

## BAB IV

### DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan gabungan dari saham BUMN publik dan Indeks LQ 45 yang telah diseleksi menurut kriterianya seperti dalam bab sebelumnya. Dalam penggabungan tersebut terdapat beberapa perusahaan yang sama antara BUMN publik dengan Indeks LQ 45, untuk itu digunakan salah satu saja perusahaan yang sama tersebut sehingga tidak terjadi penambahan data akibat terdapat kesamaan sampel perusahaan. Penggabungan yang telah diseleksi tersebut menghasilkan sebanyak 41 perusahaan yaitu:

Tabel IV.1

#### Daftar Perusahaan

Stock Code	Stock Name
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
ADRO	Adaro Energy Tbk.
AKRA	AKR Corporindo Tbk.
ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
ASII	Astra International Tbk.
BBCA	Bank Central Asia Tbk.
BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.

BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
GGRM	Gudang Garam Tbk.
GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
INAF	Indofarma Tbk.
INCO	Vale Indonesia Tbk.
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
KAEF	Kimia Farma Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.
LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
LPPF	Matahari Department Store Tbk.
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)
PTPP	PP (Persero) Tbk.
PWON	Pakuwon Jati Tbk.
SCMA	Surya Citra Media Tbk.
SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

TINS	Timah (Persero) Tbk.
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)
UNTR	United Tractors Tbk.
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Pengamatan dalam penelitian ini dilakukan pada 5 hari sebelum dan sesudah hari peristiwa yang kemudian akan dicari rata-rata dalam 5 hari sebelum dan sesudah periode *event* tersebut. Setelah itu akan dilakukan uji statistik dalam menganalisisnya. Periode waktu dalam penelitian ini dilakukan selama 3 tahun, maka total dari perusahaan berjumlah 123. Jika data perusahaan sudah didapat dan dilakukan tabulasi data maka langkah selanjutnya akan dilakukan beberapa uji untuk menganalisisnya. Sumber data berasal dari BEI melalui *website* resminya, yaitu *www.idx.co.id*. mengenai *previous price*, *closing price*, *volume* dan *listed share* harian masing-masing saham perusahaan. Berikut tabel data rata-rata *return* dan TVA pada penelitian ini dapat dilihat pada lampiran.

## 4.2 Pengujian Hipotesis

### 4.2.A Uji normalitas

Uji yang pertama dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing kelompok data berasal

dari populasi yang normal atau tidak. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-Wilk* merupakan uji normalitas yang menggunakan faktor pengujian pada suatu variabel dengan dua atau lebih data. Distribusi data dapat dianggap normal atau tidak dapat mengacu pada beberapa hal berikut:

- Jika nilai Sig. (signifikansi) atau probabilitas  $< 0,05$  maka distribusi dapat dikatakan tidak normal.
- Jika nilai Sig. (signifikansi) atau probabilitas  $> 0,05$  maka distribusi dapat dikatakan normal.

1a. Hasil uji normalitas pada *January effect*

Tabel IV.2A.a

Regresi Logistik *January effect*

**Case Processing Summary**

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
RATA-RATA RETURN SEBELUM	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA RETURN SESUDAH	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA TVA SEBELUM	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA TVA SESUDAH	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%

Tabel IV.2A.a Regresi Logistik menjelaskan bahwa semua data berjumlah 123 perusahaan berasal dari 41 perusahaan yang diteliti selama 3 tahun telah diolah keseluruhannya tanpa ada data perusahaan yang tersisa ataupun terlewat.

Tabel IV.2A.b

Analisis Deskriptif *January effect*

		Statistic
RATA-RATA RETURN SEBELUM	Mean	,0075886
	Std. Deviation	,00797545
	Minimum	-,01163
	Maximum	,03094
RATA-RATA RETURN SESUDAH	Mean	,0011162
	Std. Deviation	,01139983
	Minimum	-,05700
	Maximum	,03104
RATA-RATA TVA SEBELUM	Mean	,0012695
	Std. Deviation	,00136522
	Minimum	,00005
	Maximum	,01013
RATA-RATA TVA SESUDAH	Mean	,0014734
	Std. Deviation	,00181789
	Minimum	,00010
	Maximum	,01247

Tabel VI.2A.b Analisis Deskriptif *January effect* menunjukkan bahwa *return* sebelum *January effect* mempunyai rata-rata *return* sebesar 0,0075886. Dengan minimum *return* -0,01163 dan maksimum *return* 0,03094. Sedangkan pada *return* sesudah *January effect* mempunyai rata-rata *return* sebesar 0,0011162. Dengan nilai minimum *return*nya -0,05700 dan maksimum *return* 0,03104. *Return* rata-rata sebelum ternyata lebih tinggi dari *return* sesudah. Hal

ini bisa dilihat bahwa *January effect* malah akan memberi akibat yang menurun terhadap *return* selama 3 tahun ini pada perusahaan BUMN dan LQ45.

Pada kolom TVA sebelum *January effect* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,0012695. Dengan nilai minimum TVA 0,00005 dan nilai maksimum 0,01013. Sedangkan TVA sesudah *January effect* mempunyai rata-rata TVA sebesar 0,0014734. Dengan nilai minimum 0,00010 dan maksimum 0,01247. Dapat dilihat bahwa TVA rata-rata sesudah ternyata lebih tinggi dari TVA sebelum. Hasil ini memberi penjelasan bahwa *January effect* akan memberi akibat yang naik terhadap TVA.

Tabel IV.2A.c

Hasil Uji Normalitas *January effect*

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
RATA-RATA RETURN SEBELUM	,071	123	,200	,985	123	,176
RATA-RATA RETURN SESUDAH	,099	123	,005	,921	123	,000
RATA-RATA TVA SEBELUM	,241	123	,000	,633	123	,000
RATA-RATA TVA SESUDAH	,238	123	,000	,613	123	,000

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan Tabel IV.2A.c Hasil Uji Normalitas *January effect* terhadap rata-rata *return* dan TVA pada *January effect* diperoleh hasil sebagai berikut:

Dari hasil diatas dapat dilihat sampel sebanyak 123 didapat dari 41 perusahaan selama 3 tahun. Pada kolom *Kolmogorov-Smirnov* diketahui bahwa

nilai signifikansi untuk *return* rata-rata sebelum *January effect* sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian data terdistribusi dengan normal. *Return* rata-rata sesudah *January effect* tidak lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,005 yang berarti bahwa data tidak terdistribusi dengan normal. Nilai rata-rata TVA sebelum *January effect* sebesar 0,000 dan sesudah *January effect* sebesar 0,000 ternyata tidak lebih dari 0,05 yang berarti bahwa data tidak terdistribusi dengan normal.

Dari hasil uji normalitas diatas dapat disimpulkan bahwa kebanyakan data pada *January effect* tidak terdistribusi secara normal. Hanya *return* sebelum *January effect* saja yang terdistribusi normal.

