

PENGARUH *JANUARY EFFECT* DAN *SIZE EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 - 2018

Tiara Safitri¹
Darmazakti Natajaya Tirtamahya².

tiarasafitri11@gmail.com¹
darmazakti_natajaya@yahoo.com²

Universitas Komputer Indonesia

ABSTRACK

This study aims to see the influence of January Effect and Size Effect both partially and simultaneously on the Stock Return, to determine the effect of the January Effect on Stock Return and to find out the development of each variable in the 2014-2018 period. The research method used is descriptive and verification method with a quantitative approach. The data used is secondary data which includes January Effect, Size Effect, and Stock Return. Sampling was carried out in nonprobability sampling, namely by taking data regarding the development of January Effect, Size Effect, and Stock Return for 5 periods (2014-2018) so that the entire sample was 35 data. Statistical tests performed are classical assumption analysis, regression analysis, multiple correlated analysis, analysis of the coefficient of determination, and hypothesis testing using the SPSS 20.0 for Windows application. The results show that the variable January Effect partially has a significant positive effect on Stock Return, Size Effect partially hasn't a significant negative effect on Stock Return. And simultaneously January Effect and Size Effect shows results that haven't a significant effect on Stock Return.

Keyword : *January Effect, Size Effect, Stock Return.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *January Effect* dan *Size Effect* baik secara parsial maupun secara simultan terhadap *Return Saham*, untuk mengetahui pengaruh *January Effect* terhadap *Return Saham* maupun sebaliknya serta untuk mengetahui perkembangan masing-masing variabel pada periode 2014 - 2018. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Sedangkan data yang digunakan adalah data sekunder yang meliputi data *January Effect*, *Size Effect*, dan *Return Saham*. Pengambilan sampel dilakukan secara *nonprobability sampling* yaitu dengan mengambil data mengenai perkembangan *January Effect*, *Size Effect*, dan *Return Saham* selama 5 periode (2014-2018) sehingga keseluruhan sampel sebanyak 35 data. Pengujian statistik yang dilakukan adalah analisis regresi berganda, analisis korelasi berganda, analisis koefisien determinasi, dan uji hipotesis menggunakan aplikasi *SPSS 20.0 for Windows*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *January Effect* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, *Size Effect* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham*. *January Effect* dan *Size Effect* secara simultan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci : *January Effect, Size Effect, Return Saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal ialah wadah dalam perekonomian bagi pemilik modal, berfungsi sebagai sarana dan prasarana dana untuk sektor yang membutuhkan dana. Jenis-jenis indeks saham yang disediakan menjadikan salah satu pilihan bagi pemilik modal untuk menanamkan modalnya. Berinvestasi tentunya dapat menimbulkan risiko dengan tingkat pengembalian yang di harapkan investor akan sama dengan risiko yang harus ditanggung.

Ketidakpastian tentang pasar modal yang efisien masih jadi perbincangan. Ada banyak penelitian mengeluarkan bukti secara data yang melengkapi konsep pasar modal yang efisien. Muncul beberapa penelitian menyatakan bahwa *anomaly* yang muncul dalam pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah. *Anomaly* akan berdampak secara langsung karena mengakibatkan keadaan ekonomi yang tidak sebenarnya terjadi pada pasar modal.

Salah satu fenomena *anomaly* di pasar modal adalah efek Januari dan ukuran perusahaan. Investasi dalam bentuk saham memberikan keuntungan berupa dividen. Tingkat pengembalian saham dapat berupa *capital gain* dan *dividen yield*. *Return* menjadi salah satu harapan investor untuk meraih keuntungan dengan tingkat risiko yang rendah. Faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya anomali pada bulan Januari adalah investor menunda untuk menjualnya dibulan Januari karena untuk menghindari pajak akhir tahun. Para pemegang saham menjual saham yang kinerjanya tidak bagus demi mendapatkan kinerja *investment management* terlihat baik.

Berbeda dengan Indonesia, banyak penelitian mengemukakan bahwa *anomaly* JE dan SE terjadi di Eropa. Hal ini menjadi menarik karenanya banyak spekulasi yang bermunculan mengapa bisa terjadi disana dan hal apa saja yang bisa membuat *anomaly* tersebut terjadi. Melihat kurangnya sosialisasi di masyarakat mengenai pasar modal, maka penelitian ini akan di butuhkan agar pasar modal di Indonesia akan terus berkembang sehingga menjadi meningkat.

