume activity*. Kesemua variabel penelitian tersebut akan dianalisis apakah memiliki pengaruh terhadap saham-saham yang berada di *Jakarta Islamic Index* (JII). Secara ringkas kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Sawidji Widioatmodjo (2009), Eduardus Tandelilin (2010), Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhruddin (2011)

2.5 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian-penelitian terdahulu dimana ada kecenderungan ditemukan *January effect*. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₀: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return*, *abnormal return* dan *trading volume activity* antara bulan januari dan bulan desember pada saham-saham JII.

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham antara bulan januari dan bulan desember pada saham-saham di JII.

H₂: Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara bulan januari dan bulan desember pada saham-saham di JII.

H₃: Terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* antara bulan januari dan bulan desember pada saham-saham di JII.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