1b. Hasil uji normalitas pada Ramadhan *effect*:

Tabel IV.2A.d

Regresi Logistik Ramadhan *effect*

**Case Processing Summary**

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
RATA-RATA RETURN SEBELUM	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA RETURN SESUDAH	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA TVA SEBELUM	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA TVA SESUDAH	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%

Tabel IV.2A.d Regresi Logistik Ramadhan *effect* menunjukkan bahwa keseluruhan data yang berjumlah 123 sampel telah diolah untuk menguji Ramadhan *effect* dengan tidak menyisakan satu perusahaan pun yang terlewat.

Tabel IV.2A.e

Analisis Deskriptif Ramadhan *effect*

		Statistic
RATA-RATA RETURN SEBELUM	Mean	,0050331
	Std. Deviation	,01116229
	Minimum	-,03614
	Maximum	,04483
RATA-RATA RETURN SESUDAH	Mean	-,0016158
	Std. Deviation	,01706412
	Minimum	-,06056
	Maximum	,05221
RATA-RATA TVA SEBELUM	Mean	,0018102
	Std. Deviation	,00197390
	Minimum	,00002
	Maximum	,01337
RATA-RATA TVA SESUDAH	Mean	,0017997
	Std. Deviation	,00144269
	Minimum	,00002
	Maximum	,00720



Tabel IV.2A.e Analisis Deskriptif Ramadhan *effect* menjelaskan bahwa *return* sebelum Ramadhan *effect* mempunyai rata-rata *return* sebesar 0,0050331. Dengan minimum *return* -0,03614 dan maksimum *return* 0,04483. Sedangkan pada *return* sesudah Ramadhan *effect* mempunyai rata-rata *return* sebesar -0,0016158,. Dengan nilai minimum *return* -0,06056 dan maksimum *return* 0,05221. *Return* rata-rata sebelum Ramadhan *effect* ternyata lebih tinggi daripada *return* sesudah Ramadhan *effect*. Dapat dilihat bahwa Ramadhan *effect* akan memberi akibat yang menurun terhadap *return*.

Pada TVA sebelum Ramadhan *effect* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,0018102. Dengan nilai minimum TVA 0,00002 dan nilai maksimum 0,01337. Sedangkan TVA sesudah Ramadhan *effect* mempunyai rata-rata TVA sebesar 0,0017997. Dengan nilai minimum 0,00002 dan nilai maksimum 0,00720. Ternyata TVA rata-rata sesudah ternyata lebih rendah daripada TVA sebelum. Dari hasil ini bisa dikatakan bahwa Ramadhan *effect* akan memberi dampak menurun terhadap TVA.

Tabel IV.2A.f

Hasil Uji Normalitas Ramadhan *effect*

## Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
RATA-RATA RETURN SEBELUM	,127	123	,000	,929	123	,000
RATA-RATA RETURN SESUDAH	,113	123	,001	,948	123	,000
RATA-RATA TVA SEBELUM	,217	123	,000	,682	123	,000
RATA-RATA TVA SESUDAH	,160	123	,000	,835	123	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Tabel IV.2A.f Hasil Uji Normalitas Ramadhan *effect* menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk rata-rata *return* sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,000 dan nilai signifikansi untuk rata-rata sesudah Ramadhan *effect* sebesar 0,001 ternyata tidak ada yang lebih dari 0,05 yang berarti bahwa data tidak terdistribusi dengan normal. Nilai signifikansi untuk rata-rata TVA sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,000 sedangkan nilai signifikansi untuk rata-rata TVA sesudah Ramadhan *effect* sebesar 0,000 ternyata tidak lebih dari 0,05 yang menandakan bahwa data tidak terdistribusi dengan normal. Dari hasil uji normalitas diatas dapat disimpulkan bahwa semua data pada Ramadhan *effect* tidak terdistribusi secara normal.

#### 1c. Hasil uji normalitas pada Imlek *effect*

Tabel IV.2A.g

#### Regresi Logistik Imlek *effect*

##### Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
RATA-RATA RETURN SEBELUM	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA RETURN SESUDAH	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA TVA SEBELUM	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%
RATA-RATA TVA SESUDAH	123	100,0%	0	0,0%	123	100,0%

Pada Tabel IV.2A.g Regresi Logistik Imlek *effect* menunjukkan jumlah data yang diolah sebanyak 123 perusahaan yang didapat dari 41 perusahaan selama 3 tahun. Keseluruhan data telah diolah dengan valid dan tidak menyisakan data yang tidak diolah pada Imlek *effect* tersebut.

Tabel IV.2A.h

Analisis Deskriptif Imlek *effect*

		Statistic
RATA-RATA RETURN SEBELUM	Mean	,0062765
	Std. Deviation	,01267287
	Minimum	-,05631
	Maximum	,05170
RATA-RATA RETURN SESUDAH	Mean	,0005680
	Std. Deviation	,00828083
	Minimum	-,01965
	Maximum	,03556
RATA-RATA TVA SEBELUM	Mean	,0017784
	Std. Deviation	,00226241
	Minimum	,00001
	Maximum	,01886
RATA-RATA TVA SESUDAH	Mean	,0016889
	Std. Deviation	,00175115
	Minimum	,00001
	Maximum	,00842

Pada Tabel IV.2A.h Analisis Deskriptif Imlek *effect* menjelaskan bahwa rata-rata *return* sebelum Imlek *effect* sebesar 0,0062765. Dengan nilai minimum *return* -0,05631 dan nilai maksimum *return* 0,05170 Sedangkan pada *return* sesudah Imlek *effect* mempunyai rata-rata *return* sebesar 0,0005680. Dengan nilai minimum pada *return* -0,01965 dan nilai maksimum *return* 0,03556. *Return* rata-rata sebelum Imlek *effect* ternyata juga lebih tinggi daripada *return* sesudah Imlek *effect*. Hal ini menandakan Imlek *effect* juga akan memberi akibat yang menurun terhadap *return*

Pada kolom TVA rata-rata sebelum Imlek *effect* mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,0017784. Dengan nilai minimum TVA sebesar 0,00001, dan nilai maksimum 0,01886. Sedangkan rata-rata TVA sesudah Imlek *effect* mempunyai nilai sebesar 0,0016889. Nilai minimum sebesar 0,00001 dan nilai maksimum sebesar 0,00842. Dari nilai tersebut TVA rata-rata sesudah ternyata lebih rendah daripada TVA sebelum. Hal ini bisa dikatakan bahwa Imlek *effect* akan memberi akibat yang naik terhadap TVA.

Tabel IV.2A.i

Hasil Uji Normalitas Imlek *effect*

## Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
RATA-RATA RETURN SEBELUM	,128	123	,000	,903	123	,000
RATA-RATA RETURN SESUDAH	,110	123	,001	,936	123	,000
RATA-RATA TVA SEBELUM	,237	123	,000	,598	123	,000
RATA-RATA TVA SESUDAH	,222	123	,000	,738	123	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan Tabel IV.2A.i Hasil Uji Normalitas Imlek *effect* diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk rata-rata *return* sebelum Imlek *effect* sebesar 0,000 dan nilai signifikansi untuk rata-rata *return* sesudah Imlek *effect* sebesar 0,001 ternyata tidak lebih dari 0,05. Hal itu berarti bahwa data tidak terdistribusi dengan normal. Pada kolom rata-rata TVA diketahui bahwa nilai signifikansi untuk rata-rata TVA sebelum Imlek *effect* sebesar 0,000 dan nilai signifikansi untuk rata-rata TVA sesudah Imlek *effect* sebesar 0,000 yang ternyata tidak lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa data juga tidak terdistribusi dengan normal.