TINJAUAN PUSTAKA

January Effect

Menurut Fitri Aprilia Sari, dkk (2014) Efek Januari adalah *anomaly* yang ada di pasar modal atau salah satu kondisi pada bulan Januari tingkat pengembalian saham bulannya rata-rata lebih tinggi dibandingkan dengan bulan sebelumnya.

Indah Fitriyani, dkk (2013) Efek Januari adalah *anomaly* yang hubungannya erat dengan *annual report*. Dan terjadi akibat emiten-emiten yang melakukan pembenahan laporan keuangannya di bulan Desember. Dengan bulan Desember terjadi kondisi buruk dan mereka melepas sahamnya, yang terjadi investasi emiten di *annual report* ialah investasi-investasi dengan nilai baik.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Size Effect

Menurut Gumanti (2011) Tingkat pengembalian saham pada *Size Effect* yang dimaksud tingkat pengembalian (dividen) yang disebabkan adanya efek dari ukuran perusahaan. Jika perusahaan mengalami total aktiva yang besar maka akan berdampak dividen yang diterima investor dan sebaliknya.

Menurut Yan Plei et al (2018) *Size Firm* didapat dari *total asset* (aktiva) pada perusahaan dan diukur menggunakan logaritma natural. Dengan fakta bahwa jika benar-benar penjelasan beberapa diatas anomali, investor yang bertindak atas efek ini akan mengurangi potensi pengembalian. Tetapi beberapa perhitungan yang masuk akal dan rill seperti ukuran perusahaan

(total aktiva) akan menjadikan investor acuan karena dengan melihat ukuran perusahaan investor bisa melihat mana perusahaan yang akan menguntungkan calon investor.

$$Size = Ln(\text{Total Aktiva})$$

Return Saham

Menurut Eduardus Tandililin (2010:102) Dasar Tingkat Pengembalian Investasi yaitu, elemen utama: *capital gain dan yield*. *Yield* merupakan elemen tingkat pengembalian yang menggambarkan alur kas / *income* yang di dapat dalam setahun pada suatu kegiatan investasi. Misalnya berinvestasi pada obligasi, maka hasil keuntungan di dapat dari bunga obligasi yang dibayarkan. Maka sama halnya dengan pembelian saham, keuntungan yang di dapat dari oleh besarnya pembagian laba yang di peroleh. Tidak halnya dengan *capital gains (loss)* yaitu, tingkat pengembalian berupa kenaikan atau penurunan harga surat berharga (bisa dengan obligasi ataupun saham), yang menghasilkan keuntungan atau kerugian untuk pemilik saham. Harga sekuritas bisa dikatakan sebagai *capital gain*.

Menurut Jogiyanto Hartono (2013) Tingkat Pengembalian Saham yaitu, suatu keuntungan dari laba perusahaan yang dibagikan oleh emiten untuk investor dari kegiatan di pasar modal.

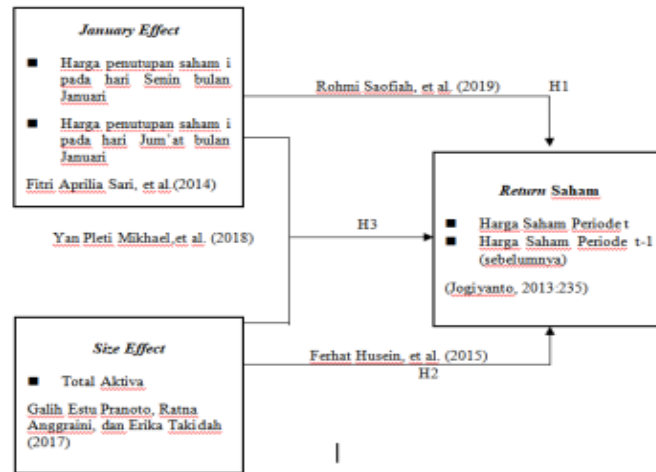
$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

KERANGKA PEMIKIRAN

Sebagaimana kita ketahui bahwa dalam seminggu secara umurn diterapkan 5 (lima) hari kerja karena adanya libur akhir pekan. Sama halnya hari perdagangan yang berlaku pada Bursa Efek Indonesia, Sabtu dan Minggu tidak ada perdagangan (*non trading day*). Dengan adanya hari libur akhir pekan ini akan berpengaruh terhadap kinerja baik dari kinerja *intern* perusahaan yang diakibatkan faktor psikologis karyawan maupun pola perdagangan pada bursa sebagai akibat faktor psikologis investor.

