

Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *January effect* di Bursa Efek Indonesia (*Event Study* pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017)

SKRIPSI



Ditulis Oleh :

Nama : Nadhila Ajrina Meirinanda

Nomor Mahasiswa : 14311628

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2018

Analisis Perbedaan *Abnormal return* dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *January effect* di Bursa Efek Indonesia (*Event Study* pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017)

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Disusun Oleh:

Nama : Nadhila Ajrina Meirinanda
Nomor Mahasiswa : 14311628
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 14 November 2018

Penulis




Nadhila Ajrina Meirinanda

**Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan
Sesudah Peristiwa *January Effect* di Bursa Efek Indonesia (*Event Study* pada Sektor
Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017)**



Yogyakarta, November 2018
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,


Sutrisno, Dr., Drs., M.M
NIP: 863110102

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA JANUARY EFFECT DI BURSA EFEK
INDONESIA (EVENT STUDY PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI PERIODE
2013-2017)**

Disusun Oleh : **NADHILA AJRINA MEIRINANDA**

Nomor Mahasiswa : **14311628**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 10 Desember 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr., Drs., MM.

Penguji : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil‘alamin, dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, saya persembahkan skripsi ini untuk Bapak, Ibu dan kedua kakak saya yang saya cintai dan sayangi selalu.

MOTTO

رَبِّ اشْرَحْ لِي صَدْرِي وَيَسِّرْ لِي أَمْرِي وَاجْلُ عُقْدَةً مِنْ لِسَانِي يَفْقَهُوا قَوْلِي

“Ya Tuhan-ku, lapangkanlah untukku dadaku. Dan mudahkanlah untukku urusanku. Dan lepaskanlah kekakuan dari lidahku. Supaya mereka mengerti perkataanku.”

(QS Taha (20): 25-28)

“There are no short cuts to any place worth going.”

(Beverly Sills)

“If you never try, you’ll never know.”

(Coldplay)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh peristiwa *January effect* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan *big cap*, *middle cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling* dan dari metode tersebut diperoleh data sebanyak 27 perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah *event study*, dimana *event window* dalam penelitian ini terdiri dari 7 hari sebelum peristiwa *January effect* dan 7 hari setelah peristiwa *January effect*. Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *paired samples test* dan uji *wilcoxon signed rank test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* pada kelompok *small cap* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* dan *trading volume activity* pada kelompok *big cap* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Namun, tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* kelompok *big cap* dan *mid cap* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* dan *trading volume activity* pada kelompok *mid cap* dan *small cap* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*.

Kata Kunci : *January effect*, *abnormal return*, *trading volume activity*, perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Abstract

This study aims to determine the effect of the January effect on the abnormal return and trading volume activity in big cap, middle cap, and small cap companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2017. The sampling technique used in this study was using the purposive sampling method and data obtained from the method were 27 companies incorporated in the consumer goods industry sector. The method used in the study is event study, where the event window in this study consisted of 7 days before the January effect and 7 days after the January effect. Hypothesis testing is done using paired samples test and Wilcoxon signed rank test. The results showed that there were significant differences in abnormal returns in the small cap group before and after the January effect and trading volume activity in the big cap group before and after the January effect event. However, there was no significant difference in the abnormal return of the big cap and mid cap groups before and after the January effect and trading volume activity in the mid cap and small cap groups before and after the January effect event.

Keywords: *January effect*, *abnormal return*, *trading volume activity*, consumer goods industry sector companies

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, serta shalawat dan salam selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul, "Analisis Perbedaan *Abnormal return* dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *January effect* di Bursa Efek Indonesia (*Event Study* pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017)".

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu persyaratan untuk mendapatkan gelar sarjana strata-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dorongan, dan do'a dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang atas segala perlindungan, kemudahan dan nikmat yang selalu diberikan kepada saya dari arah yang tak terduga.
2. Bapak dan Ibu, terima kasih untuk segala dukungan, doa, dan kasih sayang yang selalu diberikan tanpa putus. Semoga selalu diberikan kesehatan dan perlindungan untuk bisa menemani di setiap perjalanan hidup saya.

3. Kedua kakak saya, Sevтина Agusti Rinanda dan Rizka Fitria Oktarinanda yang selalu memberikan nasihat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi.
4. Bapak Dr. Drs. Sutrisno M.M. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, ilmu, dan nasihat selama penyusunan skripsi.
5. Bapak Fathul Wahid ST., M.Sc., Ph.D., selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dr. Jaka Sriyana, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Anjar Priyono SE., M.Si., Ph.D., selaku Kaprodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Eyang Kakung Zuwaidy dan Almh. Eyang Putri Siti Aminah yang selalu mendoakan dan menyemangati saya.
9. Teman-temanku selama perkuliahan, Marina Octaviani, Frisca Yorin Andini, Anike Neno Hidayah, Dian Rahmalia, Risna Dina, Dinda Wulandari, dan Andita Putri yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada saya.
10. Teman-temanku, Cheryl Febriani, Maulidya Balqis Rulinsha, dan Athirah Shabrina.
11. Terima kasih untuk seluruh pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih telah membantu, memberikan semangat, dan mendoakan saya

sehingga skripsi ini bisa terselesaikan dengan baik. Semoga semua kebaikan seluruh pihak yang terlibat, dibalas dengan keadaan yang lebih baik.

Yogyakarta, November 2018

Nadhila Ajrina Meirinanda

DAFTAR ISI

Halaman Judul	Error! Bookmark not defined.
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Persembahan.....	vi
Motto.....	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Investasi Saham di Pasar Modal	10
2.1.2 Pasar Efisien dan Pasar Tidak Efisien.....	12
2.1.3 Kapitalisasi Pasar	16
2.1.4 Return.....	Error! Bookmark not defined.6
2.1.5 Abnormal return.....	Error! Bookmark not defined.
2.1.6 Trading volume activity	Error! Bookmark not defined.
2.1.7 January effect	Error! Bookmark not defined.
2.2 Penelitian Terdahulu	21
2.3 Pengembangan Hipotesis	28
2.3.1. Pengaruh <i>January effect</i> terhadap <i>abnormal return</i>	28
2.3.2. Pengaruh <i>January effect</i> terhadap <i>trading volume activity</i>	29
2.4 Kerangka Pemikiran.....	31

BAB III METODE PENELITIAN	32
3.1 Populasi dan Sampel	32
3.2 Data dan Sumber Data	32
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	33
3.4 Metode Analisis Data.....	35
3.4.1 Statistik Deskriptif	35
3.4.2 Uji Normalitas	36
3.5 Pengujian Hipotesis	36
3.5.1. Uji Paired Sample T-Test.....	36
3.5.2. Uji Wilcoxon Signed Rank Test	37
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1. Hasil Pengumpulan Data.....	38
4.2. Analisis Statistik Deskriptif	39
4.3. Uji Normalitas.....	40
4.4. Uji Hipotesis	46
4.4.1. Perbedaan <i>Abnormal return</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa <i>January effect</i> pada Perusahaan <i>Big cap</i> , <i>Mid cap</i> , dan <i>Small cap</i>	47
4.4.2. Perbedaan <i>Trading volume activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa <i>January effect</i> pada Perusahaan <i>Big cap</i> , <i>Mid cap</i> , dan <i>Small cap</i>	49
4.5. Pembahasan Hasil Penelitian	51
4.5.1. Pengaruh Peristiwa <i>January effect</i> terhadap <i>Abnormal return</i>	51
4.5.2. Pengaruh Peristiwa <i>January effect</i> terhadap <i>Trading volume activity</i>	52
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	55
5.1. Kesimpulan	555
5.2. Keterbasan Penelitian.....	566
5.3. Saran	566
DAFTAR PUSTAKA	588
LAMPIRAN.....	622

DAFTAR TABEL

2.1 Kriteria Kapitalisasi Pasar.....	16
4.1 Kriteria Sampel Penelitian.....	38
4.2. Uji Statistik Deskriptif.....	39
4.3. Uji Normalitas <i>Abnormal return Big cap</i>	41
4.4. Uji Normalitas <i>Trading volume activity Big cap</i>	42
4.5. Uji Normalitas <i>Abnormal return Mid cap</i>	43
4.6. Uji Normalitas <i>Trading volume activity Mid cap</i>	43
4.7. Uji Normalitas <i>Abnormal return Small cap</i>	45
4.8. Uji Normalitas <i>Trading volume activity Small cap</i>	44
4.9. <i>Paired Sample T-Test Abnormal return Big cap</i>	47
4.10. <i>Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal return Mid cap</i>	47
4.11. <i>Paired Sample T-Test Abnormal return Small cap</i>	48
4.12. <i>Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Big cap</i>	49
4.13. <i>Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Mid cap</i>	49
4.14. <i>Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Small cap</i>	50

DAFTAR GAMBAR

2.2. Kerangka Pemikiran.....	31
3.1. <i>Event window</i>	33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Perusahaan.....	63
Lampiran 2: Perhitungan Kapitalisasi Pasar terhadap Sampel	64
Lampiran 3: Perhitungan <i>Abnormal return</i> Sektor Industri Barang Konsumsi 2013-2017	65
Lampiran 4: Perhitungan <i>Trading volume activity</i> Sektor Industri Barang Konsumsi 2013-2017	711
Lampiran 5: Perhitungan Rata-rata <i>Abnormal return</i> dan <i>Trading volume activity</i> Sektor Industri Barang Konsumsi 2013-2017.....	777
Lampiran 6: Statistik Deskriptif.....	81
Lampiran 7: Uji Normalitas <i>Abnormal return Big cap</i>	811
Lampiran 8: Uji Normalitas <i>Trading volume activity Big cap</i>	822
Lampiran 9: Uji Normalitas <i>Abnormal return Mid cap</i>	: 822
Lampiran 10: Uji Normalitas <i>Trading volume activity Mid cap</i>	833
Lampiran 11: Uji Normalitas <i>Abnormal return Small cap</i>	833
Lampiran 12: Uji Normalitas <i>Trading volume activity Small cap</i>	844
Lampiran 13: <i>Paired Sample T-Test Abnormal return Big cap</i>	855
Lampiran 14: <i>Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal return Mid cap</i>	866
Lampiran 15: <i>Paired Sample T-Test Abnormal return Small cap</i>	877
Lampiran 16: <i>Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Big cap</i>	888
Lampiran 17: <i>Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Mid cap</i>	899
Lampiran 18: <i>Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Small cap</i>	90

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah suatu aktivitas berupa penundaan konsumsi di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang sesuai dengan tingkat tertentu yang diharapkan. Masyarakat cenderung menggunakan dananya untuk berinvestasi ketika mereka memiliki dana berlebih sebagai hasil dari peningkatan pendapatannya. Bentuk investasi yang dilakukan oleh masyarakat bermacam-macam meliputi tabungan, emas, tanah, deposito, dollar, saham, dan obligasi. Investasi dapat menjadi aspek penting dalam meningkatkan perekonomian suatu negara, khususnya investasi melalui pasar modal.

Pasar modal merupakan suatu tempat yang berfungsi untuk memperdagangkan obligasi, saham, dan jenis surat berharga lainnya dengan menggunakan jasa *broker* (Sunariyah, 2006). *Broker* adalah pialang saham atau perantara pedagang efek. Produk yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia meliputi saham, obligasi, reksa dana, *Exchange Traded Fund* (ETF), dan derivatif. Masyarakat dapat memilih untuk menempatkan dana yang dimilikinya dengan menyesuaikan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Selain pasar modal sebagai sarana investasi bagi masyarakat, pasar modal juga dapat berfungsi sebagai sarana mendapatkan dana bagi perusahaan dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan

modal kerja, dan lain-lain. Oleh karena itu, pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara.

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana investasi bagi masyarakat, melakukan berbagai upaya agar masyarakat dapat teredukasi dalam membeli produk yang terdapat di BEI. Upaya yang dilakukan Bursa Efek Indonesia diantaranya adalah Yuk Nabung Saham, yaitu kampanye yang diselenggarakan PT BEI mengajak masyarakat sebagai calon investor untuk berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham secara rutin dan berkala. Selain itu, juga ada Sekolah Pasar Modal yang bertujuan untuk memberi edukasi dan meningkatkan kesadaran pada masyarakat bahwa berinvestasi itu mudah dan terjangkau.