Berdasarkan beberapa hasil uji normalitas diatas dapat diambil kesimpulan bahwa kebanyakan dari data yang diperoleh tidak terdistribusi dengan normal. Mulai dari *January effect*, *Ramadhan effect* dan *Imlek effect*, hanya rata-rata *return* sebelum *January effect* saja yang datanya terdistribusi normal sedangkan yang lainnya tidak terdistribusi secara normal. Maka dari itu pengujian selanjutnya akan digunakan dengan uji *Wilcoxon*.

#### 4.2.B UJI WILCOXON

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan diatas yang mendapatkan hasil bahwa kebanyakan data tidak terdistribusi dengan normal maka akan dilakukan uji non parametrik yaitu uji *Wilcoxon*. Uji ini digunakan untuk membandingkan antara dua sampel yang berpasangan dengan skala ordinal dan

skala interval yang data-datanya tidak terdistribusi dengan normal. Uji ini merupakan uji alternatif dari uji t sampel berhubungan.

## 2a. Hasil uji *Wilcoxon* pada *January effect*

Tabel IV.2B.a

### Analisis Deskriptif *January effect*

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
RATA-RATA RETURN SEBELUM	123	,0075886	,00797545	-,01163	,03094
RATA-RATA TVA SEBELUM	123	,0012695	,00136522	,00005	,01013
RATA-RATA RETURN SESUDAH	123	,0011162	,01139983	-,05700	,03104
RATA-RATA TVA SESUDAH	123	,0014734	,00181789	,00010	,01247

Pada Tabel IV.2B.a Analisis Deskriptif *January effect* terdapat jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada kolom N sebanyak 123 perusahaan yang didapat dari 41 perusahaan selama 3 tahun. Nilai rata-rata (*Mean*) *return* sebelum *January effect* sebesar 0,0075886 dan nilai rata-rata *return* sesudah *January effect* sebesar 0,0011162. Nilai rata-rata *return* sebelum *January effect* ternyata lebih tinggi daripada nilai rata-rata sesudah *January effect* hal ini berarti bahwa *January effect* menunjukkan penurunan. Nilai simpangan baku pada kolom *Std. Deviation* pada rata-rata *return* sebelum *January effect* sebesar 0,00797545 dan nilai simpangan baku pada rata-rata *return* sesudah *January effect* sebesar 0,01139983. Simpangan baku *return* sesudah *January effect* lebih besar daripada *return* sebelum *January effect* yang berarti rata-rata sesudah

*January effect* memiliki jarak yang jauh dari nilai rata-rata daripada sebelum *January effect*. Nilai terendah (*Minimum*) rata-rata *return* sebelum *January effect* sebesar -0,01163. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata *return* sebelum *January effect* sebesar 0,03094. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata *return* sesudah *January effect* sebesar -0,05700. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata *return* sesudah *January effect* sebesar 0,03104.

Nilai rata-rata (*Mean*) TVA sebelum *January effect* sebesar 0,0012695 dan nilai rata-rata TVA sesudah *January effect* sebesar 0,0014734. Nilai rata-rata TVA sebelum *January effect* ternyata lebih rendah daripada nilai rata-rata sesudah *January effect* yang berarti bahwa *January effect* menunjukkan kenaikan. Nilai simpangan baku pada kolom *Std. Deviation* pada rata-rata TVA sebelum *January effect* sebesar 0,00136522 dan nilai simpangan baku pada rata-rata TVA sesudah *January effect* sebesar 0,00181789. Simpangan baku TVA sesudah *January effect* lebih besar daripada TVA sebelum *January effect* yang berarti rata-rata sesudah *January effect* memiliki jarak yang jauh dari nilai rata-rata daripada nilai sebelum *January effect*. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata TVA sebelum *January effect* sebesar 0,00005. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata TVA sebelum *January effect* sebesar 0,01013. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata TVA sesudah *January effect* sebesar 0,00010. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata TVA sesudah *January effect* sebesar 0,01247.

Tabel IV.2B.b

Perbedaan Rangkings *January effect*

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
RATA-RATA RETURN SESUDAH -	Negative Ranks	83 <sup>a</sup>	66,11	5487,00
RATA-RATA RETURN SEBELUM	Positive Ranks	40 <sup>b</sup>	53,48	2139,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	123		
RATA-RATA TVA SESUDAH -	Negative Ranks	57 <sup>d</sup>	55,51	3164,00
RATA-RATA TVA SEBELUM	Positive Ranks	66 <sup>e</sup>	67,61	4462,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	123		

a. RATA-RATA RETURN SESUDAH < RATA-RATA RETURN SEBELUM

b. RATA-RATA RETURN SESUDAH > RATA-RATA RETURN SEBELUM

c. RATA-RATA RETURN SESUDAH = RATA-RATA RETURN SEBELUM

d. RATA-RATA TVA SESUDAH < RATA-RATA TVA SEBELUM

e. RATA-RATA TVA SESUDAH > RATA-RATA TVA SEBELUM

f. RATA-RATA TVA SESUDAH = RATA-RATA TVA SEBELUM

Tabel IV.2B.b Perbedaan Rangkings *January effect* diatas menunjukkan nilai selisih jumlah sampling antara sebelum *January effect* dengan setelah *January effect* memberikan hasil:



a. Rata-rata *return January effect*:

- *Negative ranks* sebanyak 83 perusahaan menunjukkan penurunan sebelum *January effect* ke sesudah *January effect* dengan rata-rata penurunan (*Mean*) 66,11 dan jumlah rangkingnya sebanyak 5487.
- *Positive ranks* terdapat sebanyak 40 perusahaan mengalami peningkatan sebelum *January effect* ke sesudah *January effect* dengan rata-rata peningkatan (*Mean*) 53,48 dan jumlah rangkingnya sebanyak 2139.
- *Ties* menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai yang sama antara sebelum *January effect* ke sesudah *January effect*.

b. Rata-rata TVA *January effect*:

- *Negative ranks* sebanyak 57 perusahaan menunjukkan penurunan sebelum *January effect* ke sesudah *January effect* dengan rata-rata penurunan (*Mean*) 55,51 dan jumlah rangkingnya sebanyak 3164.
- *Positive ranks* terdapat sebanyak 66 perusahaan mengalami peningkatan sebelum *January effect* ke sesudah *January effect* dengan rata-rata peningkatan (*Mean*) 67,61 dan jumlah rangkingnya sebanyak 4462.
- *Ties* menunjukkan tidak terdapat nilai yang sama antara sebelum *January effect* ke sesudah *January effect*.

