

**ANALISIS PERBEDAAN SEBELUM DAN SESUDAH FENOMENA
JANUARY EFFECT PADA RETURN SAHAM DAN ABNORMAL RETURN
PADA SUBSEKTOR TEKSTIL DAN GARMENT YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2022**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

DELVY HERZA PUTRI

1710011211135

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen*

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BUNG HATTA**

PADANG

2024

HALAMAN PENGESAHAN

Analisis Perbedaan Sebelum dan Sesudah Fenomena *January Effect* Pada Return Saham dan *Abnormal Return* Pada Subsektor Tekstil dan Garment Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

Oleh:

Nama : DELVY HERZA PUTRI

NPM : 1710011211135

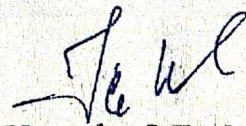
Tim Penguji

Ketua



(Nailal Husna, S.E., M.Si)

Sekretaris



(Ice Kamela, S.E., M.M)

Anggota

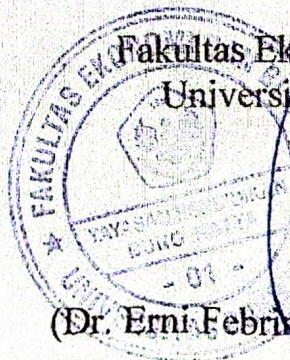


Mery Trianita, S.E., M.M

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Pada tanggal 05 juli 2024

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Bung Hatta
Dekan

(Dr. Erni Febrina Harahap, S.E., M.Si)



JUDUL SKRIPSI

Analisis Perbedaan Sebelum dan Sesudah Fenomena *January Effect* Pada *Return Saham* dan *Abnormal Return* Pada Subsektor Tekstil dan Garment Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

Oleh:

Nama : DELVY HERZA PUTRI

NPM : 1710011211135

Telah dipertahankan didepan tim penguji
Pada tanggal 05 juli 2024

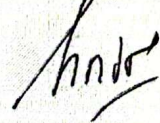
Menyetujui

Pembimbing



(Nailal Husha, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi



(Lindawati, S.E., M.Si)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Delvy Herza Putri

NPM : 1710011211135

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Perbedaan Sebelum dan Sesudah Fenomena *January Effect* Pada *Return* Saham dan *Abnormal Return* Pada Subsektor Tekstil dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022**” merupakan hasil karya penulis dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana disuatu perguruan tinggi, sepanjang pengetahuan penulis. Selain itu, dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali yang secara tertulis dituliskan dalam naskah ini dan dicantumkan sumbernya dalam daftar pustaka.

Padang, 08 Juli 2024



Delvy Herza Putri

**ANALISIS PERBEDAAN SEBELUM DAN SESUDAH FENOMENA
JANUARY EFFECT PADA RETURN SAHAM DAN ABNORMAL RETURN
PADA SUBSEKTOR TEKSTIL DAN GARMENT YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2022**

Delvy Herza Putri¹. Nailal Husna²
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Bung Hatta
Email : delvyherza@gmail.com, nailalhusna@bunghatta.ac.id

Abstrak

Penelitian ini ditujukan untuk menganalisis fenomena *January Effect* yang terjadi di Pasar Saham Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia pada Subsektor Tekstil dan Garment. Untuk mengungkap hal itu, maka penelitian ini memiliki 2 (dua) tujuan spesifik, yang terdiri dari : (a) perbedaan sebelum dan sesudah fenomena *january effect* (bulan desember dan bulan januari) pada *return* saham; (b) perbedaan sebelum dan sesudah fenomena *january effect* (bulan desember dan bulan januari) pada *abnormal return*. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (IDX). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2019-2022 yaitu sebanyak 22 perusahaan. Dengan menggunakan metode sampling jenuh maka seluruh populasi dijadikan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah SPSS. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis *event study* dengan menggunakan uji beda pada pengujian hipotesisnya. Hasil yang didapatkan pada penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah fenomena *january effect* (lima hari akhir desember dan lima hari awal januari). Selain itu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah fenomena *january effect* (lima hari akhir desember dan lima hari awal januari).