Beberapa upaya yang dilakukan Bursa Efek Indonesia tersebut terbukti efektif untuk menumbuhkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada saham ditandai dengan meningkatnya jumlah investor. Tercatatnya jumlah investor per Januari 2018 di data C-BEST KSEI sebesar 800.568 sub rekening meningkat sebanyak 17,6% dari periode yang sama tahun 2017 yaitu 680.520. Meningkatnya jumlah investor menandakan bahwa banyak masyarakat sadar akan pentingnya berinvestasi. Para investor ingin meraih keuntungan sesuai harapan melalui investasi di pasar modal. Investor yang bijak ialah investor yang mampu menganalisis keuangan dan menyerap informasi yang dapat dipertanggung jawabkan secara tepat.

Pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi harus dibekali dengan informasi yang akurat, analisis kinerja keuangan, sampai pemahaman teknikal

sekalipun sehingga risiko investasi dapat dikurangi seminimal mungkin. Agar investasi dapat dikelola dengan optimal, investor perlu mencari informasi atas emiten yang akan dipilih. Selain itu, penentuan waktu yang tepat juga dapat meminimalisir kerugian investor dan memaksimalkan keuntungan investor. Salah menentukan waktu maka akan berakibat kerugian.

Pergerakan harga di pasar modal pun dipengaruhi oleh informasi, karena informasi mencerminkan suatu harga. Harga pasar yang terbentuk sebagai akibat dari informasi yang tersedia disebut sebagai efisiensi pasar. Konsep pasar efisien menarik untuk dipelajari dan diteliti karena merupakan konsep dasar yang bisa membantu memahami bagaimana sebenarnya mekanisme harga yang terbentuk di pasar. Ketika pasar dikatakan efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan tak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya (Tandelilin, 2010). Menurut Setyawan (2006), harga saham yang naik disebabkan adanya informasi yang membawa kabar baik (*good news*), juga terjadi sebaliknya ketika harga saham turun disebabkan adanya informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*).

Konsep pasar efisien lebih ditekankan pada aspek informasi. Artinya adalah kondisi dimana seluruh harga yang diperdagangkan dalam pasar merupakan cerminan dari semua informasi yang tersedia. Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010) informasi yang dimaksud adalah semua informasi yang tersedia di dalam pasar meliputi informasi di masa lalu yang disebut efisien dalam bentuk

lemah, informasi saat ini yang disebut efisien dalam bentuk setengah kuat, serta informasi masa lalu (historis), informasi yang dipublikasi saat ini, dan informasi yang tidak terpublikasi yang disebut sebagai efisien dalam bentuk kuat.

Namun dalam praktiknya, hipotesis pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang menyatakan bahwa tidak ada investor yang mampu memperoleh keuntungan tak normal dalam pasar memiliki banyak sanggahan. Banyak investor memanfaatkan momen tertentu untuk memperoleh keuntungan tak normal. Pasar yang tidak efisien akan menghasilkan *return* yang lebih besar dibanding *return* normalnya. Peristiwa atau kejadian yang tidak diantisipasi dan memberikan peluang kepada investor untuk mendapatkan *abnormal return* disebut sebagai anomali.

Menurut Levy (1996) dalam Imandani (2008) anomali pasar terbagi menjadi empat yaitu anomali perusahaan, anomali musiman, anomali peristiwa, dan anomali akuntansi. Anomali musiman atau *seasonal anomaly* merupakan peristiwa musiman yang terjadi dimana investor memiliki peluang untuk memperoleh *abnormal return*, contohnya adalah *January effect*, *week-end effect*, *time of day effect*, *end of month effect*, *seasonal effect*, dan *holidays effect*. *January effect* merupakan salah satu anomali musiman dimana anomali ini terjadi ditandai dengan harga sekuritas yang cenderung naik di bulan Januari, khususnya di hari-hari atau pekan pertama. Fenomena ini selama bertahun-tahun terus berulang meskipun tidak selalu pasti terjadi. Melonjaknya harga-harga saham pada pekan pertama bulan Januari umumnya disebabkan oleh fund manager maupun investor yang melakukan

penjualan saham-sahamnya untuk memproteksi dana, merealisasikan capital gain serta mengurangi beban pajak mereka.

Pada anomali *January effect*, tingkat *return* yang diperoleh pada bulan Januari cenderung lebih tinggi dibanding bulan-bulan lainnya. Rozeff dan Kinney (1976) menyatakan bahwa keuntungan rata-rata saham pada bulan Januari lebih tinggi daripada bulan-bulan lainnya. Dalam rentang waktu 1904 sampai 1974 di *New York Stock Exchange*, tingkat keuntungan rata-rata bulan Januari dalam indeks pasar saham mencapai 3,48% sedangkan bulan lainnya hanya mencapai 0,68%. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Haug dan Hirschey (2006) juga menunjukkan hasil bahwa fenomena *January effect* yang terjadi pada *return* saham *small cap* sangat konsisten keberadaannya dari waktu ke waktu dan tidak dipengaruhi oleh *Tax Reform Act* (UU Reformasi Pajak) tahun 1986.

Saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang kecil (*small cap*) akan lebih mudah berfluktuasi dibandingkan dengan saham kapitalisasi menengah (*middle cap*) dan besar (*big cap*). Menurut Wachtel dalam Surjoko (2014), hal tersebut dapat terjadi karena untuk menggerakkan harga saham yang berkapitalisasi kecil (*small cap*) diperlukan volume dan nilai transaksi yang relatif tidak sebesar saham kapitalisasi pasar menengah dan besar. Namun pada umumnya, saham yang berkapitalisasi besar (*big cap*) menjadi incaran investor karena potensi pertumbuhan perusahaan yang besar dan resiko yang relatif lebih rendah dibandingkan saham berkapitalisasi menengah (*mid cap*) maupun kecil (*small cap*).

Tidak hanya di pasar modal Amerika, *January effect* sebagai anomali yang berpola musiman ini seringkali juga dijumpai di pasar modal berbagai negara contohnya adalah Turki, Pakistan, dan Jepang. Penelitian *January effect* di Turki (Eyuboglu, 2016) menunjukkan bahwa fenomena tersebut terjadi dalam sektor olahraga dan *leasing factoring* dari 23 sektor yang ada di Turki. Sedangkan di Pakistan, dalam rentang waktu 10 tahun, hasilnya menunjukkan signifikan positif pada bulan Januari ditandai dengan *return* tertinggi yang diperoleh di bulan Januari dibanding bulan-bulan lainnya. Hal tersebut membuktikan bahwa pasar modal Pakistan merupakan pasar tidak efisien.

Fenomena *January effect* ini juga ditemukan di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Pradnyaparamita dan Rahyuda (2017) menunjukkan hasil bahwa rata-rata *abnormal return* saham tertinggi terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar -0,02055 sementara terendah pada bulan lainnya yaitu sebesar -7,23661. Pengujian *January effect* tersebut dilakukan pada perusahaan indeks LQ 45 periode 2009 hingga 2014.

Sektor industri barang konsumsi dipilih sebagai objek penelitian karena erat kaitannya dengan kebutuhan pokok manusia. Saham sektor industri barang konsumsi selalu menarik di mata investor domestik maupun asing. Hal itu disebabkan karena Indonesia dikenal sebagai salah satu negara dengan jumlah populasi penduduk terbesar di dunia. Tingginya populasi penduduk mempengaruhi daya beli sektor industri barang konsumsi karena masyarakat memerlukannya untuk memenuhi kebutuhan pokok sehari-hari dan daya beli tersebut terus meningkat seiring meningkatnya jumlah populasi penduduk di Indonesia. Sektor industri

barang konsumsi juga dapat mempresentasikan seberapa besar tingkat konsumtif masyarakat. Selain itu, masyarakat juga lebih familiar dengan emiten-emiten di industri barang konsumsi.

Di Bursa Efek Indonesia, sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi beberapa sub sektor diantaranya adalah sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga. Peningkatan sektor saham barang konsumsi ditopang oleh kinerja emiten di sektor tersebut. Emiten yang paling mendongkrak kinerja sektor barang konsumsi diantaranya adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dan Hanjaya Mandala Sampoerna (HMSP) yang merupakan emiten yang paling terapresiasi. Hal ini terbukti dengan kinerja sektoralnya yang berperan besar dalam mendorong penguatan IHSG.

Setelah mengetahui pola *seasonal* yang mencakup *January effect* yang terjadi di bursa-bursa dunia, investor dapat menerapkan strategi *market timing* untuk masuk dan keluar dari bursa saham sehingga mampu memperoleh *return* yang optimal. Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, “Analisis Perbedaan *Abnormal return* dan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *January effect* di Bursa Efek Indonesia (*Event Study* pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017)”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada perusahaan *big cap*, *mid cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* periode 2013-2017?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *big cap*, *mid cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* periode 2013-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada perusahaan *big cap*, *mid cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *big cap*, *mid cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* periode 2013-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dari penelitian ini, antara lain:

1. Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan kontribusi ilmiah dan pengetahuan mengenai pengaruh *January effect* pada *abnormal return* dan *trading volume activity* di perusahaan *big cap*, *mid cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi.

2. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat membantu investor untuk mengetahui anomali pada hari perdagangan, yakni *January effect* dan sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan waktu yang tepat untuk berinvestasi serta dapat memahami situasi saham di masa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi Saham di Pasar Modal

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2006). Jenis investasi terdiri dari dua bagian utama, yakni investasi pada aset riil dan investasi pada aset finansial. Investasi pada aset riil adalah investasi pada suatu barang yang berwujud contohnya adalah tanah, rumah, emas, dan logam mulia lainnya. Investasi pada aset finansial adalah investasi pada aset yang umumnya tidak berwujud seperti instrumen pasar uang, obligasi, saham, dan reksa dana.

Saham merupakan salah satu bentuk investasi atau instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pasar modal memiliki peran penting sebagai tempat transaksi jual-beli sekuritas termasuk saham dan obligasi. Menurut Tandelilin (2010), pasar modal diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia berperan sebagai tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas. Pasar modal dibedakan menjadi beberapa jenis (Sunariyah, 2006), yaitu:

a. Pasar perdana (*Primary market*)

Pasar yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Selain itu, peranan penjamin emisi pada pasar perdana adalah melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal. Pada pasar perdana, hasil dari penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

b. Pasar sekunder (*Secondary market*)

Pasar sekunder adalah pasar yang memperjual-belikan saham dan sekuritas lain secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Pada pasar sekunder, hasil penjualan saham disini biasanya tidak lagi masuk modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan.

c. Pasar ketiga (*Third market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi, dalam

bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh badan Pengawas Pasar Modal. Jadi, dalam pasar ketiga ini tidak memiliki puast lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa).

d. Pasar keempat (*Forth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

2.1.2 Pasar Efisien dan Pasar Tidak Efisien

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fama (1970), efisiensi pasar adalah suatu pasar yang harga sahamnya senantiasa sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Harga saham akan berubah ketika terdapat informasi baru yang semestinya tidak dapat diperkirakan sebelumnya. Jika informasi tersebut sudah dapat diperkirakan, maka tentu informasi telah diserap dan selanjutnya dicerminkan dalam harga saham saat ini (Rodoni, 2002). Semakin cepat pasar modal melakukan reaksi terhadap informasi baru, maka pasar modal tersebut dikatakan semakin efisien. Fama juga menyatakan bahwa tidak ada seorangpun yang bisa memperoleh keuntungan diharapkan yang lebih tinggi daripada rata-rata pasaran walaupun dia memiliki suatu informasi tertentu.

Menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010), ia membagi bentuk pasar yang efisien menjadi tiga kategori *Efficient market hypothesis* (EMH) yaitu sebagai berikut:

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*), yaitu keadaan di mana semua informasi di masa lalu ialah refleksi pada harga yang terbentuk sekarang. Dengan demikian, informasi historis seperti harga dan volume perdagangan serta peristiwa di masa lalu tidak bisa digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Dalam keadaan seperti ini, pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan menggunakan *trading rules* yang berdasarkan atas informasi harga di waktu yang lalu (Husnan, 2005).
2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), yaitu keadaan di mana harga yang terbentuk sekarang mencerminkan informasi historis dan semua informasi yang dipublikasikan (contohnya dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang). Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, *return* tak normal hanya terjadi di seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respons pasar terhadap pengumuman tersebut. Pasar efisien bentuk setengah kuat dinyatakan efisien apabila informasi terserap atau direspons dengan cepat oleh pasar (dalam satu hingga dua spot waktu

atau hari di seputar pengumuman). Namun, *return* tak normal yang terjadi berkepanjangan (lebih dari tiga spot waktu) mencerminkan sebagian respons pasar terlambat dalam menyerap atau merespons informasi, dan dengan demikian pasar dinyatakan tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*), yaitu keadaan di mana harga sekuritas saat ini mencerminkan semua informasi historis, informasi yang dipublikasikan saat ini, serta informasi yang tidak terpublikasi. Pada pasar efisien bentuk kuat, tidak ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return* tak normal.