Tabel IV.2B.c

Hasil Uji *Wilcoxon January effect*Test Statistics<sup>a</sup>

	RATA-RATA RETURN SESUDAH - RATA-RATA RETURN SEBELUM	RATA-RATA TVA SESUDAH - RATA-RATA TVA SEBELUM
Z	-4,225 <sup>b</sup>	-1,638 <sup>c</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,101

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

Hipotesis:

$H_0$ : kedua variabel memiliki median yang sama

$H_A$ : kedua variabel memiliki median yang berbeda

Kriteria:

Jika  $P_{value}$ : (Asymp. Sig. 2tailed)  $> 0,025$  maka  $H_0$  diterima

Jika  $P_{value}$ : (Asymp. Sig. 2tailed)  $< 0,025$  maka  $H_0$  ditolak

Hasil uji:

Berdasarkan tabel *Test statistics*, ternyata memberika hasil:

Return :  $P_{value}$ : (0,000)  $< 0,025$  maka  $H_0$  ditolak

TVA :  $P_{value}$ : (0,101)  $> 0,025$  maka  $H_0$  diterima

Kesimpulan:

Return : karena  $H_0$  ditolak maka dapat disimpulkan bahwa *January effect* berpengaruh pada *return*.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Tabel IV.2B.c Hasil Uji *Wilcoxon January effect* maka nilai *Z* yang didapat sebesar -4,225 dengan *P<sub>value</sub>* (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,000 di mana kurang dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima  $H_A$  atau yang berarti terdapat perbedaan antara sebelum *January effect* dan sesudah *January effect*.

TVA : karena  $H_0$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa *January effect* tidak berpengaruh pada TVA.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Tabel IV.2B.c Hasil Uji *Wilcoxon January effect* maka nilai *Z* yang didapat sebesar -1,638 dengan *P<sub>value</sub>* (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,101 di mana lebih besar dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima  $H_0$  atau yang berarti tidak terdapat perbedaan antara sebelum *January effect* dan sesudah *January effect*.

## 2b. Hasil uji *Wilcoxon* pada Ramadhan *effect*

Tabel IV.2B.d

### Analisis Deskriptif Ramadhan *effect*

#### Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
RATA-RATA RETURN SEBELUM	123	,0050331	,01116229	-,03614	,04483
RATA-RATA TVA SEBELUM	123	,0018102	,00197390	,00002	,01337
RATA-RATA RETURN SESUDAH	123	-,0016158	,01706412	-,06056	,05221
RATA-RATA TVA SESUDAH	123	,0017997	,00144269	,00002	,00720

Pada Tabel IV.2B.d Analisis Deskriptif Ramadhan *effect* terdapat jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada kolom N sebanyak 123 perusahaan yang didapat dari 41 perusahaan selama 3 tahun. Nilai rata-rata (*Mean*) *return* sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,0050331 dan nilai rata-rata *return* sesudah Ramadhan *effect* sebesar -0,0016158. Nilai rata-rata *return* sebelum Ramadhan *effect* ternyata lebih tinggi daripada nilai rata-rata sesudah Ramadhan *effect* yang berarti bahwa Ramadhan *effect* menunjukkan penurunan. Nilai simpangan baku pada kolom *Std. Deviation* pada rata-rata *return* sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,01116229 dan nilai simpangan baku pada rata-rata *return* sesudah Ramadhan *effect* sebesar 0,01706412. Simpangan baku *return* sesudah Ramadhan *effect* lebih besar daripada *return* sebelum Ramadhan *effect* yang berarti rata-rata sesudah Ramadhan *effect* memiliki jarak yang jauh dari nilai rata-rata daripada sebelum Ramadhan *effect*. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata *return* sebelum Ramadhan *effect* sebesar -0,03614. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata *return* sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,04483. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata *return* sesudah Ramadhan *effect* sebesar -0,06056. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata *return* sesudah Ramadhan *effect* sebesar 0,05221.

Nilai rata-rata (*Mean*) TVA sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,0018102 dan nilai rata-rata TVA sesudah sebesar 0,0017997. Nilai rata-rata TVA sebelum Ramadhan *effect* ternyata lebih tinggi daripada nilai rata-rata sesudah Ramadhan *effect* yang berarti Ramadhan *effect* menunjukkan penurunan. Nilai simpangan baku pada kolom *Std. Deviation* pada rata-rata TVA sebelum Ramadhan *effect*

sebesar 0,00197390 dan nilai simpangan baku pada rata-rata TVA sesudah Ramadhan *effect* sebesar 0,00144269. Simpangan baku TVA sesudah Ramadhan *effect* lebih kecil daripada TVA sebelum Ramadhan *effect* yang berarti rata-rata sesudah Ramadhan *effect* memiliki jarak yang lebih dekat dari nilai rata-rata daripada rata-rata sebelum Ramadhan *effect*. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata TVA sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,00002. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata TVA sebelum Ramadhan *effect* sebesar 0,01337. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata TVA sesudah Ramadhan *effect* sebesar 0,00002. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata TVA sesudah Ramadhan *effect* sebesar 0,00720.

Tabel IV.2B.e

Perbedaan Rangkaing Ramadhan *effect*

## Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
RATA-RATA RETURN SESUDAH -	Negative Ranks	78 <sup>a</sup>	67,72	5282,00
RATA-RATA RETURN SEBELUM	Positive Ranks	45 <sup>b</sup>	52,09	2344,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	123		
RATA-RATA TVA SESUDAH -	Negative Ranks	50 <sup>d</sup>	63,18	3159,00
RATA-RATA TVA SEBELUM	Positive Ranks	73 <sup>e</sup>	61,19	4467,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	123		

a. RATA-RATA RETURN SESUDAH < RATA-RATA RETURN SEBELUM

b. RATA-RATA RETURN SESUDAH > RATA-RATA RETURN SEBELUM

- c. RATA-RATA RETURN SESUDAH = RATA-RATA RETURN SEBELUM
- d. RATA-RATA TVA SESUDAH < RATA-RATA TVA SEBELUM
- e. RATA-RATA TVA SESUDAH > RATA-RATA TVA SEBELUM
- f. RATA-RATA TVA SESUDAH = RATA-RATA TVA SEBELUM

Tabel IV.2B.e Perbedaan Rangkings Ramadhan *effect* diatas menunjukkan nilai selisih jumlah sampling antara sebelum Ramadhan *effect* dengan setelah Ramadhan *effect* yang memberikan hasil:

- a. Rata-rata *return* Ramadhan *effect*:
  - *Negative ranks* sebanyak 78 perusahaan menunjukkan penurunan sebelum Ramadhan *effect* ke sesudah Ramadhan *effect* dengan rata-rata penurunan (*Mean*) 67,72 dan jumlah rangkingnya sebanyak 5282.
  - *Positive ranks* terdapat sebanyak 45 perusahaan mengalami peningkatan sebelum Ramadhan *effect* ke sesudah Ramadhan *effect* dengan rata-rata peningkatan (*Mean*) 52,09 dan jumlah rangkingnya sebanyak 2344.
  - *Ties* tidak terdapat nilai yang sama antara sebelum Ramadhan *effect* ke sesudah Ramadhan *effect*.
- b. Rata-rata TVA Ramadhan *effect*:
  - *Negative ranks* sebanyak 50 perusahaan menunjukkan penurunan sebelum Ramadhan *effect* ke sesudah Ramadhan *effect* dengan rata-rata penurunan (*Mean*) 63,18 dan jumlah rangkingnya sebanyak 3159.
  - *Positive ranks* terdapat sebanyak 73 perusahaan mengalami peningkatan sebelum Ramadhan *effect* ke sesudah Ramadhan *effect*

dengan rata-rata peningkatan (*Mean*) 61,19 dan jumlahnya sebanyak 4467.