Kata kunci : *January Effect, Return Saham, Abnormal Return*

Abstract

This study aims to analyze the January Effect phenomenon that occurs in the Indonesian Stock Market, namely the Indonesia Stock Exchange in the Textile and Garment Subsector. To reveal this, this study has 2 (two) specific objectives, which consist of: (a) the difference before and after the January effect phenomenon (December and January) in stock returns; (b) the difference before and after the January effect phenomenon (December and January) in abnormal returns. The data in this study were obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population in this study were Textile and Garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2022 period, namely 22 companies. By using the saturated sampling method, the entire population was sampled. The analysis technique used is SPSS. The analysis method used is the event study analysis method using a different test in testing the hypothesis. The results obtained in this study were that there was no difference in stock returns before and after the January effect phenomenon (the last five days of December and the first five days of January). In addition, there is no significant difference in abnormal returns before and after the January effect phenomenon (the last five days of December and the first five days of January).

Keywords : *January Effect, Stock Return, Abnormal Return*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji beserta syukur ke hadirat Allah SWT, karena dengan izin-Nya, maka skripsi berjudul : “**Analisis Perbedaan Sebelum dan Sesudah Fenomena *January Effect* Pada *Return Saham* dan *Abnormal Return* Pada Subsektor *Tekstil dan Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022**”, sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Bung Hatta ini dapat diselesaikan pada waktunya dengan baik.

Dalam kesempatan ini, ucapan terima kasih dan rasa penghargaan disampaikan kepada Ibu Nailal Husna, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan motivasi, arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Ucapan terima kasih dan apresiasi yang tulus juga disampaikan kepada :

1. Rektor Universitas Bung Hatta, Ibu Prof. Dr. Diana Kartika
2. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta, Ibu Dr. Erni Febrina Harahap, S.E., M.Si. dan Wakil Dekan Fakultas Ekonomi, Ibu Herawati, S.E., M.Si., Ak. CA.
3. Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta, Ibu Linda Wati, S.E., M.Si dan Sekretaris Jurusan Manajemen Bapak Purbo Jadmiko, S.E., M.Sc.
4. Ibu Dosen Penguji dalam Ujian Komprehensif, Ibu Mery Trianita, S.E., MM dan Ibu Ice Kamela, S.E., MM.

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, penulis mengucapkan terimakasih atas pembekalan ilmu dan pengetahuan selama perkuliahan.
6. Kedua orangtuaku tercinta, Hermansyah Indra Jaya dan Zuleza. Terimakasih saya ucapkan karena selama ini selalu memberikan kasih sayang, nasehat, doa dalam setiap langkah hidup saya. Mereka juga tiada hentinya memberikan motivasi dan dukungan kepada saya selama kuliah terutama dalam pembuatan skripsi.
7. Abang saya Teddy Herza Putra yang senantiasa menjadi inspirasi terbesar saya selama menempuh pendidikan di kampus.
8. Kakak saya Tesha Herza Putri, S.Psi dan Suaminya Azma Rico, A.Md.,Par yang selalu memberikan doa, motivasi dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi.
9. Kakak saya Intan Herza Putri, A.Md dan Suaminya Herman, S.E yang selalu memberikan doa, arahan, motivasi dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi.
10. Keponakan ku Giandra Aulian Rasya dan Rafarsha Zufaro Chaska yang selalu memberikan dukungan dan menghibur saya selama pembuatan skripsi ini.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN	i
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian.	13
1.4. Manfaat Penelitian.....	13
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	15
2.1. Landasan Teori.	15
2.1.1. Pasar Modal Efisien	15
2.1.2. Teori tentang Return Saham dan Abnormal Return	17
2.1.2.1. Teori <i>Event Study</i>	17
2.1.1.2. Teori <i>Random Walk</i>	19
2.1.2.3. Teori <i>Signalling</i>	19
2.1.2.4. Teori Portofolio dan Investasi.....	20

2.1.3. Return Saham	20
2.1.4. Abnormal Return	21
2.1.5. <i>January Effect</i>	22
2.2. Pengembangan Hipotesis	24
2.2.1. Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah January Effect (bulan desember dengan bulan januari)	24
2.2.1. Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah January Effect (bulan desember dengan bulan januari)	25
2.3. Kerangka Konseptual.....	28
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1. Populasi dan Sampel	30
3.2. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	30
3.3. Variabel dan Defenisi Operasional	31
3.3.1. Return Saham	32
3.3.2. Abnormal Return	32
3.3.3. January Effect.....	33
3.4. Metode Analisis Data	34
3.4.1. Statistik Deskriptif	34
3.4.2. Uji Normalitas	35
3.4.3. Uji Beda	35
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1. Statistik Deskriptif.....	39