Kemudian di tahun 1991, Fama menyempurnakan klasifikasi efisiensi pasar tersebut dengan mengubah ketiga kategori bentuk efisiensi pasar (Tandelilin, 2010). Pertama, efisien dalam bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji prediktabilitas *return* (*return predictability*). Pada penyempurnaan klasifikasi ini, informasi mengenai pola *return* sekuritas seperti *return* yang tinggi di bulan Januari dan hari Jumat, tidak dapat digunakan untuk memperoleh *return* tak normal. Kedua, efisien dalam bentuk setengah kuat disempurnakan menjadi studi peristiwa (*event studies*). Ketiga, efisien dalam bentuk kuat diubah menjadi informasi privat (*private information*).

Menurut Hartono (2010) terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien dan tidak. Pasar efisien dapat terjadi karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut:

- a. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*. Hal ini dapat terjadi jika pelaku-pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar institusi-institusi dan individual-individual rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik yang digunakan untuk menganalisis, menilai dan melakukan transaksi penjualan atau pembelian sekuritas bersangkutan.
- b. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
- c. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- d. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru. Kondisi ini dapat terjadi apabila pelaku pasar merupakan individu yang canggih (*sophisticated*) yang mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik.

Sebaliknya, jika kondisi diatas tidak terpenuhi, kemungkinan pasar tidak efisien dapat terjadi. Berikut kondisi pasar menjadi tidak efisien:

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.

- b. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
- c. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
- d. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investors*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*).

2.1.3 Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan harga keseluruhan dari suatu perusahaan atau harga yang harus dibayar jika ingin membeli 100% kepemilikan perusahaan tersebut. Kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan mengalikan jumlah lembar saham dengan harga *closing price* perusahaan pada saat ini. Kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi tiga yaitu kapitalisasi besar, kapitalisasi sedang, dan kapitalisasi kecil. Ketiga kapitalisasi pasar tersebut memiliki kriteria sebagai berikut:

Tabel 2.1.3 Kriteria Kapitalisasi Pasar

NO	KATEGORI	KAPITALISASI PASAR
1	<i>Big cap</i>	> Rp 10.000.000.000.000
2	<i>Middle cap</i>	Rp 500.000.000.000 – Rp 10.000.000.000.000
3	<i>Small cap</i>	< Rp 500.000.000.000

2.1.4 Return

Tujuan investor pada dasarnya adalah memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko tanpa melupakan faktor risiko investasi yang

harus dihadapi. *Return* saham merupakan suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi saham. *Return* saham dapat bernilai positif atau untung maupun negatif atau rugi. Jika *return* bernilai positif maka disebut sebagai *capital gain*, dan jika *return* bernilai negatif maka disebut sebagai *capital loss*.

Sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain/loss* (Tandelilin, 2010). *Yield* adalah aliran kas atau pendapatan yang secara periodik diperoleh dari suatu investasi. Apabila berinvestasi dalam saham, maka *yield*-nya adalah besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain/loss* adalah peningkatan atau penurunan harga pada suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan maupun kerugian bagi investor.

2.1.5 Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal. Pada pengujian efisiensi pasar, *abnormal return* sering digunakan sebagai indikator efisiensi suatu pasar. Hal tersebut disebabkan karena menurut teori pasar efisien, pasar dikatakan efisien ketika tidak ada seorangpun pelaku pasar yang bisa memperoleh *abnormal return*. Untuk memperoleh *abnormal return*, investor harus mampu mendapatkan informasi secara lebih cepat dibanding investor lain, dan menerjemahkan informasi tersebut ke dalam tindakan membeli atau menjual saham sehingga investor dapat memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2010).

Perhitungan *return* ekspektasi dalam *abnormal return* bisa dilakukan dengan tiga model (Hartono, 2010), yaitu:

- a. *Mean adjusted model*. Model ini beranggapan bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa, sedangkan periode peristiwa merupakan periode pengamatan atau *event window*.
- b. *Market model*. Model ini beranggapan bahwa dalam menentukan *return* ekspektasi dapat melalui dua tahapan. Pertama, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Kedua, menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode pengamatan (*event window*). Model ekspektasi dapat dibentuk dengan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).
- c. *Market adjusted model*. Pada model ini beranggapan bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Model ini tidak menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

2.1.6 Trading Volume Activity

Selain *abnormal return*, *trading volume activity* seringkali digunakan sebagai variabel pada penelitian yang menggunakan metode *event study*. *Trading volume activity* adalah indikator yang digunakan untuk

mengukur seberapa likuid suatu saham. Jumlah *trading volume activity* yang besar mengindikasikan bahwa suatu saham tersebut likuid dan aktif diperdagangkan. *Trading volume activity* ialah jumlah saham diperdagangkan suatu emiten pada waktu tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar suatu emiten pada waktu yang sama.

2.1.7 January Effect

Teori pasar efisien menimbulkan banyak konflik dan perdebatan karena dengan adanya ujian-ujian yang dilakukan, terdapat bukti-bukti yang mengakibatkan keraguan terhadap hipotesis pasar efisien yaitu dengan adanya anomali. Menurut Jones (1996) dalam Jogiyanto (2010), anomali pasar didefinisikan sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Anomali pasar terjadi ketika investor memiliki peluang untuk memperoleh *abnormal return* dari suatu peristiwa.

Menurut Levy (1996) dalam Imandani (2008) anomali pasar terbagi menjadi empat yaitu anomali perusahaan, anomali musiman, anomali peristiwa, dan anomali akuntansi. Penelitian ini akan fokus pada *January effect* yang termasuk dalam anomali musiman (*seasonal anomaly*). *January effect* merupakan anomali di mana harga sekuritas cenderung mengalami kenaikan di bulan Januari, khususnya di hari-hari pertama. Dalam anomali ini, saham yang cenderung berkinerja buruk pada kuartal keempat di tahun sebelumnya cenderung akan mengungguli pasar di bulan Januari. Kenaikan harga saham pada bulan Januari, disebabkan karena adanya peningkatan pembelian oleh

para investor yang telah melakukan penjualan saham pada bulan Desember dalam rangka mengurangi pajak atau merealisasikan *capital gain*.

Di Indonesia sendiri, terdapat penelitian yang membuktikan bahwa terdapat saat dimana *return* paling tinggi diperoleh pada bulan Januari yang ditandai dengan melonjaknya harga-harga saham pada pekan pertama bulan Januari. Hal tersebut dapat diartikan bahwa investor di Indonesia telah mengantisipasi *January effect* yang telah menjadi fenomena di bursa-bursa dunia. Investor mengantisipasi dengan mengakumulasi saham-saham menjelang akhir tahun, sehingga terjadi peningkatan harga di bulan Desember.

Menurut Sharpe (1995) dalam Deannes dan Isynuwardhana (2015), *January effect* diyakini terjadi karena adanya hipotesis mengenai *taxloss selling*, *window dressing*, dan *small stock's beta*. Berikut penjelasannya:

a. *Tax-Loss Selling*

Penjelasan paling populer berkaitan dengan *January effect* adalah hipotesis *tax-loss selling* dimana investor menjual saham yang nilainya turun. Hal ini dimaksudkan untuk menghasilkan *tax loss* sebelum akhir tahun atau mengurangi jumlah pajak yang ditanggungnya.

b. *Window Dressing*

Window dressing yaitu terjadinya aksi jual pada saham-saham yang memiliki kinerja buruk di akhir tahun. *Window dressing* ini tidak jauh berbeda dengan *tax loss selling*, dimana hal ini dilakukan oleh manajer keuangan dengan tujuan agar laporan kinerja portofolio saham yang dilaporkannya pada akhir

tahun akan tampak bagus kinerjanya. Investor institusional menjual saham yang dianggap buruk menjelang akhir tahun untuk memperbaiki portofolio akhir tahun mereka dan kemudian mereka membeli ulang saham-saham tersebut. Aksi jual di akhir tahun ini akan mengakibatkan turunnya harga saham tersebut di akhir tahun dan harga akan berangsur normal kembali di Bulan Januari setelah berakhirnya aksi jual tersebut. *Window Dressing* ini terutama dilakukan oleh investor instusional yang mengakibatkan *return* saham yang tinggi di bulan Januari.

c. *Small Stock's Beta*

Saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki rasio yang lebih besar pada bulan Januari daripada pada bulan-bulan lainnya. Bila hal tersebut benar maka saham kapitalisasi kecil tersebut akan memiliki rata-rata *return* yang relatif lebih tinggi pada Bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya dan terdapat hubungan yang positif antara saham perusahaan kecil dan beta saham tersebut terhadap *abnormal return*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian yang dilakukan oleh Tong (1992) yang menguji *January effect* pada *return* saham di pasar saham Amerika Serikat, Taiwan, dan Korea Selatan memperoleh hasil bahwa *January effect* terjadi di pasar saham Amerika Serikat dan Taiwan. Sedangkan, *January effect* di Korea Selatan tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, ditemukan pula *new year lunar effect* di Taiwan pada periode penelitian.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Eyuboglu (2016) bertujuan untuk menguji keberadaan *January effect* pada 23 indeks di Bursa Istanbul, dimana 22 diantaranya adalah indeks sub-sektor (industri, makanan dan minuman, tekstil kulit, percetakan kertas kayu, plastik minyak bumi kimia, produk mineral non logam, basic logam, mesin produk logam, jasa, listrik, transportasi, pariwisata, perdagangan grosir dan ritel, telekomunikasi, olahraga, *financials*, bank, asuransi, *leasing factoring*, *holding & investment*, investasi *real estate*, teknologi dan informasi teknologi) dan satu indeks sisanya adalah indeks gabungan (BIST-100) periode Januari 2005 – Februari 2015. Temuan menunjukkan terdapat bukti adanya *January effect* pada indeks olahraga dan *leasing factoring* pada periode penelitian.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Beladi dkk (2015) bertujuan untuk meneliti *January effect* yang ditandai dengan *abnormal return* dalam pengumuman *stock split* di pasar saham Amerika Serikat dengan periode penelitian 1926 sampai 2012. Hasilnya menunjukkan bahwa adanya *abnormal return* yang signifikan dimana reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* lebih besar pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya. Temuan lainnya dalam penelitian adalah adanya anomali bulanan lain yaitu *Halloween effect* yaitu pada November hingga April.

Maheshwari dan Dhankar (2015) melakukan penelitian yang bertujuan untuk meneliti profit momentum pada pasar saham India serta stabilitas dari *return momentum* yang diperoleh selama periode penelitian 1997-2013. Profit momentum yang diperoleh di pasar saham India berbeda dengan pola musiman

yang seringkali di teliti di pasar saham Amerika Serikat (*January effect* atau *April effect*). Hasil yang ditemukan adalah *calendar effect* tidak memiliki pengaruh signifikan pada profit momentum di pasar saham India. *Return* tertinggi diperoleh di bulan Februari, sedangkan di bulan Mei diperoleh *return* negatif yang kuat.

Kemudian, penelitian yang dilakukan Haug dan Hirschey (2006) bertujuan untuk meneliti keberadaan *January effect* pada saham berkapitalisasi kecil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan *January effect* sangat konsisten keberadaannya dari waktu ke waktu yang terlihat dari *return* saham *small cap* dan tidak terpengaruh oleh *Tax Reform Act* (UU Reformasi Pajak) tahun 1986. Peneliti menunjukkan bahwa faktor keperilakuan investor relevan dengan *January effect*.

Penelitian yang dilakukan oleh Li dan Gong (2015) bertujuan untuk meneliti *January effect* di pasar saham Jepang dengan menggunakan pendekatan time-series GARCH selama 1975-2008. Di Jepang, *January effect* terasa pada periode 1975 hingga 1984. Namun, pada tahun 1990an penurunan tingkat *January effect* terasa karena terpengaruh oleh resesi ekonomi Jepang. Peneliti juga menemukan risiko volatilitas lebih tinggi di bulan Januari, tetapi hal tersebut bukan faktor utama penyebab terjadinya fenomena *January effect*. Berkaitan dengan hal tersebut, investor Jepang menggunakan peluang musimannya untuk memperoleh keuntungan abnormal.