- *Ties* menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai yang sama antara sebelum Ramadhan *effect* ke sesudah Ramadhan *effect*.

Tabel IV.2B.f

Hasil Uji *Wilcoxon* Ramadhan *effect*

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	RATA-RATA RETURN SESUDAH - RATA-RATA RETURN SEBELUM	RATA-RATA TVA SESUDAH - RATA-RATA TVA SEBELUM
Z	-3,708 <sup>b</sup>	-1,651 <sup>c</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,099

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

Hipotesis:

$H_0$ : kedua variabel memiliki median yang sama

$H_A$ : kedua variabel memiliki median yang berbeda

Kriteria:

Jika  $P_{value}$ : (Asymp. Sig. 2tailed) > 0,025 maka  $H_0$  diterima

Jika  $P_{value}$ : (Asymp. Sig. 2tailed) < 0,025 maka  $H_0$  ditolak

Hasil uji:

Berdasarkan tabel *Test statistics*, ternyata memberika hasil:

*Return* :  $P_{value}: (0,000) < 0,025$  maka  $H_0$  ditolak

TVA :  $P_{value}: (0,099) > 0,025$  maka  $H_0$  diterima

Kesimpulan:

*Return* : karena  $H_0$  ditolak maka dapat disimpulkan bahwa Ramadhan *effect* berpengaruh pada *return*.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Tabel IV.2B.f Hasil Uji *Wilcoxon* Ramadhan *effect* maka nilai Z yang didapat sebesar -3,708 dengan  $P_{value}$  (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,000 di mana kurang dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima  $H_A$  atau yang berarti terdapat perbedaan antara sebelum Ramadhan *effect* dan sesudah Ramadhan *effect*.

TVA : karena  $H_0$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa Ramadhan *effect* tidak berpengaruh pada TVA.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Tabel IV.2B.f Hasil Uji *Wilcoxon* Ramadhan *effect* maka nilai Z yang didapat sebesar -1,651 dengan  $P_{value}$  (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,099 di mana lebih besar dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima  $H_0$  atau yang berarti tidak terdapat perbedaan antara sebelum Ramadhan *effect* dan sesudah Ramadhan *effect*.



2c. Hasil uji *Wilcoxon* pada Imlek *effect*

Tabel IV.2B.g

Analisis Deskriptif Imlek *effect*

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
RATA-RATA RETURN SEBELUM	123	,0062765	,01267287	-,05631	,05170
RATA-RATA TVA SEBELUM	123	,0017784	,00226241	,00001	,01886
RATA-RATA RETURN SESUDAH	123	,0005680	,00828083	-,01965	,03556
RATA-RATA TVA SESUDAH	123	,0016889	,00175115	,00001	,00842

Pada Tabel IV.2B.g Analisis Deskriptif Imlek *effect* terdapat jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada kolom N sebanyak 123 perusahaan yang didapat dari 41 perusahaan selama 3 tahun. Nilai rata-rata (*Mean*) *return* sebelum Imlek *effect* sebesar 0,0062765 dan nilai rata-rata *return* sesudah Imlek *effect* sebesar 0,0005680. Nilai rata-rata *return* sebelum Imlek *effect* ternyata lebih tinggi daripada nilai rata-rata sesudah Imlek *effect* yang dapat dikatakan bahwa nanti Imlek *effect* menunjukkan penurunan. Nilai simpangan baku pada kolom *Std. Deviation* pada rata-rata *return* sebelum Imlek *effect* sebesar 0,01267287 dan nilai simpangan baku pada rata-rata *return* sesudah Imlek *effect* sebesar 0,00828083. Simpangan baku *return* sebelum Imlek *effect* lebih besar daripada *return* sesudah Imlek *effect* yang berarti rata-rata sebelum memiliki jarak yang jauh dari nilai rata-rata daripada sesudah. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata *return* sebelum Imlek *effect* sebesar -0,05631. Nilai tertinggi (*Maximum*)

dari rata-rata *return* sebelum Imlek *effect* sebesar 0,05170. Sedangkan nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata *return* sesudah Imlek *effect* sebesar -0,01965. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata *return* sesudah Imlek *effect* sebesar 0,03556.

Nilai rata-rata (*Mean*) TVA sebelum Imlek *effect* sebesar 0,0017784 dan nilai rata-rata TVA sesudah Imlek *effect* sebesar 0,0016889. Nilai rata-rata TVA sebelum Imlek *effect* ternyata lebih tinggi daripada nilai rata-rata sesudah Imlek *effect* yang berarti bahwa Imlek *effect* menunjukkan penurunan. Nilai simpangan baku pada kolom *Std. Deviation* pada rata-rata TVA sebelum Imlek *effect* sebesar 0,00226241 dan nilai simpangan baku pada rata-rata TVA sesudah Imlek *effect* sebesar 0,00175115. Simpangan baku TVA sesudah Imlek *effect* lebih kecil daripada TVA sebelum Imlek *effect* yang berarti rata-rata sesudah Imlek *effect* memiliki jarak yang lebih dekat dari nilai rata-rata daripada rata-rata sebelum Imlek *effect*. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata TVA sebelum Imlek *effect* sebesar 0,00001. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata TVA sebelum Imlek *effect* sebesar 0,01886. Nilai terendah (*Minimum*) dari rata-rata TVA sesudah Imlek *effect* sebesar 0,00001. Nilai tertinggi (*Maximum*) dari rata-rata TVA sesudah Imlek *effect* sebesar 0,00842.