4.1.1. Hasil Statistik Deskriptif Return Saham.	39
4.1.2. Hasil Statistik Deskriptif Abnormal Return.....	41
4.2. Uji Normalitas.....	42
4.2.1. Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov pada Return Saham	42
4.2.2. Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov pada Abnormal Return ...	43
4.3. Uji Hipotesis	44
4.2.1. Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Ranks Test pada Return Saham.....	44
4.2.2. Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Ranks Test pada Abnormal Return.....	46
BAB V PENUTUP.....	49
5.1. Kesimpulan Penelitian.	49
5.2. Keterbatasan Penelitian.	49
5.3. Saran Penelitian.....	50
5.4. Implikasi Penelitian	51
DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN	57

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.1 Hasil Statistik Deskriptif Return Saham Sebelum Desember dan Awal Januari	40
Tabel 4.1.2 Hasil Statistik Deskriptif Abnormal Return Sebelum Desember dan Awal Januari ..	41
Tabel 4.2.1 Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov pada Return Saham	42
Tabel 4.2.2 Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov pada Abnormal Return	43
Tabel 4.3.1 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Return Saham Lima Hari Sebelum Desember dan Lima Hari Awal Januari	44
Tabel 4.3.2 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Return Saham Lima Hari Sebelum Desember dan Lima Hari Awal Januari	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	29
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama Perusahaan Tekstil dan Garment Sektor Aneka Industri.....	57
Lampiran 2 Tabulasi Data	59
Lampiran 3 Tabulasi Data Di Olah.....	75
Lampiran 4 Statistik Deskriptif.....	88
Lampiran 5 Uji Normalitas.....	89
Lampiran 6 Uji Wilcoxon Signed Ranks Test.....	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini masyarakat sudah mulai memikirkan akan pentingnya melakukan suatu investasi. Meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan dihari tua membuat masyarakat mulai selektif untuk memilih jenis investasi yang akan dilakukan di pasar modal. Pasar modal merupakan wadah dalam melakukan jual beli saham.

Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi dan saham. Pada hal ini pasar modal memiliki peranan yang strategis dalam perekonomian Indonesia yang pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat. Dalam fungsi keuangan pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan (*return*) bagi investor, dengan ketentuan sesuai dengan investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan kegiatan perekonomian menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan dalam pendanaan jangka panjang. Salah satu solusi yang banyak dipilih oleh perusahaan adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) di sanalah salah satu tempat untuk mencari dana bagi perusahaan.

Perkembangan Bursa Efek Indonesia dapat dilihat semakin banyaknya anggota bursa juga dapat dilihat dari perubahan harga-harga saham yang diperdagangkan. Perubahan harga saham dapat memberi petunjuk tentang menguat atau melemahnya aktivitas pasar modal serta pemodal dalam melakukan transaksi jual beli saham. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk memaksimalkan keuntungan (*return*), tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapi. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Dalam melakukan investasi, investor bisa melakukan analisis sebelum melakukan investasi. Analisis tersebut berupa analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental lebih banyak menggunakan indikator-indikator perusahaan untuk melakukan analisis saham pada perusahaan. Sedangkan analisis teknikal menggunakan analisis harga saham dan volume perdagangan. Analisis teknikal lebih banyak menggunakan data-data pasar.

Oleh karena itu, para analisis teknikal saham lebih suka memperhatikan pergerakan saham di bursa dibanding mengamati laporan keuangan atau membaca berita-berita koran, media elektronik, ataupun internet yang berkaitan dengan emitmen yang sedang diamati.

Untuk mengetahui kejadian-kejadian yang dapat mempengaruhi aktivitas pasar investor haruslah pandai mencari informasi. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan.

Pengambilan keputusan berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan resiko tertentu.

Menurut Fahmi (2012) reaksi para investor dalam menanggapi berbagai informasi sangat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang masuk, baik itu ekonomi, politik, hukum, budaya, sosial, keamanan, dan berbagai informasi luar negeri lainnya.