Anderson dkk (2007) melakukan penelitian yang memeriksa keberadaan *January effect* di Wall Street. Penemuannya menunjukkan harga saham yang signifikan lebih tinggi di bulan Januari daripada bulan Desember. Hasil penemuannya juga menunjukkan bahwa adanya efek psikologis yang mempengaruhi investor untuk membeli saham di harga yang lebih tinggi di bulan Januari.

Di Indonesia, penelitian mengenai *January effect* juga kerap dilakukan. Deannes dan Isyuardhana (2015) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *return* saham di bulan Januari dengan bulan selain Januari di indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan adanya perbedaan *return* bulan Januari dengan bulan selain Januari, namun perbedaan tersebut tidak menunjukkan *return* yang selalu positif ataupun selalu lebih tinggi, sehingga perbedaan tersebut tidak signifikan. Meski begitu, investor tetap dapat mengambil peluang untuk memanfaatkan momen tersebut untuk memperoleh keuntungan abnormal.

Imelda dkk (2014) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji perbedaan *average abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks sektoral sebelum dan sesudah pemilihan presiden di Indonesia tahun 2004, 2009, dan 2014. Peristiwa pemilihan presiden dengan *January effect* memiliki kesamaan yaitu keduanya termasuk sebagai *event study*. Temuan yang diperoleh dari penelitian ini adalah adanya perbedaan yang kuat pada *average abnormal return* di indeks saham sektoral sebelum dan sesudah pemilihan presiden, terutama pada sektor pertambangan. Akan tetapi, untuk *trading*

volume activity indeks saham sektoral sebelum dan sesudah pemilihan presiden secara statistik sama. Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa sektor perdagangan, jasa dan investasi merupakan sektor yang paling stabil, sedangkan sektor pertambangan merupakan sektor yang paling tidak stabil.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Nagasastra dan Utami (2012) yang bertujuan untuk menguji keberadaan *January effect* di pasar modal Indonesia dan sejauh mana *return* pada bulan Januari dapat berfungsi sebagai prediktor yang dapat diandalkan untuk *return* pasar untuk tahun berikutnya dengan bulan yang sama. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *January effect* secara signifikan terjadi pada tahun 2005-2010 di pasar modal Indonesia. Namun, peneliti menyebutkan jika harga saham pada bulan Januari 2005 tidak dapat dipercaya untuk memprediksi harga saham pada bulan Januari selama 5 tahun ke depan.

Pradnyaparamita dan Rahyuda (2017) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui adanya *abnormal return* saham pada bulan Januari dan bulan lainnya di perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* saham tertinggi terjadi pada bulan Januari yakni sebesar -0,02055 dan terendah pada bulan lainnya yaitu sebesar -7,23661. Hasil pengujian menunjukkan signifikansi 0,075 > 0,05 artinya tidak ada hubungan korelasi antara sebelum dan sesudah *January effect*. Kemudian, ditemukan pula perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan selain Januari pada perusahaan LQ 45 di BEI selama periode penelitian.

Fitriyani dan Sari (2013) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji keberadaan *January effect* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, dimana proksi yang digunakan adalah *return* saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity*. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa terjadinya *January effect* yang ditandai dengan *return* saham dan *abnormal return* yang signifikan, namun hasil yang tidak signifikan muncul dari *trading volume activity*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sisdyani (2014) memiliki tujuan untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari. Hasil analisis data menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang konsisten pada bulan Januari yang dibandingkan dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January effect*.

Kartikasari (2016) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji perbedaan fenomena *January effect* pada Bursa Efek Indonesia yang menggunakan indeks LQ 45 dengan Bursa Efek Shanghai yang menggunakan indeks SSE 50. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham dan *abnormal return* di bulan Januari dengan selain Januari pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai dengan menggunakan uji one-way ANOVA, sedangkan dengan pengujian paired (t-test) pada Bursa Saham Shanghai tidak terdapat perbedaan antara bulan Januari dengan sebelum bulan Januari. Sedangkan untuk pengujian volume

perdagangan, *January effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai.

Simbolon (2015) melakukan penelitian dengan tujuan untuk meneliti *January effect* pada *stock market return* dengan menggunakan metode *unconditional* dan *conditional*. Penelitian menggunakan data harga penutupan harian (closing price) dari 12 perusahaan terdaftar di BEI dengan menggunakan indeks LQ 45 periode Januari 2006 sampai Desember 2013. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa tidak ada *January effect* dengan menggunakan metode *conditional* dan *unconditional*. Sementara, *return* pada bulan Desember secara signifikan lebih tinggi daripada *return* bulan Januari menggunakan metode *conditional* dan *unconditional (down market)*. Tetapi ketika menggunakan metode *conditional (up market)*, *return* pada bulan Januari lebih tinggi daripada *return* bulan Desember namun tidak signifikan. Ini adalah studi komprehensif pertama mengenai *January effect* yang menggunakan metode *conditional* dan *unconditional* pada data Indonesia. Investor dapat membeli saham pada bulan Januari dengan menggunakan metode *conditional* atau *unconditional* pada *down market*, dengan *abnormal return* yang rendah dan menjual saham pada bulan Desember dengan *abnormal return* yang tinggi dengan menggunakan metode *unconditional*.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh *January effect* terhadap *abnormal return*

Abnormal return merupakan tingkat keuntungan atau kerugian yang bersifat tidak normal atau tidak seharusnya terjadi dengan melihat pasar modal menggunakan kaca mata normal (Hartono, 2010). *Abnormal return* merupakan dampak yang akan muncul ketika terjadi suatu peristiwa yang mengakibatkan investor memperoleh informasi dan mampu mempengaruhi keputusan investasi investor tersebut. Dalam hal ini, informasi mengenai kapitalisasi pasar bagi investor juga menjadi pertimbangan dalam keputusan investasinya. Dengan begitu, pengaruh karakteristik saham berdasarkan kapitalisasinya juga mempengaruhi fenomena *January effect* (Audina dan Laturette, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Dianto dan Anastasia (2013) menunjukkan bahwa *abnormal return* saham *large cap* dan *mid cap* secara signifikan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah penerbitan laporan keuangan triwulanan. Penerbitan laporan keuangan triwulanan dan *January effect* memiliki kesamaan yaitu keduanya termasuk penelitian *event study*. Sehingga, hal tersebut juga dapat menjadi pengaruh dalam terjadinya *January effect*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradnyaparamita dan Rahyuda (2017) menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* saham tertinggi terjadi pada bulan Januari yakni sebesar -0,02055 dan terendah pada bulan lainnya yaitu sebesar -7,23661. Hasil yang sama juga diperoleh Maliasari (2012), dimana dalam penelitiannya ditemukan bahwa ditemukan

perbedaan *abnormal return* saham bulan Januari yang cenderung tinggi dibandingkan *abnormal return* saham selain bulan Januari. Begitu pula penelitian oleh Fitriyani dan Sari (2013) yang menunjukkan *abnormal return* bulan Januari signifikan berbeda dan lebih tinggi dibandingkan bulan selain Januari.

Hasil penelitian yang memaparkan adanya *abnormal return* yang signifikan pada bulan Januari di Bursa Efek Indonesia juga didukung oleh Kartikasari (2016). Peneliti mengkomparasi fenomena *January effect* di Indonesia dengan Shanghai dimana ditemukan hasil bahwa *abnormal return* di bulan Januari secara signifikan berbeda dengan bulan lainnya di Shanghai, sementara di Indonesia perbedaan tersebut tidak begitu signifikan karena hasil yang diperoleh tidak terlalu tinggi. Berdasarkan uraian diatas, diperoleh hipotesis:

H_1 = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*

2.3.2. Pengaruh *January effect* terhadap *trading volume activity*

Trading volume activity adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar pada periode tertentu. *Trading volume activity* atau volume perdagangan saham merupakan salah satu alat ukur dari likuiditas saham. Selain *abnormal return*, *trading volume activity* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar saham.

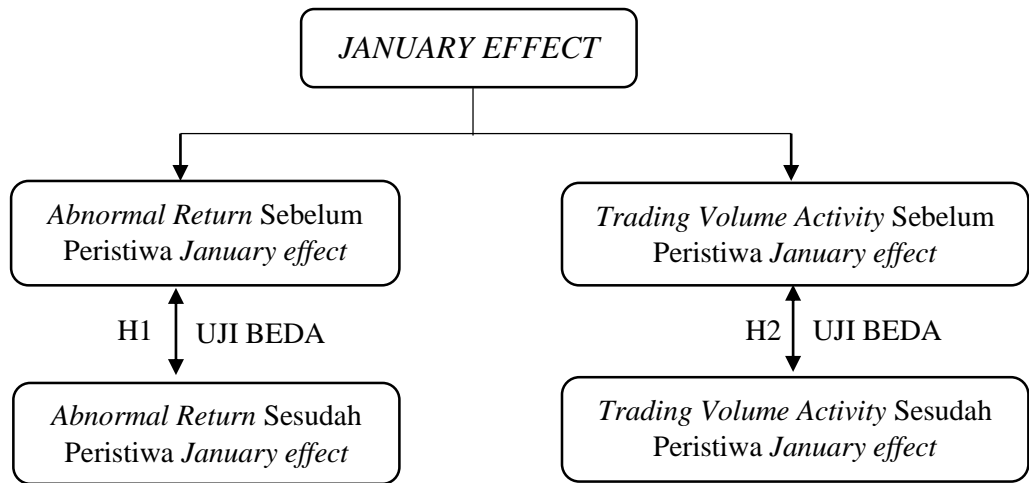
Dalam hal ini, *January effect* sebagai suatu peristiwa musiman yang diantisipasi investor mungkin terjadi, dapat menyebabkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan meningkat.

Penelitian yang dilakukan di Polandia oleh Henke (2004) mengatakan bahwa *January effect* terjadi pada pasar modal Polandia. Hal tersebut ditunjukkan melalui adanya kenaikan volume perdagangan saham sebesar 26,6 persen pada bulan Desember, sedangkan pada bulan Januari kenaikannya mencapai 58 persen. Begitu pula di Indonesia, penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2016) menemukan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan antara bulan Desember dan bulan Januari. Rata-rata volume perdagangan memiliki nilai yang signifikan pada level 5% periode 2010-2011.

Namun, hasil yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan Fitriyani dan Sari (2013) adalah tidak ada perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara bulan Januari dengan bulan selain Januari. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh As'adah (2009) dalam penelitiannya juga menyebutkan bahwa hasil volume perdagangan tidak signifikan pada level 5% dengan *p-value* 0,709. Sesuai dengan uraian diatas, maka diperoleh hipotesis:

$H_2 =$ Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah 49 emiten yang terdaftar dalam sektor barang konsumsi.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang dianggap mewakili populasi untuk diteliti. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang ditetapkan dalam menentukan sampel adalah:

- a. Perusahaan termasuk ke dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
- b. Perusahaan melakukan IPO minimal tahun 2011.
- c. Perusahaan memiliki kelengkapan data historis.
- d. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak melakukan *corporate action* pada periode pengamatan.

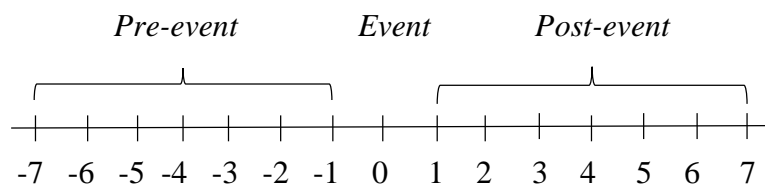
3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2005), data sekunder merupakan data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain

atau mencari melalui dokumen. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah harga penutupan saham harian selama periode penelitian, jumlah saham beredar, dan jumlah saham yang diperdagangkan selama periode penelitian.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang di dokumentasikan dalam www.idx.co.id, Yahoo! Finance, dan investing. Periode pengamatan dilakukan selama 14 hari yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah bulan Januari. Periode pengamatan dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 3.1. Event window



3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Berikut variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian:

a. **Abnormal return**

Abnormal return merupakan selisih antara *return* aktual dengan *expected return*. Urutan perhitungan *abnormal return* adalah menentukan *return* aktual, *return* pasar, kemudian *abnormal return*. Perhitungan *expected return* dalam penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model*, sehingga *expected return* sama dengan *return* pasar.

i. **Menghitung Return Aktual**

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* aktual emiten i pada hari t

$P_{i,t}$ = harga saham emiten i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = harga saham emiten i pada saat t-1

ii. Menghitung *Return* Pasar (R_m)

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_m = *return* pasar pada saat t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t-1

iii. Menghitung *Abnormal return*

Abnormal return merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Perhitungan *expected return* dalam penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model* sehingga *expected return* sama dengan *return* pasar. Maka rumus *abnormal return* ialah sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_m$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = *return* aktual saham i pada hari t

R_m = *expected return* saham i pada hari t

iv. Menghitung Rata-rata *Abnormal return* (AAR)

$$AAR_{i,t} = \sum_{t=1}^n \frac{AR_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

AAR_i = *Average Abnormal return* emiten i pada periode t

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* emiten i pada periode t

N = Jumlah periode amatan

b. *Trading volume activity*

i. Menghitung *trading volume activity*

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

ii. Menghitung rata-rata *trading volume activity*

$$\bar{X} \text{ TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{TVA}_i}{n}$$

Keterangan:

$\bar{X} \text{ TVA}$ = rata-rata *trading volume activity*

N = jumlah sampel

TVA_i = *trading volume activity* pada sekuritas i

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan uji statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul dalam bentuk tabel, dimana variabel yang di deskripsikan adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Dalam hal ini, masing-masing variabel

akan disebutkan rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimumnya.