Tabel IV.2B.h  
Perbedaan Rangking Imlek *effect*

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
RATA-RATA RETURN SESUDAH -	Negative Ranks	84 <sup>a</sup>	65,23	5479,00
RATA-RATA RETURN SEBELUM	Positive Ranks	39 <sup>b</sup>	55,05	2147,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	123		
RATA-RATA TVA SESUDAH -	Negative Ranks	59 <sup>d</sup>	66,95	3950,00
RATA-RATA TVA SEBELUM	Positive Ranks	64 <sup>e</sup>	57,44	3676,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	123		

a. RATA-RATA RETURN SESUDAH < RATA-RATA RETURN SEBELUM

b. RATA-RATA RETURN SESUDAH > RATA-RATA RETURN SEBELUM

c. RATA-RATA RETURN SESUDAH = RATA-RATA RETURN SEBELUM

d. RATA-RATA TVA SESUDAH < RATA-RATA TVA SEBELUM

e. RATA-RATA TVA SESUDAH > RATA-RATA TVA SEBELUM

f. RATA-RATA TVA SESUDAH = RATA-RATA TVA SEBELUM

Tabel IV.2B.h Perbedaan Rangking Imlek *effect* diatas menunjukkan nilai selisih jumlah sampling antara sebelum Ramadhan *effect* dengan setelah Imlek *effect* memberikan hasil:

- a. Rata-rata *return* Imlek *effect*:
- *Negative ranks* sebanyak 84 perusahaan menunjukkan penurunan sebelum Imlek *effect* ke sesudah Imlek *effect* dengan rata-rata penurunan (*Mean*) 65,23 dan jumlah rangkingnya sebanyak 5479.
  - *Positive ranks* terdapat sebanyak 39 perusahaan mengalami peningkatan sebelum Imlek *effect* ke sesudah Imlek *effect* dengan rata-rata peningkatan (*Mean*) 55,05 dan jumlah rangkingnya sebanyak 2147.
  - *Ties* menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai yang sama antara sebelum Imlek *effect* ke sesudah Imlek *effect*.
- b. Rata-rata TVA Imlek *effect*:
- *Negative ranks* sebanyak 59 perusahaan menunjukkan penurunan sebelum Imlek *effect* ke sesudah Imlek *effect* dengan rata-rata penurunan (*Mean*) 66,95 dan jumlah rangkingnya sebanyak 3950.
  - *Positive ranks* terdapat sebanyak 64 perusahaan mengalami peningkatan sebelum Imlek *effect* ke sesudah Imlek *effect* dengan rata-rata peningkatan (*Mean*) 57,44 dan jumlahnya sebanyak 3676.
  - *Ties* menunjukkan tidak terdapat nilai yang sama antara sebelum Imlek *effect* ke sesudah Imlek *effect*.

Tabel IV.2B.i  
 Hasil Uji *Wilcoxon Imlek effect*

Test Statistics<sup>a</sup>

	RATA-RATA RETURN SESUDAH - RATA-RATA RETURN SEBELUM	RATA-RATA TVA SESUDAH - RATA-RATA TVA SEBELUM
Z	-4,205 <sup>b</sup>	-,346 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,729

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Hipotesis:

$H_0$ : kedua variabel memiliki median yang sama

$H_A$ : kedua variabel memiliki median yang berbeda

Kriteria:

Jika  $P_{value}$ : (Asymp. Sig. 2tailed)  $> 0,025$  maka  $H_0$  diterima

Jika  $P_{value}$ : (Asymp. Sig. 2tailed)  $< 0,025$  maka  $H_0$  ditolak

Hasil uji:

Berdasarkan tabel Test statistics, ternyata memberika hasil:

Return :  $P_{value}$ : (0,000)  $< 0,025$  maka  $H_0$  ditolak

TVA :  $P_{value}$ : (0,729)  $> 0,025$  maka  $H_0$  diterima

Kesimpulan:

Return : karena  $H_0$  ditolak maka dapat disimpulkan bahwa *Imlek effect* berpengaruh pada *return*.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Tabel IV.2B.i Hasil Uji *Wilcoxon Imlek effect* maka nilai Z yang didapat sebesar -4,205 dengan  $P_{value}$  (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,000 di mana kurang dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima  $H_A$  atau yang berarti terdapat perbedaan antara sebelum *Imlek effect* dan sesudah *Imlek effect*.

TVA : karena  $H_0$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa *Imlek effect* tidak berpengaruh pada TVA.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Tabel IV.2B.i Hasil Uji *Wilcoxon Imlek effect* maka nilai Z yang didapat sebesar -0,346 dengan  $P_{value}$  (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,729 di mana lebih besar dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah menerima  $H_0$  atau yang berarti tidak terdapat perbedaan antara sebelum *Imlek effect* dan sesudah *Imlek effect*.

### 4.3 PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *January effect*, *Ramadhan effect* dan *Imlek effect* terhadap *return* dan *trading volume activity* (TVA) yang dilakukan dari tahun 2016-2018 dengan obyek penelitian saham BUMN publik dan Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah hasil pembahasan terkait hasil dalam penelitian ini:

#### 4.3.a Pengaruh *January effect* terhadap *return*

*January effect*, adalah anomali musiman yang memperlihatkan bahwa *return* yang terjadi di bulan Januari cenderung akan lebih tinggi dibanding *return* pada bulan lainnya. Kecenderungan *return* yang lebih besar tersebut biasanya terjadi di lima hari pertama perdagangan di awal bulan. Hal ini disebabkan karena banyak perusahaan pada awal tahun menggunakannya momentum tersebut untuk memperlihatkan kinerja yang baik dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang sudah dilakukan pada Tabel IV.2B.c Hasil Uji *Wilcoxon January effect* membuktikan bahwa *January effect* memiliki pengaruh terhadap *return*. Pengaruhnya dapat dilihat pada Tabel IV.2B.b Perbedaan Rangking *January effect* negatif terhadap *return* pada 83 sampel perusahaan dengan rata-rata penurunan sekitar 66,11. Sektor dengan penurunan yang paling tajam pada perbankan dan pertambangan. Terdapat 40 sampel perusahaan yang berdampak positif terhadap *return* dengan rata-rata kenaikan sebesar 53,48 yang kebanyakan dihuni dari sektor jasa konstruksi, barang konsumsi dan properti. Berdasarkan landasan hipotesis dan teori yang menjelaskan tentang *January effect* yang merupakan kemungkinan terjadinya kenaikan harga saham pada minggu pertama di bulan Januari, Fitriani dan Hartini, (2014) dan Jones, (1995) yang mendefinisikan *January effect* sebagai kecenderungan tingginya saham pada Januari dibandingkan bulan-bulan lain ternyata tidak terbukti. Banyak dari perusahaan yang justru mengalami penurunan pada saat minggu awal pada Januari. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Maliasari, (2014) yang meneliti tentang pengaruh *January effect* dan terbukti berpengaruh pada *return*

tahun 2012 tetapi berpengaruh pada tahun 2011 pada LQ 45 BEI. Hasil penelitian ini didukung juga penelitian oleh As'adah, (2009) yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *abnormal return* dengan *tax-loss selling* maupun *window dressing* yang menyebabkan *January effect* dengan kata lain tidak terdapat pengaruh *January effect*. Beberapa alasan penurunan *return* karena fenomena *January effect* yaitu para investor tidak mendapatkan *return* yang tidak normal dari adanya libur natal dan tahun baru. Hal ini disebabkan karena libur natal dan tahun baru tidak begitu panjang seperti yang terjadi di luar negeri. Selain itu tahun pajak yang terdapat di Indonesia juga tidak terjadi di bulan Desember pada akhir tahun tetapi pada bulan Maret. Penurunan tersebut bisa juga diakibatkan karena mulai pada tahun 2016 terjadi perlambatan ekonomi dunia karena harga minyak turun. Ketakutan suku bunga The Fed (Bank Sentral Amerika Serikat) mempengaruhi juga ikut mempengaruhi merahnya IHSG ketika awal tahun. Pemerintah mencanangkan program *tax amnesty* yang mana realisasi dana repatriasi dari program *tax amnesty* tersebut akan menjadikan tingkat likuiditas perbankan menjadi longgar karena dana program *tax amnesty* banyak yang masuk dan mengalir ke arus kas perbankan. Jadi berdasarkan beberapa kemungkinan sebab diatas IHSG mengalami *January effect* tapi dalam hal yang negatif pada beberapa sektor tertentu. Sedangkan sebab lainnya mungkin dikarenakan masih ada beberapa hal momentum lainnya di pasar.