Menurut Wibowo dan Wahyudi (2005), tingkah laku investor dalam melakukan strategi bisnisnya akan dipengaruhi oleh informasi yang ada dalam pasar. Pergerakan harga sekuritas biasanya akan naik jika terdapat informasi negatif. Hubungan antara harga sekuritas dengan informasi merupakan salah satu kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien.

Pasar efisien adalah pasar yang mampu menunjukkan harga saham sebenarnya, serta dapat memberikan jaminan atas kebenaran keadaan yang ditampilkan (Suad, 2001). Pada dasarnya pasar modal yang efisien memiliki pola pergerakan *random walk*, yang disebut juga dengan pola acak. Teori *random walk* mengatakan bahwa pergerakan saham harusnya bergantung atas informasi yang datang (Hamid, 2010). Informasi dalam pasar modal datangnya tidak dapat diprediksi, sehingga reaksi yang terjadi dalam pasar modal juga mengalami pola yang sama, karena pasar akan bergerak ketika informasi datang.

Penelitian tentang reaksi pasar modal atas akibat dari datangnya suatu informasi telah banyak dilakukan. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk

menemukan keadaan yang sebenarnya dari suatu pasar, apakah pasar tersebut masuk kedalam pasar yang efisien ataupun tidak. Tetapi penelitian-penelitian tersebut justru kemudian menemukan hal-hal yang berlawanan dengan konsep pasar modal efisien di beberapa pasar modal. Menurut Rio (2009) saat di pasar modal suatu saham bereaksi atas hal yang tidak termasuk dalam konsep yang ada dalam pasar efisien, hal itulah yang disebut sebagai anomali atau gangguan.

Adanya anomali (penyimpangan) dalam pasar modal bertentangan dengan teori pasar modal efisien. Pada dasarnya harga-harga sekuritas dalam pasar modal mengikuti pola *random walk*. Menurut Rendra (2004) yang menyatakan Teori *random walk* bahwa harga-harga sekuritas berubah secara tidak beraturan. Berubahnya harga-harga saham yang tidak beraturan menyebabkan pasar modal efisien. Pasar modal efisien merupakan pasar modal yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan informasi yang relevan

Dalam hal ini apabila harga-harga selalu mencerminkan semua informasi yang relevan maka harga-harga tersebut baru berubah apabila muncul informasi baru. Sebaliknya, apabila harga saham mencerminkan informasi yang bisa diperkirakan sebelumnya maka informasi tersebut tidak relevan lagi, sehingga pasar dikatakan tidak efisien. Salah satu anomali pasar yang bertentangan dengan teori pasar modal efisien adalah adanya *January Effect*.

Menurut fenomena (Sularso, 2011), Menyatakan bahwa *return* harian rata-rata tidak sama untuk semua hari dalam satu minggu, sementara menurut teori pasar yang efisien, *return* saham akan tidak berbeda berdasarkan

perbedaan hari perdagangan. Berbeda dengan peneliti (Ayu, 2014) dalam *Intelligent Investor* : Strategi memanfaatkan *January Effect* adalah salah satu strategi “GAGAL TOTAL”, Karena strategi tersebut sudah jadi rahasia umum. Jadi saham-saham tersebut tidak lagi murah dibanding return yang ingin diperoleh. Terjadi aksi beli besar-besaran sebagai antisipasi *tax-loss selling*, dan *windows dressing* akhir tahun sebelum libur natal, tahun baru, liburan sekolah, antisipasi *Janury Effect* dan menunggu dikeluarkannya kinerja emitten triwulan IV juga menyebabkan *abnormal return* bulan Desember tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.