3.4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah sampel data yang digunakan telah terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan adalah uji Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi atau alpha (α) 0,05 atau 5%. Kriteria penerimaan pada uji normalitas adalah:

- P-Value > 0,05 = Data terdistribusi normal
- P-Value < 0,05 = Data tidak terdistribusi normal

3.5 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pola *January effect* yang diukur menggunakan *abnormal return*, dan *trading volume activity* pada perusahaan *big cap*, *mid cap*, dan *small cap* sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Untuk menguji signifikansi *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* maka digunakan uji paired sample t-test bagi data yang terdistribusi normal dan uji wilcoxon signed rank test bagi data yang tidak terdistribusi normal.

3.5.1. Uji Paired Sample T-Test

Uji ini digunakan dimana data yang digunakan berpasangan (tidak bebas). Uji ini sering ditemui pada kasus dengan satu individu namun dikenai dua

perilaku yang berbeda. Uji ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat sebelum dan setelah peristiwa *January effect* apabila data telah terdistribusi secara normal. Uji ini menggunakan taraf signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Paired Samples T-Test adalah:

- Jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* (H0 ditolak, H1 diterima)
- Jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* (H0 diterima, H1 ditolak)

3.5.2. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Jika data dalam uji normalitas tidak terdistribusi normal maka dilakukan uji non parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Wilcoxon Signed Rank Test adalah:

- Nilai asymp. sig (2-tailed) $< 0,05$ maka H1 diterima, H0 ditolak
- Nilai asymp sig (2-tailed) $> 0,05$ maka H1 ditolak, H0 diterima

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana terdapat beberapa kriteria yang ditetapkan untuk mengambil sampel agar sampel yang diteliti benar-benar sesuai dengan tujuan penelitian dan memperoleh data yang akurat.

Berdasarkan data yang diperoleh dari idx.co.id atau Bursa Efek Indonesia, terdapat 49 perusahaan terdaftar dalam industri sektor barang konsumsi. Sejumlah 49 emiten terdaftar dalam industri sektor konsumsi, 22 diantaranya tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Berikut rincian dari hasil *purposive sampling*:

Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor barang konsumsi	49
2.	Perusahaan melakukan IPO minimal tahun 2011	(15)
3.	Perusahaan memiliki kelengkapan data historis	(5)
4.	Perusahaan tidak melakukan <i>corporate action</i> pada periode pengamatan	(2)
	Total	27

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan bantuan alat uji analisis dengan aplikasi SPSS versi 20 dan Microsoft Excel. Statistik deskriptif digunakan untuk mendapatkan gambaran mengenai nilai mean atau rata-rata, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari masing-masing variabel yang ada dalam penelitian. Variabel yang akan diuji secara statistik deskriptif adalah *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*.

Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Abnormal return</i> Sebelum	135	-.0284951	.1087383	.000277730	.0137740685
<i>Abnormal return</i> Sesudah	135	-.0295365	.0429225	-.000631597	.0088654590
<i>Trading volume activity</i> Sebelum	135	.0000	.0710375	.001492458	.0066715277
<i>Trading volume activity</i> Sesudah	135	.0000	.0403417	.001626610	.0055324056
Valid N (listwise)	135				

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil periode pengamatan sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* periode 2013-2017. Nilai minimum pada *abnormal return* dari seluruh sampel pada masing-masing periode pengamatan baik sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* adalah -0,0284951 dan -0,0295365. Kemudian nilai maksimum tertinggi pada *abnormal return* terjadi ketika sebelum peristiwa *January effect*, yaitu sebesar

0,1097383 dan nilai maksimum pada saat sesudah peristiwa *January effect* adalah 0,0429225. Nilai rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa *January effect* sebesar 0,000277730 dengan standar deviasi 0,0137740685 kemudian menurun sesudah peristiwa *January effect* menjadi -0,000631597 dengan standar deviasi 0,0088654590.

Hasil analisis statistik deskriptif pada *trading volume activity* ditunjukkan dengan nilai minimum dari seluruh sampel pada saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* adalah sebesar 0,000. Kemudian nilai maksimum tertinggi pada *trading volume activity* terjadi ketika sebelum peristiwa *January effect*, yaitu sebesar 0,0710375 dan nilai maksimum setelah peristiwa *January effect* sebesar 0,0403417. Nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa *January effect* sebesar 0,001492458 dengan standar deviasi 0,0066715277 kemudian meningkat pada saat sesudah peristiwa *January effect* menjadi 0,001626610 dengan standar deviasi 0,0055324056.

4.3. Uji Normalitas

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Tujuan melakukan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau tidak, sehingga alat analisis dapat ditentukan pada saat pengujian hipotesis. Jika nilai *asympt. sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai *asympt. sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05, maka data tidak terdistribusi normal. Uji normalitas akan dilakukan berdasarkan pengelompokan kapitalisasi pasar menurut masing-masing emiten.

a. *Big cap*

Emiten yang termasuk ke dalam kapitalisasi besar ialah sebanyak 12 perusahaan. Perusahaan tersebut memenuhi kualifikasi perusahaan berkapitalisasi besar karena mempunyai kapitalisasi pasar sejumlah > 10 triliun. Hasil pengujian normalitas ialah sebagai berikut:

Tabel 4.3. Uji Normalitas *Abnormal return Big cap*

		<i>Abnormal return</i> Sebelum	<i>Abnormal return</i> Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.000415103	-.000198292
	Std. Deviation	.0050698816	.0077130798
Most Extreme Differences	Absolute	.077	.081
	Positive	.077	.080
	Negative	-.062	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.600	.625
Asymp. Sig. (2-tailed)		.864	.829

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *abnormal return* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data terdistribusi normal karena memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$). Nilai asymp. sig. (2-tailed) pada saat sebelum dan sesudah secara berturut-turut adalah 0,864 dan 0,829. Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji paired sample t-test.

Tabel 4.4 Uji Normalitas *Trading volume activity Big cap*

		<i>Trading volume activity</i> Sebelum	<i>Trading volume activity</i> Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.001035265	.001848602
	Std. Deviation	.0021914266	.0058090470
Most Extreme Differences	Absolute	.318	.395
	Positive	.315	.395
	Negative	-.318	-.375
Kolmogorov-Smirnov Z		2.466	3.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *trading volume activity* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data tidak terdistribusi normal karena memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$). Nilai asymp. sig. (2-tailed) pada saat sebelum dan sesudah secara berturut-turut memiliki nilai yang sama yaitu 0,000. Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik wilcoxon signed rank test.

b. *Mid cap*

Emiten yang termasuk ke dalam kapitalisasi menengah ialah sebanyak 9 perusahaan. Perusahaan tersebut memenuhi kualifikasi perusahaan berkapitalisasi menengah karena mempunyai kapitalisasi pasar sejumlah antara 500 milyar sampai 10 trilyun. Hasil pengujian normalitas ialah sebagai berikut:

Tabel 4.5. Uji Normalitas *Abnormal return Mid cap*

		<i>Abnormal return</i> Sebelum	<i>Abnormal return</i> Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.005086344	-.001496711
	Std. Deviation	.0213484330	.0099998776
Most Extreme Differences	Absolute	.288	.188
	Positive	.288	.188
	Negative	-.189	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z		1.931	1.258
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.084

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *abnormal return* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data memiliki nilai sig yang berbeda. Pada periode sebelum peristiwa *January effect* tingkat sig lebih kecil dari 0,05 ($0,01 \leq 0,05$) dan pada periode setelah peristiwa *January effect* tingkat sig lebih besar dari 0,05 ($0,084 \geq 0,05$). Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi normal karena data kedua periode memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) yang berbeda. Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik wilcoxon signed rank test.

Tabel 4.6. Uji Normalitas *Trading volume activity Mid cap*

		<i>Trading volume activity</i> Sebelum	<i>Trading volume activity</i> Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.002783716	.002049976
	Std. Deviation	.0112239801	.0067961965
Most Extreme Differences	Absolute	.438	.409
	Positive	.438	.409
	Negative	-.402	-.381
Kolmogorov-Smirnov Z		2.939	2.742
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *trading volume activity* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data tidak terdistribusi normal karena memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$). Nilai asymp. sig. (2-tailed) pada saat sebelum dan sesudah secara berturut-turut memiliki nilai yang sama yaitu 0,000. Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik wilcoxon signed rank test.

c. *Small cap*

Emiten yang termasuk ke dalam kapitalisasi kecil ialah sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan tersebut memenuhi kualifikasi perusahaan berkapitalisasi kecil karena mempunyai kapitalisasi pasar sejumlah < 500 milyar. Hasil pengujian normalitas ialah sebagai berikut:

Tabel 4.7. Uji Normalitas *Abnormal return Small cap*

		<i>Abnormal return</i> Sebelum	<i>Abnormal return</i> Sesudah
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.005549527	-.000200537
	Std. Deviation	.0078021818	.0094165980
Most Extreme Differences	Absolute	.193	.161
	Positive	.193	.134
	Negative	-.116	-.161
Kolmogorov-Smirnov Z		1.055	.880
Asymp. Sig. (2-tailed)		.216	.421

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *abnormal return* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data terdistribusi normal karena memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($\alpha \geq 0,05$). Nilai asymp. sig. (2-tailed) pada saat sebelum dan sesudah secara berturut-turut adalah 0,216 dan 0,421. Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji paired sample t-test.

Tabel 4.8. Uji Normalitas *Trading volume activity Small cap*

		<i>Trading volume activity</i> Sebelum	<i>Trading volume activity</i> Sesudah
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000469957	.000547580
	Std. Deviation	.0008083111	.0010539508
Most Extreme Differences	Absolute	.286	.315
	Positive	.286	.315
	Negative	-.281	-.302
Kolmogorov-Smirnov Z		1.566	1.725
Asymp. Sig. (2-tailed)		.015	.005

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *trading volume activity* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data memiliki nilai sig yang berbeda. Pada periode sebelum peristiwa *January effect* tingkat sig lebih besar dari 0,05 ($0,15 \geq 0,05$) dan pada periode setelah peristiwa *January effect* tingkat sig lebih kecil dari 0,05 ($0,005 \leq 0,05$). Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi normal karena data kedua periode memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) yang berbeda. Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik wilcoxon signed rank test.

4.4.Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji parametrik paired samples test dan uji non parametrik Wilcoxon Signed Rank Test. Bagi data yang terdistribusi normal, uji hipotesis akan menggunakan paired sample t-test. Namun, bagi data yang tidak terdistribusi normal, uji hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan uji non parametrik wilcoxon signed rank test. Pengujian hipotesis juga dilakukan dengan mengelompokkan perusahaan menjadi tiga kelompok kapitalisasi pasar. Perusahaan berkapitalisasi di atas Rp 10 trilyun masuk kelompok saham *big cap*, perusahaan berkapitalisasi di antara Rp 500 milyar sampai Rp 10 trilyun masuk kelompok saham *mid cap*, dan perusahaan berkapitalisasi di bawah Rp 500 milyar masuk ke dalam kelompok saham *small cap*.