Retum saham juga dipengaruhi oleh keadaan lingkungan atau peristiwa-peristiwa tertentu di luar pasar saham. Fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh peristiwa di luar pasar saham menarik untuk diteliti. Risiko yang terjadi dalam melakukan investasi pasar modal tidak dapat dihindari oleh investor. Sehingga investor harus benar-benar memperhatikan *alert* mengenai respon dari publikasi *annual report* emiten. *Alert* sebaliknya dipertimbangkan untuk membuat pilihan dalam melakukan investasi. Risiko JE dan SE disinyalir mempengaruhi *returm* saham. Yang dikarenakan semua variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap harga saham sesuai teori *signalling*.

Penelitian ini ingin melihat apakah JE dan SE mempunyai pengaruh terhadap *retum* saham di BEI. Hal inilah yang menjadi alasan mengapa penelitian ini dilakukan. Terlebih dengan adanya penelitian serupa yang telah dilakukan di Indonesia menunjukkan hasil yang berbeda-beda.



METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah pada perusahaan yang tergabung dalam saham JII di BEI Periode 2014-2018. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu: (1) Perusahaan yang tetap dalam perhitungan saham Jakarta Islamic Index dan Berkapitalisasi Pasar Besar periode 2014-2018; (2) Menentukan Besaran Dengan Rumus Slovin. Menurut Umi Narimawati (2010:32), Sampel ialah beberapa bagian dari populasi khusus untuk menjadi bagian pengamatan pada penelitian, Sampel penelitian sebanyak 7 sampel. Menggunakan data yang sekunder, didapat dari laporan keuangan perusahaan yang tetap dalam perhitungan JII di BEI dari periode 2014-2018. Pada metode analisis penelitian ini ialah metode Regresi Linear Berganda. Dilakukan pengujian Asumsi Klasik (Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Multikolinearitas) sebelum melakukan Uji Hipotesis (Uji T dan Uji F).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Membahas mengenai perkembangan *January Effect*, *Size Effect*, Tingkat Pengembalian Saham pada perusahaan yang tergabung dalam saham JII di BEI periode 2014-2018.

2. Analisis Verifikatif

Analisis Regresi Linear Berganda

$$Return\ Saham = -12.345 + 0.065\ January\ Effect + 0.393\ Size\ Effect + \epsilon$$

1. Konstanta sebesar -12,345 artinya *Return Saham*, jika *January Effect* dan *Size Effect* bernilai nol dan tidak ada perubahan, maka akan bernilai = -12,345.
2. Koefisien regresi untuk Variabel X1 yaitu *January Effect* sebesar 0,065 dan bertanda positif, Artinya jika *January Effect* meningkat 1 (satu) persen, sementara *Size Effect* konstan, maka *Return Saham* akan meningkat = 0,065.
3. Untuk Variabel X2 koefisien regresinya yaitu *Size Effect* sebesar 0,393 dan bertanda positif, Artinya jika *Size Effect* meningkat 1 (satu) persen, sementara *January Effect* konstan, maka *Return Saham* akan cenderung meningkat = 0,393.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.49002794
	Absolute	.111
Most Extreme Differences	Positive	.109
	Negative	-.111
Kolmogorov-Smirnov Z		.658
Asymp. Sig. (2-tailed)		.779

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Tabel 1. Uji Normalitas

Berdasarkan dari tabel 1. dapat di lihat bahwa hasil Signifikan *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar $0,779 > 0,05$ maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 JANUARY EFFECT	1.000	1.000
SIZE EFFECT	1.000	1.000

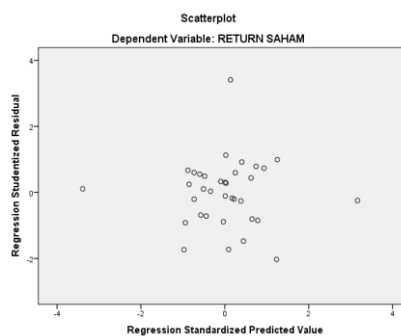
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan dari tabel 2. tidak terjadi multikolinearitas karena nilai *tolerance* > 10% dan nilai VIF kurang dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian menggunakan Heteroskedastisitas ini bertujuan mengetahui terjadinya perbedaan *variance* pada residual dari suatu penelitian ke penelitian lain. Hasil yang diperoleh peneliti sebagai berikut:



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1. data yang diteliti tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas karena titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.381 ^a	.145	.092	2.56666	1.949

a. Predictors: (Constant), SIZE EFFECT, JANUARY EFFECT
b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Berdasarkan data tabel 3. diketahui nilai D-W sebesar 1,949, karena nilai D-W berada diantara -2 dan +2 atau $-2 < 1,949 < +2$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Menurut Imam Ghozali (2011) Uji Auto Korelasi juga dapat diuji menggunakan alat uji Run Test. Uji Run Test termasuk stasyikiinon-parametic bisa juga ditunakan sebagai pengujian untuk mengetahui tingkat korelasi antar residual tinggi atau rendah. Hasilnya dapat dilihat jika angka yang dihasilkan dari *Asyrnp-Sig (2-tailed)* yaitu $>$ dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan jika data yang diteliti tidak memiliki masalah autokorelasi dalam penelitiannya.

Analisis Korelasi

1. Hubungan *January Effect* (X1) dengan *Retun Saham* (Y) diperoleh nilai korelasi parsial sebesar 0,356 termasuk kedalam kategori lemah. Nilai ini menunjukkan hubungan yang positif antara *January Effect* dengan *Return Saham*, artinya hubungan kedua variabel tersebut searah. Dimana semakin tinggi *January Effect* maka akan semakin meningkat pula *Return Saham*.
2. Hubungan *Size Effect* (X2) dengan *Return Saham* (Y) sebesar 0,135 termasuk kedalam kategori sangat lemah. Nilai ini menunjukkan hubungan yang positif antara *Size Effect* dengan *Return Saham*, artinya hubungani kedua variabel tersebut searah. Dimana semakin tinggi *Size Effect* maka akan semakin meningkat pula *Return Saham*.
3. Hubungan *January Effect* dan *Size Effect* dengan *Retun Saham* sebesar 0,387 termasuk dalam kategori lemah. Nilai hubungan bertanda positif, artinya bahwa hubungan yang terjadi antara variable bebas dengan variable terikat adalah se arah. Dimana semakin meningkat *January Effect* (X1) dan *Size Effect* (X2) akan semakin meningkat pula *Return Saham*.
4. Nilai R sebesar 0,145 menunjukkan kekuatan hubungan ketiga variabel bebas secara bersama-sama dengan variabel terikat. Sehingga dapat disimpulkan ada hubungan yang sangat lemah antara *January Effect*, *Size Effect* dengan *Retun Saham* pada Perusahaan Yang Tergabugn Dalam Saham JII di BEI Periode 2014 - 2018.

Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil perhitungan pengujian koefisien determinasi parsial antara *January Effect*, *Size Effect* terhadap *Return Saham*, terlihat bahwa *January Effect* memberikan pengaruh sebesar 12,7%, *Size Effect* memberikan pengaruh 1,8%, sehingga total pengaruh yang diberikan ketiganya adalah 14,5%

Pengujian Hipotesis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.345	14.940		-.826	.415
	JANUARY EFFECT	.065	.030	.357	2.182	.037
	SIZE EFFECT	.393	.471	.136	.834	.411

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Tabel 4. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

1. Hasil pengujian hipotess parsial X₁ sebesar df $(n(35)-k(2)-1) = 32$, diperoleh t-tabel $\pm 2,037$. Diperoleh nilai t-hitung 2,182 $>$ t tabel 2,037, dan nilai signifikan 0,037 $<$ 0,05, H₀ ditolak dan H_a diterima. Artinya, variable X₁ atau *January Effect* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam saham JII di BEI periode 2014 - 2018.
2. Hasil pengujian hipotesis parsial X₂ sebesar df $(n(35)-k(2)-1) = 32$, diperoleh t-tabel $\pm 2,037$. Diperoleh nilai t-hitung 0,834 $<$ t tabel 2,037, dan nilai signifikan 0,411 $>$ 0,05, H₀ ditolak dan H_a diterima. Artinya, variable X₂ atau *Size Effect* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam saham JII di BEI periode 2014 - 2018.