Fenomena tentang pergerakan harga saham yang terjadi pada subsektor Tekstil dan Garment pada tahun 2019-2022 yang sebenarnya tidak sesuai dengan teori yang ada. Salah satunya adalah dilihat salah satu hak opsi yaitu *abnormal return* yang mempengaruhi harga saham pada subsektor Tekstil dan Garment pada tahun 2019-2022 yang mengalami lebih tinggi rata-rata pada bulan Desember dibanding dengan bulan Januari. Perbandingan jumlah rata-rata *abnormal return* pada akhir Desember dengan awal Januari pada perusahaan Tekstil dan Garment dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 1.1

Rata-Rata *Abnormal Return* Sektor Aneka Industri pada Akhir Desember Tahun 2019-2022

AVERAGE ABNORMAL RETURN AKHIR DESEMBER					
NO	NAMA PERUSAHAAN	Rata-Rata Per Tahun (%)			
		2019	2020	2021	2022
1	ADMG	1,02	0,23	1,27	0,08

2	ERTX	1,34	0,35	0,07	0,89
3	MYTX	1,4	0,24	0,03	0,7
4	HDTX	0,07	3,4	1,76	-1
5	INDR	-0,13	3,24	0,07	0,05
6	PBRX	0,06	0,04	0,03	0,02
7	RICY	0	0,13	0,03	0,02
8	POLY	1,48	0,72	1,84	0,33
9	SSTM	0,04	0,08	0,28	0,55
10	UNIT	0,84	-0,02	0,05	-1
	Rata-Rata	0,612	0,841	0,543	0,064

Sumber data : www.yahooofinance.com (data diolah : 2023)

Tabel 1.2

Rata-Rata *Abnormal Return* Sektor Aneka Industri pada Awal Januari Tahun
2019-2022

AVERAGE ABNORMAL RETURN AWAL JANUARI					
NO	NAMA PERUSAHAAN	Rata-Rata Per Tahun (%)			
		2019	2020	2021	2022
1	ADMG	0,17	1,06	0,45	0,2
2	ERTX	0,03	0,51	0,22	0,77
3	MYTX	0	1,75	0,21	-1
4	HDTX	0,1	0,07	3,1	-1
5	INDR	2,5	0,19	-0,47	0,01
6	PBRX	1,16	0,01	0,01	0,15
7	RICY	0,05	0	0,02	0,01
8	POLY	0,31	0,3	0,7	0,41
9	SSTM	0,01	0,02	0,1	0,07
10	UNIT	0,01	0,84	-0,03	-1
	Rata-Rata	0,434	0,475	0,431	-0,138

Sumber data : www.yahooofinance.com (data diolah : 2023)

Pada tabel 1.1 dan 1.2 diatas dapat dilihat bahwa tingkat Rata-Rata *Abnormal Return* pada subsektor Tekstil dan Garment mengalami perbedaan

antara bulan januari baik dari tahun 2019-2022. Namun, setelah apa yang telah diteliti ternyata hasil rata-rata *Abnormal Return* pada bulan Desember lebih besar dibandingkan bulan Januari, dalam Teori Portofolio dan Investasi yang dikemukakan oleh Desiyanti (2012) bahwa *Abnormal Return* lebih tinggi pada bulan januari dibanding dengan bulan Desember sehingga teori tersebut berbanding terbalik dengan apa yang telah diteliti.

Dilihat dari tabel 1.1 dan 1.2 diatas, rata-rata dari tahun 2019-2022 pada bulan Desember lebih tinggi dibandingkan dengan Bulan Januari. Hal ini dikarenakan investor menjual sekuritasnya yang relatif murah pada akhir desember untuk keperluan pribadi seperti (hari raya natal, liburan anak sekolah, dan tahun baru). Sehingga Investor tersebut menanamkan kembali sahamnya yang relatif mahal pada awal-awal bulan Januari. Walaupun tingkat rata-rata bulan Desember pada tabel diatas masih dalam kewajaran dibandingkan dengan bulan Januari.

Ada beberapa bentuk anomali yang cukup sering mengganggu efektifitas pasar modal, di antaranya adalah efek kalender. Anomali kalender adalah kecenderungan terjadinya keadaan yang sama di saat-saat tertentu, misalnya kecenderungan perbedaan keadaan pasar modal di bulan Januari dan di bulan selain Januari (*January effect*), juga kecenderungan perbedaan keadaan pasar diawal dan akhir pekan (*weekend effect*). Kejadian ini kemudian menimbulkan pola-pola pada saat tertentu yang dapat dibaca pergerakannya.