4.4.1. Perbedaan *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *January effect* pada Perusahaan *Big cap*, *Mid cap*, dan *Small cap*

Tabel 4.9. Paired Sample T-Test *Abnormal return Big cap*

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 <i>Abnormal return Sebelum - Abnormal return Sesudah</i>	-.0002168	.0092511	.0011943	-.0026066	.0021730	-.182	59	.857

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan uji normalitas *abnormal return* pada perusahaan berkapitalisasi besar, data terdistribusi normal hingga kemudian dilanjutkan dengan uji hipotesis menggunakan paired sample t-test. Hasil pengujian paired sample t-test pada *abnormal return big cap* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,857 ($0,857 > 0,05$), artinya bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan pada *abnormal return* saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.10. Wilcoxon Signed Rank Test *Abnormal return Mid cap*

	<i>Abnormal return Sesudah - Abnormal return Sebelum</i>
Z	-1.642 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.101

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan uji normalitas *abnormal return* pada perusahaan berkapitalisasi menengah, data tidak terdistribusi normal hingga kemudian uji

hipotesis dilanjutkan dengan menggunakan uji non parametrik yakni wilcoxon signed rank test. Hasil pengujian wilcoxon signed rank test pada *return* saham *mid cap* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,101 ($0,101 > 0,05$), artinya bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan pada *abnormal return* saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.11. Paired Sample T-Test Abnormal return Small cap

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 <i>Abnormal return</i> Sebelum - <i>Abnormal return</i> Sesudah	-.0053489	.0106037	.0019359	-.0093084	-.0013894	-2.763	29	.010

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan uji normalitas *abnormal return* pada perusahaan berkapitalisasi kecil, data terdistribusi normal hingga kemudian uji hipotesis dilanjutkan dengan menggunakan paired sample t-test. Hasil pengujian paired sample t-test pada *abnormal return small cap* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,010 ($0,010 < 0,05$), artinya bahwa ada perbedaan secara signifikan pada *abnormal return* saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

4.4.2. Perbedaan *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa *January effect* pada Perusahaan *Big cap*, *Mid cap*, dan *Small cap*

Tabel 4.12. Wilcoxon Signed Rank Test *Trading volume activity Big cap*

	<i>Trading volume activity</i> Sesudah - <i>Trading volume activity</i> Sebelum
Z	-2.117 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.034

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on negative ranks.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan uji normalitas *trading volume activity* pada perusahaan berkapitalisasi besar, data tidak terdistribusi normal hingga kemudian dilanjutkan dengan uji hipotesis menggunakan uji non parametrik yakni wilcoxon signed rank test. Hasil pengujian wilcoxon signed rank test pada *trading volume activity big cap* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,034 ($0,034 < 0,05$), artinya bahwa ada perbedaan secara signifikan pada *trading volume activity* saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel 4.13. Wilcoxon Signed Rank Test *Trading volume activity Mid cap*

	<i>Trading volume activity</i> Sesudah - <i>Trading volume activity</i> Sebelum
Z	-.841 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.400

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on negative ranks.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan uji normalitas *trading volume activity* pada perusahaan berkapitalisasi menengah, data tidak terdistribusi normal hingga kemudian uji hipotesis dilanjutkan dengan menggunakan uji non parametrik yakni wilcoxon signed rank test. Hasil pengujian wilcoxon signed rank test pada *trading volume activity mid cap* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,400 ($0,400 > 0,05$), artinya bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan pada *trading volume activity* saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.14. Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Small cap

	<i>Trading volume activity Sesudah - Trading volume activity Sebelum</i>
Z	-.041 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.967

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan uji normalitas *trading volume activity* pada perusahaan berkapitalisasi kecil, data tidak terdistribusi normal hingga kemudian uji hipotesis dilanjutkan dengan menggunakan uji non parametrik yakni wilcoxon signed rank test. Hasil pengujian wilcoxon signed rank test pada *trading volume activity small cap* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,967 ($0,967 > 0,05$), artinya bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan pada *trading volume activity* saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

4.5. Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1. Pengaruh Peristiwa *January effect* terhadap *Abnormal return*

Hartono (2010) mengatakan jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut dapat diukur dengan *abnormal return*. Hasil yang diperoleh diketahui bahwa ada pengaruh *January effect* terhadap *abnormal return* pada perusahaan *small cap* yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* dengan nilai sig (2-tailed) 0,010 dengan level signifikansi 0,05. Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa peristiwa *January effect* mengandung informasi pada saham *small cap*, sehingga investor bereaksi dengan melakukan transaksi saham pada saham *small cap*.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Haug dan Hirschey (2006), Wulandari (2014) dan Yoga (2010) yang menemukan bahwa *abnormal return* tertinggi ditemukan pada bulan Januari. Menurut Pratomo (2007), *small stock's beta* merupakan kecenderungan lebih besar terjadinya *January effect* di perusahaan dengan kapitalisasi yang kecil. Zacks (2012) juga menyebutkan bahwa *January effect* adalah salah satu fenomena yang secara umum terjadi pada perusahaan berkapitalisasi kecil. Ia menyebutkan bahwa kinerja *small stock* yang tidak bagus pada akhir tahun akan melambung pada bulan Januari. Namun hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dari Audina dan Laturette (2017) dan Luluk As'Adah (2009) yang menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*.

Selanjutnya pengujian *abnormal return* pada saham *big cap* dan *mid cap* ditemukan hasil bahwa tidak ada pengaruh *January effect* terhadap *abnormal return* perusahaan *big cap* dan *mid cap*. Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada perusahaan *big cap* dan *mid cap* tidak signifikan dengan nilai sig. (2-tailed) 0,857 dan 0,101 secara berturut-turut dengan level signifikansi 0,05. Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa peristiwa *January effect* tidak mengandung informasi pada perusahaan *big cap* dan *middle cap*. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian Yani dkk (2013) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan *average cumulative abnormal return* (ACAR) pada perusahaan berkapitalisasi besar saat sebelum dan sesudah bulan Januari dan hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) dan Yoga (2010) yang menemukan adanya *abnormal return* tertinggi pada bulan Januari.

4.5.2. Pengaruh Peristiwa *January effect* terhadap *trading volume activity*

Uji hipotesis terhadap *trading volume activity* dilakukan dengan uji beda rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah bulan Januari. Hasil yang diperoleh ditemukan bahwa terdapat pengaruh peristiwa *January effect* terhadap *trading volume activity* pada perusahaan *big cap*. Adanya pengaruh peristiwa *January effect* terhadap *trading volume activity* pada perusahaan *big cap* tersebut ditandai dengan adanya perbedaan signifikan pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* dengan nilai sig. (2-tailed) 0,034 dengan level signifikansi 0,05. Adanya peningkatan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada saham *big cap* menandakan

bahwa saham *big cap* lebih aktif diperjualbelikan. Selain itu, saham *big cap* lebih mudah untuk dijual ataupun dibeli oleh investor dikarenakan resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan saham *mid cap* maupun *small cap*. Dengan begitu, investor lebih memilih saham *big cap* untuk keputusan investasinya.

Hasil uji ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan di Polandia oleh Henke (2004) dan penelitian di Indonesia oleh Anisa (2016) yang mengatakan bahwa adanya kenaikan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Januari. Hasil ini juga mendukung penelitian Dianto dan Anastasia (2013) yang juga membuktikan bahwa adanya peningkatan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pada perusahaan yang berkapitalisasi besar. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maliasari (2012) dan Fitriyani dan Sari (2013) yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*.

Selanjutnya, pada pengujian *mid cap* dan *small cap* ditemukan hasil bahwa tidak ada pengaruh *January effect* terhadap *trading volume activity* pada perusahaan *mid cap* dan *small cap*. Rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada perusahaan *big cap* dan *mid cap* tidak signifikan dengan nilai sig. (2-tailed) 0,400 dan 0,967 secara berturut-turut dengan level signifikansi 0,05. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maliasari (2012) dan Fitriyani dan Sari (2013) yang menemukan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*, sementara hasil ini tidak

mendukung hasil penelitian Henke (2004) dan Anisa (2016) yang menemukan adanya kenaikan volume perdagangan saham pada bulan Januari.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya tentang pengaruh *January effect* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Peristiwa *January effect* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham *small cap* sebelum dan sesudah peristiwa. Sedangkan pada perusahaan *big cap* dan *mid cap*, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa anomali musiman khususnya *January effect* yang ditandai dengan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, memang terjadi pada saham *small cap*, namun tidak pada saham *big cap* dan *mid cap*.
2. Peristiwa *January effect* berpengaruh secara signifikan terhadap *trading volume activity* saham *big cap* sebelum dan sesudah peristiwa. Sedangkan pada perusahaan *mid cap* dan *small cap*, tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* pada perusahaan *small cap* tidak diiringi dengan kenaikan volume perdagangan saham pada saham *small cap*, melainkan saham *big cap*.

Peristiwa *January effect* menyebabkan perdagangan di bursa khususnya pada perusahaan *big cap* meningkat yang diakibatkan oleh meningkatnya jumlah lembar saham yang diikuti dengan meningkatnya jumlah investor yang melakukan transaksi pada saham sektor industri barang konsumsi pada saat peristiwa *January effect*.

5.2.Keterbasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan 27 sampel perusahaan yang mewakili perusahaan sektor industri barang konsumsi dimana sampel dipilih dengan menggunakan beberapa kriteria (*purposive sampling*).
2. Penelitian menggunakan dua variabel yakni *abnormal return* dan *trading volume activity* yang digunakan untuk mengukur keberadaan *January effect*.
3. Penelitian ini hanya menggunakan data selama 5 tahun yang terdiri dari 7 hari sebelum dan 7 hari setelah bulan Januari.
4. Sampel penelitian hanya pada sektor industri barang konsumsi.

5.3.Saran

Berdasarkan analisis penelitian diatas, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama, disarankan mengambil variabel yang lebih banyak dengan rentang waktu pengamatan yang lebih panjang. Dengan begitu, akan adanya peningkatan pada kualitas dan keakuratan dari hasil penelitian.

2. Bagi investor disarankan untuk tidak menjadikan fenomena *January effect* sebagai satu-satunya pedoman utama atas keputusan investasi, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang lebih tepat sehubungan dengan investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, Lisa R; Gerlach, Jeffrey R; DiTraglia, Francis J. (2007). *Yes, Wall Street, There is a January effect! Evidence from Laboratory Auctions*. The Journal of Behavioral Finance. Vol. 8, No.1. Pp 1-8.
- Anisa, Siti Nur. (2016). *Analisis Abnormal return dan Volume Perdagangan Saham pada Fenomena January effect (Studi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)*. Skripsi. Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama.
- As'adah, Luluk. (2009). *Pengaruh January effect terhadap Abnormal return dan Volume Perdagangan Pada Saham di Jakarta Islamic Center (JII)*. Skripsi. Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Audina, Mellina dan Kezia Laturette. (2017). *January effect pada Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction di BEI*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5. No. 1. Pp 62-78.
- Beladi, Hamid; Chao, Chi Chur; Hu, May. (2016). *Another January effect—Evidence from stock split announcements*. International Review of Financial Analysis 44. Pp 123-138.
- Deannes, Putri Cahaya Pertiwi dan Isynuwardhana. (2015). *January effect pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013*. E-Proceeding of Management. Vol.2, No.1. Pp 524-538.
- Dianto, Adriel dan Njo Anastasia. (2013). *Analisa Perbedaan Volume Perdagangan dan Abnormal return Saham Sekitar Publikasi Laporan Keuangan Emiten Tahun 2009-2012*. FINESTA. Vol. 2, No. 1. Pp 1-6.
- Eyuboglu, Kemal dan Sinem Eyuboglu. (2016). *Examining the January effect in Borsa Istanbul Sector and Sub-Sector Indices*. International Journal of Economic Perspectives. Volume 10, Issue 2, 102-109.

- Fama, E.S. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. Journal of Finance. Vol 25, p.383 -417.
- Fitriyani, Indah dan Sari, Maria M Ratna. (2013). *Analisis January effect Pada Kelompok Saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2. Pp 421-438.
- Haug, Mark dan Hirschey, Mark. (2006). *The January effect*. Financial Analyst Journal. Vol 62, No. 5. Pp 78-88.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Henke, Herald. (2004). *Tax-loss Selling and Window Dressing: An Investigation of The January effect in Poland*. Papers Faculty of Economics European University of Viadrina.
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar – dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi ke-5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Imandani, Rama. (2008). *Analisa Anomali Kalender terhadap Return di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Imelda, Lukytawati Anggraeni, dan Hermanto Siregar. (2014). *Abnormal returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014*. International Journal of Administrative Science & Organization. Volume 21, Number 2.
- Kartikasari, Latanza Hanum. (2016). *Pengujian January effect: Studi Komparasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai periode 2011-2013*. Journal of Business and Banking. Vol. 6, No. 1. Pp. 65– 80.
- Li, Jingya dan Gong, Jian. (2015). *Volatility Risk and January effect: Evidence from Japan*. International Journal of Economics and Finance. Vol. 7, No. 6.