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	35.878	2	17.939	2.723	.081 ^b
	Residual	210.808	32	6.588		
	Total	246.686	34			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM
b. Predictors: (Constant), SIZE EFFECT, JANUARY EFFECT

Tabel 5. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 5. hasil pengujian hipotesis X_1 , X_2 terhadap Y sebesar 5% df $(n(35)-k(2)-1) = 32$, maka diperoleh F_{tabel} sebesar 3,290. Diperoleh nilai F_{hitung} sebesar $2,723 < f_{\text{tabel}}$ 3,290 dan nilai signifikan $0,081 > 0,05$, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, *January Effect* dan *Size Effect* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam saham JII di BEI periode 2014 - 2018.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan mengenai *January Effect* dan *Size Effect* terhadap *Return Saham*, maka penulis bisa membuat kesimpulan dan saran sebagai berikut:

1. Perkembangan *January Effect* mengalami fluktuatif. Tetapi terjadi kenaikan yang tertinggi terjadi di tahun 2018. Hal ini terjadi karena meskipun pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN mengalami penurunan, Indonesia tetap mampu tumbuh sebesar 5,17% dari sebelumnya 5,07% pada tahun 2017. Maka kenaikan terjadi pada suku bunga acuan bank yang otomatis membuat suku bunga pinjaman meningkat sehingga mempengaruhi kegiatan investasi. Sehingga akan menyebabkan harga saham naik pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan sebelumnya.
2. Perkembangan *Size Effect* tidak mengalami fluktuatif. Tetapi ada penurunan yang terendah di tahun 2018. Diakibatkan pada normalisasi The Fed dan perselisihan dagang Arnerika Serikat dengan China. Hal ini membuat terjadi perlambatan pertumbuhan perekonomian dunia serta pelemahan harga-harga komoditas global yang menyebabkan inflasi. Inflasi menyebabkan pengaruhnya terhadap total aktiva.
3. Perkembangan *Return Saham* mengalami fluktuatif. Tetapi penurunan yang paling rendah terjadi pada tahun 2015. Didasarkani pada keadaan perekonomian keseluruhan yang masih belum mendominasi atas krisis di dunia yang tidak selalu ekonomi, tetapi mendekati membawa dampak secara ekonomis yang secara langsung berdampak pada perusahaan di Indonesia.

SARAN

1. Meskipun pada tahun 2018 pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN mengalami penurunan tapi Indonesia mampu tumbuh dari tahun sebelumnya yang mengakibatkan harga saham tinggi pada bulan Januari, perusahaan sebaiknya tetap memantau pergerakan ekonomi kedepannya karena suku bunga secara periodik akan mengalami perubahan yang diatur oleh pemerintah.
2. Sebaiknya perusahaan pada tahun 2018 lebih memperhatikan faktor atau kondisi yang berpengaruh terhadap perusahaan. Dan emiten mempunyai *size effect* yang tinggi, disarankan perusahaan meningkatkan nilai total aset (aktiva) pada perusahaan tersebut. Dikarenakan pada dasarnya perusahaan yang nilai total aset (aktiva)nya besar atau tinggi mempengaruhi mudahnya calon pembeli saham dalam mengakses perusahaannya dan salah satu faktor tingkat kepercayaan calon investor yaitu melihat bagaimana keadaan laporan keuangan tersebut.
3. Agar perusahaan dapat memberikan return saham berupa *capital gain* (keuntungan) untuk para pemegang saham maka yang dapat dilakukan perusahaan yaitu, menambah modal investasi usaha, menjaga likuiditas perusahaan akan kebutuhan modal lancar sehingga pembagian hasil bisa sesuai harapan pemilik saham. Akan tetapi keuntungan diakhir tahun

perusahaan lebih baik tidak di habiskan untuk dividen pemilik saham diperusahaan tersebut. Menjaminakan bagian dalam mengembangkan usaha (berupa invetsasi dan operasional di tahun berikutnya).

DAFTAR PUSTAKA

Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Fitri Aprilia Sari; Eka Ardhani Sisdyani. 2014. *Analisis January Effect di Pasar Modal Indonesia*. *E-Jurnal Akutansi Universitas Udayana*. Bali. ISSN: 2302-8556.p1-12.

Gumanti. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indah Fitriyani; Maria M. Ratna Sari. 2013. *Analisis January Effect Pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*.

Jogiyanto Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM: Yogyakarta.

Umi Narimawati. 2010. *Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori dan Aplikasi*. Bandung: Agung Media.

Yan Pleti Mikhael; A. A. G. P. Widanaputra. 2018. *Pengujian Anomali Pasar Size Effect pada Bulan Januari di Pasar Modal Indonesia Tahun 2012-2015*.