Di antara anomali tersebut, *January effect* adalah anomali yang hubungannya lebih dekat dengan laporan keuangan. *January effect* terjadi akibat perusahaan-perusahaan yang melakukan perbaikan laporan keuangannya di akhir tahun. Mereka melepas saham-saham dengan kondisi buruk pada bulan Desember, sehingga investasi perusahaan yang tersaji di laporan keuangan adalah investasi-investasi dengan nilai baik. *Size effect* dan *low price earning effect* hubungannya adalah mengenai efek resiko, juga tidak memiliki hubungan dengan laporan keuangan.

Anomali pasar berdampak buruk pada pasar modal yang bersangkutan karena menyebabkan pasar modal tidak lagi menampilkan keadaan ekonomi yang sebenarnya. Keadaan terganggu, tidak ada jaminan atas kebenaran data yang disajikan karena data-data tersebut terbentuk atas keadaan yang bukan berasal dari informasi yang ada. Menurut As'adah (2009) salah satu anomali yang bertentangan dengan teori pasar efisien adalah *January Effect*. *January Effect* adalah suatu kondisi yang terjadi dipasar modal dimana pada bulan januari cenderung rata-rata pengembalian return bulanannya lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

Hipotesis pasar efisien menjelaskan pada pasar efisien harga sekuritas terevaluasi dengan cepat oleh informasi penting yang berkaitan dengan hal tersebut (Tandelilin, 2010). Berdasarkan hipotesis pasar efisien investor tidak memungkinkan untuk melakukan prediksi harga dan *return* saham dengan menggunakan harga saham masa lalu. Terdapat beberapa penelitian menemukan

hal yang bertolak belakang dengan Hipotesis Pasar Efisien, penyimpangan ini disebut anomali pasar (*market anomalies*).

Menurut Hartono (2010) anomali pasar merupakan teknik atau strategi yang bertentangan dengan pasar efisien. Anomali mengakibatkan pasar bergerak tidak secara acak sehingga investor dapat memprediksi pola pergerakan *return*.

Menurut Bodie (2006) kedua penyebab tersebut yaitu *tax-loss selling* dan *windows dressing* memunculkan suatu kesimpulan bahwa ketika akhir tahun saham yang beredar dipasaran adalah saham yang mempunyai hasil yang buruk, sehingga menyebabkan aktivitas perdagangan saham menurun. Ketika aktivitas perdagangan saham sudah menurun di akhir tahun, maka untuk memperbaiki hal tersebut maka pada awal tahun perusahaan-perusahaan akan cenderung melemparkan saham-saham yang bernilai tinggi untuk memancing reaksi pasar kembali. Kejadian-kejadian tersebutlah yang kemudian menyebabkan reaksi pasar pada awal tahun akan cenderung lebih tinggi, karena investor berkeyakinan bahwa saham yang dilempar di awal tahun menjanjikan hasil yang lebih menjamin jika dibandingkan dengan bulan-bulan lain.

Menurut Chen dan Singal (2003) menjelaskan bahwa karena *January effect* diketahui banyak investor, maka investor tidak melakukan penjualan pada bulan Desember tetapi baru melepaskan saham pada bulan Januari. Tindakan tersebut sebagai akibat bahwa pajak *capital gain* yang tidak direalisasi pada tahun fiskal saat ini. Menurut I-landayani dan Suartana (2015) mengamati bursa saham *Bontbay Stock Exchange* dari hasil studi

tersebut ditarik simpulan bahwa pada bulan Februari dan Maret terjadi anomali keuntungan tidak terjadi pada bulan Januari.

January effect merupakan salah satu bentuk anomali kalender dalam tahun atau biasa disebut *month of the year effect* (Andreas dan Daswan, 2011). *January effect* merupakan fenomena yang berkaitan dengan adanya perubahan tahun yaitu pada bulan Desember sebagai akhir tahun pajak dan Januari sebagai awal tahun pajak. Meskipun laporan keuangan akan diterbitkan tidak pada akhir bulan Desember atau awal bulan Januari namun pada akhir tahun biasanya perusahaan melakukan perhitungan pembayaran pajak, sehingga para investor lebih suka melepas sahamnya yang nilainya turun untuk menghindari kerugian pajak. Pada awal tahun investor akan kembali membeli saham yang akan mempengaruhi kenaikan kembali harga saham.