- Maheshwari, Supriya dan Dhankar, Raj. S. (2015). *Seasonality in Momentum Profits: Evidence from the Indian Stock Market*. Journal of Commerce & Accounting Research. Vol. 4, Issue 3&4. Pp 8-18.
- Maliasari, Karina. (2012). *Pengaruh January effect dan Relogasky Effect terhadap Abnormal return saham dan Trading volume activity (Studi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. E-Journal Universitas Brawijaya, 5(4): 1-18.
- Nagasastra, Aria dan Utami, Siti Rahma. (2012). *Analysis of January effect in Indonesian Banking Sector During the Period of 2005-2010*. European Journal of Economics, Finance And Administrative Sciences. Issue 49. Pp 91-99.
- Pradnyaparamita, Ni Made W dan Rahyuda, Henry. (2017). *Pengujian Anomali Pasar January effect Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol.6, No.7. Pp 3513-3539.
- Pratomo, Agus Wahyu. (2007). *January effect dan Size Effect pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 1998-2005*. Tesis. Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Rodoni, Ahmad dan Yong, Othman. (2002). *Analisis Investasi & Teori Portfolio*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Rozeff, M, dan Kinney, W. (1976). *Capital market seasonality: the case of stock returns*. Journal of Financial Economics 3. P.379-402.
- Sari, Fitri Aprilia dan Sisdyani, Eka Ardhani. (2014). *Analisis January effect di Pasar Modal Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.2. Pp 237-248.
- Setyawan, T.A. (2006). *Analisa Reaksi Pasar Modal terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-saham LQ 45)*. Tesis. Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

- Simbolon, Ika Pratiwi. (2015). *January effect of Stock Returns in Indonesia: the Unconditional Method and the Conditional Method*. *International Business Management* 9 (6). Pp 1221-1225.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Surjoko, Felisca Oriana. (2014). *Efek Bulan Januari (the January effect)*. *Bina Ekonomi Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar*. Vol. 18. No.1.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tong, Wilson H.S. (1992). *An analysis of the January effect of United States, Taiwan, and South Korean stock returns*. *Asia Pacific Journal of Management* : APJM; Singapore Vol. 9, Iss. 2
- Wulandari, Ayu. (2014). *Analisis Fenomena January effect pada Saham LQ45 yang Listing di BEI Periode 2009-2013*. *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Yani, Aulia Rahma, Made Sudarma, dan Yoney Widya Prihatiningtias. (2013). *January Effect dan Size Effect pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *E-Journal UIN Malang*. Vol. 4, No. 2. (<http://ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/el-muhasaba/article/view/2452>)
- Yoga. (2010). *Analisis Fenomena January effect terhadap Return Pasar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 1. No. 2. Surakarta.
- Zacks, M. (2012). *The Little Book of Stock Market Profits*. Canada: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KAPITALISASI PASAR
1	GGRM	Gudang Garam Tbk.	<i>Big cap</i>
2	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	<i>Big cap</i>
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	<i>Big cap</i>
4	INAF	Indofarma Tbk.	<i>Big cap</i>
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	<i>Big cap</i>
6	KAEF	Kimia Farma Tbk.	<i>Big cap</i>
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	<i>Big cap</i>
8	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	<i>Big cap</i>
9	MYOR	Mayora Indah Tbk.	<i>Big cap</i>
10	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.	<i>Big cap</i>
11	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co Tbk.	<i>Big cap</i>
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	<i>Big cap</i>
13	ADES	Akasha Wira International Tbk.	<i>Mid cap</i>
14	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	<i>Mid cap</i>
15	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	<i>Mid cap</i>
16	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	<i>Mid cap</i>
17	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	<i>Mid cap</i>
18	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.	<i>Mid cap</i>
19	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	<i>Mid cap</i>
20	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	<i>Mid cap</i>
21	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	<i>Mid cap</i>
22	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	<i>Small cap</i>
23	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	<i>Small cap</i>
24	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	<i>Small cap</i>
25	MBTO	Martina Berto Tbk.	<i>Small cap</i>
26	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	<i>Small cap</i>
27	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	<i>Small cap</i>

Lampiran 2

Perhitungan Kapitalisasi Pasar terhadap Sampel

NO.	KODE	CLOSING PRICE	JUMLAH SAHAM BEREDAR	KAPITALISASI PASAR
1	ADES	910.00	589,896,800.00	536,806,088,000.00
2	BTEK	122.00	46,277,496,376.00	5,645,854,557,872.00
3	BUDI	105.00	4,498,997,362.00	472,394,723,010.00
4	CEKA	1,025.00	595,000,000.00	609,875,000,000.00
5	DLTA	5,200.00	800,659,050.00	4,163,427,060,000.00
6	DVLA	1,925.00	1,120,000,000.00	2,156,000,000,000.00
7	GGRM	74,725.00	1,924,088,000.00	143,777,475,800,000.00
8	HMSP	3,760.00	116,318,076,900.00	437,355,969,144,000.00
9	ICBP	8,725.00	11,661,908,000.00	101,750,147,300,000.00
10	IIKP	210.00	33,600,000,000.00	7,056,000,000,000.00
11	INAF	4,150.00	3,099,267,500.00	12,861,960,125,000.00
12	INDF	5,575.00	8,780,426,500.00	48,950,877,737,500.00
13	KAEF	2,500.00	5,554,000,000.00	13,885,000,000,000.00
14	KICI	195.00	276,000,000.00	53,820,000,000.00
15	KLBF	1,270.00	46,875,122,110.00	59,531,405,079,700.00
16	LMPI	143.00	1,088,517,669.00	155,658,026,667.00
17	MBTO	132.00	1,070,000,000.00	141,240,000,000.00
18	MLBI	16,000.00	2,107,000,000.00	33,712,000,000,000.00
19	MRAT	173.00	428,000,000.00	74,044,000,000.00
20	MYOR	2,620.00	22,358,699,725.00	58,579,793,279,500.00
21	PYFA	188.00	535,080,000.00	100,595,040,000.00
22	RMBA	362.00	36,401,136,250.00	13,177,211,322,500.00
23	ROTI	1,020.00	6,186,488,888.00	6,310,218,665,760.00
24	TCID	17,700.00	201,066,667.00	3,558,880,005,900.00
25	TSPC	1,395.00	4,500,000,000.00	6,277,500,000,000.00
26	ULTJ	1,200.00	11,553,528,000.00	13,864,233,600,000.00
27	UNVR	44,300.00	7,630,000,000.00	338,009,000,000,000.00

Lampiran 3

Perhitungan *Abnormal return* Sektor Industri Barang Konsumsi 2013-2017

NO	TAHUN	KODE	HARI													
			-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	6	7
1	2013	ADES	-0.0210	-0.0391	-0.0422	-0.0044	0.0052	0.0367	0.0024	0.0002	0.0097	-0.0201	-0.0333	-0.0023	-0.0153	-0.0079
	2014		-0.0033	-0.0329	0.0086	0.0139	-0.0032	-0.0024	-0.0269	-0.0061	-0.0124	-0.0350	-0.0113	-0.0001	0.0035	-0.0185
	2015		-0.0081	-0.0170	0.0000	-0.0026	0.0056	-0.0022	-0.0094	0.0117	0.0061	-0.0110	0.0653	0.0232	0.0459	-0.0342
	2016		0.0095	0.0097	-0.0060	-0.0011	-0.0221	-0.0075	-0.0101	-0.0070	-0.0112	0.0121	-0.0035	0.0030	-0.0105	0.0045
	2017		0.0099	-0.0062	0.0480	-0.0150	-0.0209	-0.0514	-0.0088	0.0148	-0.0238	-0.0040	0.0253	-0.0180	0.0163	0.0016
2	2013	BTEK	0.0033	-0.0379	0.0049	0.0355	0.0053	0.0204	0.0564	-0.0121	-0.0024	0.0040	-0.0012	0.0079	0.0104	0.0027
	2014		-0.0033	-0.0085	0.0086	0.0014	-0.0032	0.0109	-0.0145	0.0030	0.0030	0.0064	-0.0027	-0.0034	-0.0162	-0.0319
	2015		-0.0118	-0.0025	0.0037	-0.1081	-0.0095	0.2222	-0.1693	-0.0158	0.0098	-0.0074	0.0073	0.0032	0.0014	-0.0133
	2016		0.0545	-0.1005	0.0469	-0.0836	0.1330	0.0487	0.1675	-0.1027	0.0399	0.0008	-0.0134	-0.0088	0.0442	-0.0022
	2017		0.1695	-0.0325	0.0030	-0.0150	-0.0593	0.2121	0.1393	-0.0541	0.0028	0.0401	-0.0436	-0.0432	-0.0061	0.0329
3	2013	BUDI	-0.0390	0.0413	0.0049	0.0011	-0.0059	-0.0358	0.0007	-0.0121	-0.0024	-0.0045	0.0247	0.0247	-0.0061	0.0027
	2014		-0.0128	0.0010	-0.0103	-0.0082	0.0066	0.0072	-0.0145	0.0253	-0.0422	-0.0130	0.0139	0.0193	-0.0128	-0.0224
	2015		-0.0415	-0.0329	-0.0147	0.0068	-0.0054	-0.0022	-0.0186	0.0137	-0.0180	-0.0169	-0.0009	0.0183	0.0055	-0.0051
	2016		0.0192	0.0107	-0.0521	0.0311	0.0080	-0.0180	-0.0208	0.0088	-0.0112	0.0170	-0.0035	0.0021	-0.0105	0.0104
	2017		-0.0121	-0.0203	-0.0086	0.0086	-0.0209	0.0051	-0.0214	-0.0048	0.0884	0.0598	-0.0243	0.0218	-0.0388	0.0121
4	2013	CEKA	0.0033	-0.0487	0.0049	0.0011	-0.0059	0.0149	0.0488	0.2359	0.2027	-0.1343	-0.0197	-0.0299	0.0431	0.0027
	2014		-0.0538	0.0357	-0.0338	0.0368	-0.0032	-0.0024	-0.0231	-0.0184	0.0575	-0.0320	0.0207	0.0345	-0.0421	-0.0664
	2015		-0.0154	-0.0061	0.1370	-0.0761	-0.0086	-0.0022	-0.0540	0.0043	0.0098	0.0326	-0.0330	-0.0076	0.0388	-0.0051
	2016		0.0115	-0.0049	-0.0060	-0.0011	-0.0077	-0.0026	0.0413	-0.0070	-0.0186	0.0170	-0.0035	0.0178	-0.0180	-0.0055
	2017		-0.0121	0.0059	-0.0159	-0.0073	-0.0132	0.0049	0.0011	0.0026	-0.0193	0.0072	-0.0016	0.0012	0.0091	-0.0058