#### 4.3.b Pengaruh *January effect* terhadap *trading volume activity* (TVA)

Beberapa peneliti mendefinisikan *January effect* sebagai kecenderungan tingginya saham yang bekapitalisasi kecil pada bulan Januari dibandingkan bulan-bulan lain yang juga termasuk meningkatnya *trading volume activity* (TVA) yang terjadi pada pasar modal. Pada bulan Januari dianggap sebagian pelaku pasar modal sebagai bulan pertama pada awal tahun yang dimana terdapat kenaikan return, maka diharapkan intensitas aktivitas dalam perdagangan atau TVA juga akan ikut naik. Hasil penelitian yang sudah dilakukan pada Tabel IV.2B.c Hasil Uji *Wilcoxon January effect* membuktikan bahwa *January effect* tidak memiliki pengaruh terhadap TVA. Meski tidak berpengaruh secara signifikan akan tetapi pada Tabel IV.2B.b Perbedaan Rangkings *January effect* dapat dilihat hasil negatif terhadap TVA pada 57 sampel perusahaan dengan rata-rata penurunan sekitar 55,51. Sektor farmasi dan pertambangan mendominasi penurunan ini. Terdapat 60 sampel perusahaan yang berdampak positif terhadap TVA dengan rata-rata kenaikan sebesar 67,61. Perkebunan, bank dan konstruksi banyak mengalami kenaikan pada TVA. Berdasarkan landasan hipotesis dan teori yang menjelaskan tentang *January effect* As'adah, (2009) *January Effect* dapat pula menunjukkan besarnya *volume* perdagangan saham yang dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) pada sekitar kejadian yang menunjukkan tingkat keramaian pada suatu pasar modal. Hasil dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa tidak terjadi efek yang signifikan dari *January Effect* terhadap TVA. Hasil tersebut maka penelitian ini sejalan dengan penelitian Maliasari, (2014) dan As'adah, (2009) yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh *January effect* terhadap TVA.

Penyebab kurang ramainya *volume* perdagangan karena itu kepercayaan investor masih belum membaik dan kondisi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat masih belum stabil. Selain itu efek *return* yang negatif membuat kurang ramainya perdagangan pada awal tahun bulan Januari sehingga pasar menjadi lesu dan kurang diminati para investor.

#### 4.3.c Pengaruh Ramadhan *effect* terhadap *return*

Ramadhan *effect* merupakan salah satu jenis anomali musiman yang menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *return* di bulan Ramadhan. Dengan adanya bulan Ramadhan yang dianggap sebagian besar umat Muslim sebagai bulan yang suci, maka diharapkan dengan bulan Ramadhan terdapat peningkatan terhadap segala sesuatu didunia ini termasuk peningkatan *return*. Hasil penelitian yang sudah dilakukan pada Tabel IV.2B.f Hasil Uji *Wilcoxon* Ramadhan *effect* membuktikan bahwa Ramadhan *effect* memiliki pengaruh terhadap *return*. Pengaruhnya dapat dilihat pada Tabel IV.2B.e Perbedaan Rangking Ramadhan *effect* yang hasilnya negatif terhadap *return* pada 78 sampel perusahaan dengan rata-rata penurunan sekitar 67,72. Sektor konstruksi dan properti menjadi penyumbang banyaknya efek negatif terhadap Ramadhan *effect* tersebut. Sementara itu 45 sampel perusahaan yang berdampak positif terhadap *return* dengan rata-rata kenaikan sebesar 52,09. Kebanyakan pengaruh positif terdapat pada sektor pertambangan dan semen. Berdasarkan landasan hipotesis dan teori yang menjelaskan bahwa Ramadhan *effect* menunjukkan adanya perbedaan

rata-rata *return* dibandingkan dengan bulan lain dalam satu tahun menurut A'immah, dkk., (2015). Hasil penelitian oleh Al-Issis, (2015), menerangkan tentang bulan Ramadhan yang ternyata tingkat *return* meningkat secara signifikan dibandingkan bulan lainnya pada negara-negara Islam. Pada hasil dari penelitian ini didukung oleh Garkaz, dkk., (2014), dan Al-Khazali, dkk., (2017) yang mengemukakan terdapat perbedaan antara sebelum bulan Ramadhan dan sesudah bulan Ramadhan dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Berdasarkan hasil ini yang ternyata efeknya menurun pada kebanyakan sampel diakibatkan karena masih terdapatnya faktor seperti pelemahan mata uang rupiah atau krisis ekonomi dan kondisi ekonomi stabil yang mengakibatkan pola konsumsi masyarakat juga ikut berubah. Peningkatan justru terdapat pada 2 minggu sebelum bulan Ramadhan datang. PT Bursa Efek Indonesia juga mengemukakan nilai transaksi perdagangan sepanjang bulan Ramadhan tidak akan terlalu terpengaruh banyak. Selain itu para peneliti kebanyakan meneliti pada bursa saham yang mayoritasnya pada negara Muslim di timur tengah dan membandingkan dengan bulan selain Ramadhan.