Terjadinya *January effect* bisa ditunjukkan dengan adanya *return* tidak normal yang diperoleh oleh investor. Apabila suatu pengumuman mengandung informasi pasar diharapkan dapat bereaksi dengan informasi tersebut. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return*. Apabila *abnormal return* digunakan dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Dengan hal tersebut, apabila *January effect* terjadi maka para investor akan menikmati *abnormal return*.

Abnormal return merupakan selisih antara *expected return* dengan *actual return*, atau selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan sesungguhnya (Jogiyanto, 2010). *Abnormal return* tidak hanya dapat bernilai

positif atau berbentuk keuntungan melainkan bisa muncul sebagai kerugian yang nilainya negatif. Ketika *January effect* terjadi maka pemilik saham akan mendapatkan *abnormal return* yang cenderung tinggi karena keadaan pasar yang bergerak begitu saja tanpa ada keadaan yang mendasarinya.

Penelitian mengenai keberadaan maupun penyebab terjadinya *January effect* beberapa kali dilakukan sebelumnya, diantaranya Subekti (2006), juga Aria dan Rahmi (2012) yang menyebutkan bahwa *January effect* terjadi pada sektor perbankan di pasar modal Indonesia. Hal ini kemudian berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh Nurul dan Luluk (2007) yang menyebutkan bahwa *January effect* tidak terjadi di pasar modal Indonesia. Ketidakkonsistenan hasil ini menjadi salah satu alasan tentang perlunya penelitian ini diuji lagi.

Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Wahyudi (2005) yang meneliti anomali pergantian bulan tidak menernukan adanya efek Januari, begitu juga dengan Panca (2006) pada penelitian periode tahun 2001-2005 terdapat perbedaan tetapi tidak signifikan pada *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya. Hasil penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia tersebut bertentangan dengan artikel-artikel yang ada di media masa maupun elektronik. Hal tersebut membuat pertanyaan mengenai adanya fenomena *January effect* belum terjawab.

Variabel yang digunakan adalah *return* saham, *abnormal return*. *Return* saham merupakan upah, atau imbalan baik berupa keuntungan ataupun kerugian yang akan kita terima sebagai akibat atas keputusan penanaman modal pada

saham tertentu (Jogiyanto, 2010). *Abnormal return* merupakan salah satu dampak yang akan timbul ketika *January effect* terjadi. *Abnormal return* adalah keuntungan/kerugian yang bersifat tidak normal atau tidak seharusnya terjadi dengan melihat kepada keadaan pasar modal dengan kaca mata normal (Jogiyanto, 2010). Dengan demikian objek penelitian yang digunakan untuk penelitian ini adalah subsektor Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022. Melihat kondisi banyaknya peneliti terdahulu yang berbeda pendapat tentang *January effect* terhadap *Abnormal return*, dengan demikian penulis tertarik untuk mengetahui dan mengungkap bagaimana “**Analisis Perbedaan Sebelum dan Sesudah Fenomena *January Effect* Terhadap *Return Saham* Dan *Abnormal Return* Pada Subsektor Tekstil dan Garment Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022**”

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Return Saham* sebelum dan sesudah *January Effect* (bulan desember dengan bulan januari) di perusahaan Tekstil dan Garment yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
2. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *January Effect* (bulan desember dengan bulan januari) di perusahaan Tekstil dan Garment yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Menganalisa Perbedaan *Return* Saham sebelum dan sesudah *January Effect* (bulan desember dengan bulan januari) di perusahaan Tekstil dan Garment yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2022.
2. Menganalisa Perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *January Effect* (bulan desember dengan bulan januari) di perusahaan Tekstil dan Garment yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah penelitian empiris tentang disiplin ilmu manajemen keuangan dan mendukung pengembangan penelitian selanjutnya, khususnya penelitian yang berkaitan dengan hubungan *January Effect* terhadap *Abnormal Return* di Indonesia yang masih jarang ditemukan.

2. Manfaat Praktisi

Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi investor dalam menganalisis kondisi keuangan dimasa depan dan menyusun strategi sehingga investor dapat tetap menjalankan bisnisnya ditengah krisis global yang terjadi.

3. Manfaat Bagi Pemerintah dan Institusi Terkait

Sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah dan pihak-pihak yang ingin berinvestasi yang terkait dalam fungsi pengambil kebijakan yang akan ditempuh agar lebih mampu menciptakan iklim investasi yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.