#### 4.3.d Pengaruh Ramadhan *effect* terhadap *trading volume activity* (TVA)

Ramadhan *effect* dapat pula ditunjukkan dengan TVA yang dapat digunakan untuk menilai apakah peristiwa yang mengandung informasi mengakibatkan tingkat permintaan saham akan lebih tinggi daripada tingkat penawaran saham sehingga *volume* perdagangan saham mengalami peningkatan. *Volume*

perdagangan saham memperlihatkan fenomena Ramadhan *effect* dari sisi aktifnya transaksi yang terjadi. Diharapkan dengan bulan Ramadhan maka akan terjadi peningkatan aktivitas perdagangan akan meningkat karena banyak harga akan naik dikarenakan banyaknya permintaan yang mempengaruhi pasar dan pola konsumsi masyarakat juga cenderung naik. Hasil penelitian yang sudah dilakukan pada pada Tabel IV.2B.f Hasil Uji *Wilcoxon* Ramadhan *effect* membuktikan bahwa Ramadhan *effect* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap TVA. Meskipun begitu dapat dilihat pada Tabel IV.2B.e Perbedaan Ranking Ramadhan *effect* yang hasilnya negatif terhadap TVA pada 50 sampel perusahaan dengan rata-rata penurunan sekitar 63,18. Penurunan kebanyakan terdapat pada sektor konstruksi, pertambangan, dan properti. Sebanyak 73 sampel perusahaan yang berdampak positif terhadap TVA dengan rata-rata kenaikan sebesar 61,19. Kenaikan pada bulan Ramadhan terbanyak pada sektor perbankan, barang konsumsi dan ritel. Berdasarkan landasan hipotesis dan teori yang diungkapkan Jogiyanto, (2013) Ramadhan *effect* dapat juga ditunjukkan dengan besarnya TVA pada sekitar hari peristiwa yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi dari sebuah pasar. Reaksi TVA digunakan untuk menilai peristiwa yang mengandung informasi yang akan mengakibatkan tingkat permintaan saham akan menjadi tinggi daripada tingkat penawaran saham yang menyebabkan *volume* perdagangan saham juga akan ikut mengalami perubahan. Penelitian oleh Setiasri dan Rinofah, (2017) menunjukkan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah Ramadhan tidak berpengaruh secara signifikan. Pada hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setiasri dan Rinofah, (2017), Kesuma W., (2017) dan

Hidayati, dkk., (2017) yang menyatakan bahwa *volume* perdagangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Ramadhan *effect*. Beberapa hal yang menyebabkannya adalah karena selama ini komposisi investor di Indonesia yang masih didominasi oleh investor asing yaitu sebesar 64%, adapun investor lokal hanya sebesar 36%. Sehingga banyak dari para investor tidak memperdulikan bulan Ramadhan sebagai bulan yang suci dan sebagai sarana peningkatan. Selain itu indeks yang diteliti dalam penelitian ini bukan indeks Islam pada bursa efek sehingga efeknya tidak begitu terlihat berpengaruh besar.

#### 4.3.e Pengaruh Imlek *effect* terhadap *return*

Penelitian pada hari Imlek mengacu pada *Holiday effect* yang memiliki adanya kecenderungan bahwa *return* saham pada satu hari menjelang libur dan *return* saham sehari setelah libur lebih tinggi jika dibandingkan pada hari biasa. Biasanya dampak yang signifikan dari liburan yang berbasis budaya seperti Imlek akan mungkin menjadi faktor dalam penentuan harga saham bagi sebagian pelaku pasar modal. Menurut kalangan sebagian masyarakat China, Imlek dijadikan momentum dalam peningkatan keberuntungan. Maka dari itu momentum ini juga dijadikan oleh para pelaku pasar modal sebagai momentum untuk mendapatkan peningkatan *return*. Hasil penelitian yang sudah dilakukan pada Tabel IV.2B.i Hasil Uji *Wilcoxon* Imlek *effect* membuktikan bahwa Imlek *effect* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*. Dapat dilihat Tabel IV.2B.h Perbedaan Ranking Imlek *effect* yang hasilnya negatif terhadap *return* pada 84 sampel

perusahaan dengan rata-rata penurunan sekitar 65,23. Pada sektor perbankan, pertambangan dan barang konsumsi banyak mengalami penurunan. Dampak positif terhadap *return* terjadi pada 39 sampel perusahaan yang dengan rata-rata kenaikan sebesar 55,05. Peningkatan pada sektor konstruksi dan perkebunan mendominasi kenaikan pada Imlek *effect* ini. Berdasarkan landasan hipotesis dan teori Imlek *effect* yang mengacu pada *holiday effect*, Yuan dan Gupta, (2014) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan *return* saham pada hari-hari sebelum dan sesudah liburan daripada hari-hari perdagangan lainnya. Liburan berbasis budaya seperti perayaan tahun baru China atau Imlek di pasar saham mungkin penting untuk menentukan harga saham. Penelitian Indriasari, (2014) mengungkapkan adanya kecenderungan bahwa *return* saham pada satu hari menjelang libur dan *return* saham sehari setelah libur lebih tinggi jika dibandingkan pada hari biasa. Pada hasil penelitian ini sejalan dengan Mitchel dan Ong, (2006), Wu, (2013) dan Yang dan Lee, (2016) yang mengemukakan penelitian mereka tentang tahun baru China atau Imlek dengan hasil penelitian terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah Imlek. Beberapa hal yang menyebabkan penurunan pada bursa efek Indonesia karena Imlek *effect* karena pengaruh dari kepercayaan terhadap suatu peristiwa, terlebih lagi peristiwa ini termasuk budaya orang Tionghoa yang mana hanya sebagian kecil saja dari penduduk Indonesia yang mempercayai keberuntungan di tahun baru China, Zhang, dkk., (2015).

#### 4.3.f Pengaruh Imlek *effect* terhadap *trading volume activity* (TVA)

Imlek termasuk dalam peristiwa anomali *holiday effect* yang menurut Jogiyanto, (2013) pengaruh dari suatu peristiwa dalam hal ini perayaan tahun baru China dapat ditunjukkan dengan besarnya TVA pada sekitar kejadian merupakan untuk mengukur reaksi dari suatu pasar. Maka dari itu Imlek juga memiliki kecenderungan perbedaan terhadap *trading volume activity*nya. Kecenderung ini meningkat selama perdagangan hari sebelum liburan dikarenakan adanya kepercayaan pada *return* yang sebelumnya juga meningkat pada hari sebelum Imlek tersebut. Maka dari itu aktivitas perdagangan juga diharapkan akan ikut meningkat. Hasil penelitian yang sudah dilakukan pada Tabel IV.2B.i Hasil Uji *Wilcoxon* Imlek *effect* membuktikan bahwa Imlek *effect* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap TVA. Meskipun begitu dapat dilihat pada Tabel IV.2B.h Perbedaan Rangkings Imlek *effect* yang hasilnya negatif terhadap TVA pada 59 sampel perusahaan dengan rata-rata penurunan sekitar 66,95. Penurunan kebanyakan pada sektor pertambangan dan semen. Sedangkan 64 sampel perusahaan yang memiliki dampak positif terhadap TVA dengan rata-rata kenaikan sebesar 57,44. Paling banyak terdapat pada sektor konstruksi dan barang konsumsi. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuan, dkk, (2006) bahwa tidak terjadi pengaruh yang signifikan antara tahun baru China dengan *trading volume* dan volatilitas pasar saham. Hal ini dikarenakan kenaikan pada sektor properti dan konsumsi termasuk budaya masyarakat China yang kebanyakan mempunyai bisnis bergerak pada sektor properti. Sedangkan untuk perayaan Imleknya maka akan ada perayaan yang membutuhkan barang

konsumsi seperti membuat banyak makanan dalam perayaan, meskipun hanya sedikit sekali kenaikannya pada bursa efek. Kembali lagi pada masalah kepercayaan terhadap keberuntungan dalam suatu perayaan yang dilakukan oleh masyarakat China.