5	2013	DLTA	0.0033	0.0059	0.0049	0.0011	-0.0059	-0.0016	-0.0081	-0.0121	-0.0024	0.0040	-0.0012	0.0079	0.0104	0.0027
	2014		-0.0033	-0.0085	0.0086	0.0014	-0.0032	-0.0024	0.0410	-0.0392	0.0129	0.0064	-0.0171	-0.0001	-0.0128	-0.0319
	2015		-0.0154	-0.0061	0.0037	-0.0026	-0.0054	-0.0022	-0.0029	0.0043	0.0098	-0.0074	-0.0379	-0.0009	0.0055	-0.0051
	2016		-0.0119	-0.0210	0.0123	-0.0011	-0.0077	-0.0076	0.0401	-0.0070	-0.0064	0.0170	-0.0035	0.0178	-0.0009	0.0041
	2017		0.0181	-0.0050	0.0030	-0.0150	-0.0209	-0.0283	0.0537	-0.0152	-0.0152	0.0002	-0.0155	0.0012	-0.0027	0.0016
6	2013	DVLA	0.0153	-0.0236	-0.0378	-0.0053	0.0198	0.0547	-0.0081	-0.0004	-0.0198	0.0040	-0.0129	0.0376	0.0104	-0.0089
	2014		-0.0033	-0.0209	0.0086	0.0514	0.0445	0.0203	-0.0367	-0.0284	-0.0336	0.0552	-0.0757	-0.0001	0.0122	-0.0075
	2015		0.0002	-0.0061	0.0190	-0.0026	-0.0115	0.0283	-0.0094	0.0043	0.0223	-0.0012	-0.0132	-0.0071	-0.0257	0.0272
	2016		-0.0707	0.0766	-0.0060	-0.0011	-0.0077	-0.0026	0.0266	-0.0070	-0.0112	0.0170	-0.0035	0.0178	-0.0105	-0.0055
	2017		0.0099	0.0134	0.0030	-0.0150	-0.0209	-0.0179	0.0452	-0.0470	-0.0046	-0.0040	0.0057	0.0306	-0.0012	0.0016
7	2013	GGRM	0.0169	-0.0166	-0.0224	0.0011	-0.0041	-0.0208	-0.0028	-0.0076	-0.0159	-0.0042	-0.0076	0.0042	-0.0109	-0.0078
	2014		0.0102	0.0049	0.0134	-0.0069	-0.0104	-0.0024	0.0037	0.0102	0.0129	0.0152	-0.0252	-0.0037	0.0015	-0.0296
	2015		0.0103	-0.0267	0.0041	-0.0030	-0.0029	-0.0060	0.0129	0.0351	-0.0099	0.0099	-0.0359	-0.0221	0.0072	-0.0068
	2016		0.0250	-0.0049	0.0312	0.0068	-0.0123	0.0099	0.0026	-0.0131	0.0141	0.0038	0.0164	0.0069	0.0170	-0.0072
	2017		-0.0056	-0.0051	-0.0060	0.0282	-0.0058	-0.0155	-0.0005	-0.0064	0.0334	-0.0220	-0.0071	-0.0082	0.0040	0.0032
8	2013	HMSP	0.0033	0.0076	0.0015	0.0011	-0.0059	0.0070	0.0071	0.0231	0.0031	0.0040	-0.0020	0.0087	0.0026	0.0042
	2014		-0.0025	0.0123	-0.0028	0.0097	0.0001	0.0180	-0.0161	0.0153	-0.0007	-0.0001	-0.0125	-0.0034	-0.0054	-0.0237
	2015		-0.0110	-0.0043	0.0003	0.0041	-0.0087	-0.0022	0.0020	-0.0008	0.0079	-0.0063	-0.0002	0.0002	0.0033	-0.0055
	2016		-0.0109	-0.0049	0.0154	0.0107	-0.0079	-0.0047	-0.0301	0.0071	0.0041	-0.0068	0.0063	-0.0048	-0.0177	0.0059
	2017		-0.0385	-0.0160	0.0058	0.0290	0.0133	-0.0204	-0.0219	0.0268	0.0107	0.0010	-0.0018	-0.0038	0.0016	-0.0111
9	2013	ICBP	-0.0030	-0.0133	-0.0147	0.0744	-0.0121	0.0109	-0.0452	-0.0121	-0.0024	-0.0022	0.0177	-0.0168	-0.0085	0.0027
	2014		0.0066	-0.0036	-0.0061	0.0114	-0.0081	0.0025	-0.0096	-0.0078	0.0055	0.0040	-0.0064	-0.0120	-0.0103	-0.0169
	2015		0.0037	0.0210	-0.0004	-0.0026	0.0048	0.0059	0.0386	0.0043	-0.0131	0.0043	-0.0009	-0.0048	-0.0292	0.0129
	2016		-0.0045	0.0253	0.0097	0.0047	-0.0115	0.0089	0.0195	-0.0222	0.0561	0.0170	0.0109	0.0089	-0.0034	-0.0108
	2017		-0.0207	-0.0055	-0.0259	0.0380	0.0263	0.0182	-0.0047	-0.0048	-0.0075	-0.0099	0.0380	-0.0016	-0.0212	-0.0013

10	2013	IIKP	0.0033	0.0059	0.0049	0.0011	0.0312	-0.0016	0.0204	-0.0121	-0.0024	0.0040	-0.0012	0.0079	0.0104	0.0027
	2014		-0.0033	0.0621	0.0086	0.0014	-0.0032	0.0965	0.0855	0.0161	0.0129	0.0064	-0.0059	-0.0001	-0.0128	-0.0319
	2015		-0.0154	-0.0061	0.0037	-0.0026	-0.0054	0.0947	0.1040	0.0043	0.0098	-0.2574	0.0370	-0.0009	0.0055	-0.0051
	2016		0.2091	-0.0049	0.0856	0.0913	0.0986	0.0436	0.2448	0.0472	-0.0112	0.0142	-0.0049	0.0077	0.0185	-0.0632
	2017		0.0099	-0.0694	0.0897	-0.0847	-0.0673	-0.0441	-0.0335	-0.0509	0.0035	-0.0040	0.0257	0.0208	0.0093	0.0092
11	2013	INAF	0.0510	0.0059	0.0049	-0.0292	-0.0059	-0.0172	0.0395	0.0032	-0.0176	-0.0114	-0.0324	-0.0244	-0.0229	0.0889
	2014		-0.0096	-0.0212	0.0022	-0.0115	-0.0032	-0.0090	-0.0079	-0.0094	0.0063	0.0130	-0.0059	0.0456	0.0122	-0.0258
	2015		0.0000	0.0638	0.0179	-0.0054	0.0030	-0.0022	-0.0205	-0.0071	0.0069	0.0274	-0.0205	-0.0209	-0.0032	-0.0051
	2016		-0.0181	0.0467	-0.0121	0.0112	0.0289	-0.0026	-0.0169	-0.0070	0.0013	-0.0077	-0.0098	-0.0013	-0.0040	-0.0119
	2017		-0.0229	-0.0035	0.0065	0.0366	-0.0241	0.0116	0.0107	-0.0048	-0.0152	-0.0191	-0.0139	-0.0122	0.0242	-0.0161
12	2013	INDF	-0.0223	-0.0204	0.0049	0.0101	0.0209	0.0158	-0.0081	-0.0035	0.0146	-0.0128	0.0245	0.0079	-0.0062	0.0027
	2014		-0.0033	-0.0161	-0.0067	0.0014	0.0046	-0.0101	0.0087	0.0161	0.0092	-0.0011	0.0054	-0.0188	0.0024	-0.0244
	2015		-0.0076	0.0094	0.0037	0.0089	-0.0092	0.0016	0.0095	0.0077	-0.0036	-0.0209	-0.0043	0.0198	0.0089	-0.0051
	2016		0.0045	-0.0198	-0.0080	-0.0031	0.0317	-0.0075	0.0046	0.0260	0.0481	-0.0088	0.0009	-0.0087	0.0347	0.0075
	2017		-0.0229	-0.0035	0.0065	0.0366	-0.0241	0.0116	0.0107	0.0049	0.0211	-0.0009	-0.0192	0.0204	-0.0015	-0.0078
13	2013	KAEF	0.0033	0.0059	-0.0082	-0.0389	-0.0059	-0.0016	0.0196	-0.0121	0.0111	0.0040	-0.0012	-0.0055	-0.0031	0.0574
	2014		-0.0033	-0.0085	-0.0271	-0.0171	0.0534	-0.0024	0.0390	-0.0323	0.0129	0.0234	0.0024	0.1238	0.0681	-0.0659
	2015		0.0184	-0.0061	0.0218	0.0153	0.0016	0.0117	-0.0025	-0.0060	-0.0077	-0.0109	-0.0152	-0.0190	-0.0129	-0.0089
	2016		-0.0033	0.0066	-0.0230	-0.0300	0.0280	0.0031	-0.0109	0.0106	0.0235	0.0059	0.0135	-0.0044	-0.0162	0.0117
	2017		0.0028	-0.0295	-0.0119	0.0078	-0.0246	0.0305	-0.0237	-0.0158	-0.0194	-0.0040	0.0057	0.0012	0.0242	-0.0131
14	2013	KICI	-0.0148	0.0059	0.0234	-0.0171	0.0127	-0.0198	-0.0081	-0.0648	-0.0024	0.0040	-0.0012	0.0079	0.0104	0.0212
	2014		0.0142	-0.0602	0.0632	-0.0675	0.0339	0.0154	-0.0672	0.0161	0.0092	0.0429	-0.0059	-0.0001	-0.0128	-0.0354
	2015		-0.0045	-0.0169	0.0037	0.0084	-0.0018	0.0050	-0.0522	0.0043	0.0098	-0.0074	0.0064	-0.0009	-0.0162	-0.0199
	2016		0.0192	-0.0049	-0.0060	-0.0011	-0.0234	-0.0026	-0.0052	0.0552	-0.0363	0.1544	-0.0941	0.0178	-0.0147	0.0570
	2017		-0.0489	0.0313	0.0556	-0.0983	0.0246	0.0256	0.0011	-0.0048	-0.0046	-0.0040	0.0562	-0.0388	-0.0150	0.0101

15	2013	KLBF	-0.0340	-0.0038	-0.0049	0.0308	-0.0155	-0.0016	0.0210	0.0167	-0.0305	-0.0056	-0.0109	0.0177	-0.0187	0.0027
	2014		0.0050	0.0246	-0.0314	0.0014	0.0135	0.0140	-0.0065	0.0161	0.0053	-0.0127	0.0057	0.0229	0.0173	0.0119
	2015		0.0136	0.0080	0.0176	-0.0053	0.0001	-0.0022	-0.0094	0.0043	0.0098	0.0009	-0.0119	-0.0092	0.0027	0.0089
	2016		0.0115	-0.0166	-0.0060	-0.0247	0.0004	0.0292	0.0141	-0.0110	0.0672	-0.0193	0.0607	0.0000	0.0220	0.0295
	2017		0.0031	-0.0038	0.0100	0.0024	0.0269	-0.0048	-0.0246	0.0151	0.0116	-0.0040	-0.0102	0.0077	-0.0016	-0.0081
16	2013	LMPI	-0.0344	0.0256	0.0242	-0.0367	-0.0059	-0.0016	-0.0081	-0.0499	0.0368	-0.0149	-0.0012	-0.0114	-0.0484	-0.0182
	2014		-0.0033	-0.0085	-0.0118	-0.0194	-0.0457	-0.0246	-0.0373	0.0161	-0.0104	-0.0174	-0.0303	-0.0001	-0.0378	-0.0319
	2015		-0.0373	-0.0173	0.0037	-0.0139	-0.0054	-0.0022	-0.0094	0.0043	-0.0016	0.0501	-0.0444	-0.0009	-0.0002	0.0178
	2016		0.0282	-0.0139	-0.0150	0.0171	-0.0166	0.0064	0.0038	-0.0070	-0.0020	0.0262	-0.0399	0.0461	-0.0105	-0.0238
	2017		-0.0115	-0.0377	0.0261	-0.0150	0.0242	-0.0467	0.0011	0.0246	0.0097	-0.0040	-0.0013	0.0083	0.0016	0.0227
17	2013	MBTO	0.0163	-0.0069	-0.0211	0.0144	-0.0059	-0.0016	-0.0081	0.0145	-0.0024	0.0040	-0.0142	0.0079	-0.0027	0.0027
	2014		0.0274	-0.0981	0.0414	-0.0145	0.0452	-0.0486	-0.0307	0.0325	-0.0032	0.0064	-0.0059	0.0031	-0.0128	-0.0319
	2015		0.0547	-0.0116	0.0256	-0.0080	0.0000	0.0354	0.0269	0.0938	-0.0386	-0.0074	0.0092	0.0192	-0.0191	0.0454
	2016		0.0192	0.0018	-0.0664	-0.0368	0.0220	-0.0242	0.0242	-0.0223	0.0198	0.0170	-0.0261	0.0255	-0.0182	-0.0824
	2017		-0.0393	0.0134	0.0490	-0.0040	-0.0209	0.0093	-0.0201	-0.0859	0.0248	-0.0098	0.0057	0.0357	0.0016	0.0294
18	2013	MLBI	0.0033	0.0059	0.0049	0.0011	-0.0059	-0.0016	-0.0013	-0.0121	-0.0024	0.0040	-0.0012	0.0214	-0.0029	0.0027
	2014		-0.0033	-0.0085	0.0086	0.0014	-0.0032	-0.0024	-0.0145	0.0161	-0.0529	0.0064	-0.0059	0.0248	-0.0128	-0.0324
	2015		-0.0154	0.0024	0.0079	-0.0005	-0.0054	-0.0043	-0.0094	-0.0207	0.0183	0.0011	-0.0009	0.0033	0.0034	-0.0030
	2016		0.0040	0.0043	-0.0060	0.0111	-0.0197	0.0096	-0.0172	-0.0334	-0.0112	0.0110	-0.0035	-0.0065	-0.0043	-0.0024
	2017		0.0142	0.0048	0.0030	-0.0063	-0.0079	-0.0179	0.0011	-0.0069	-0.0238	0.0177	0.0036	0.0012	0.0166	0.0016
19	2013	MRAT	-0.0142	-0.0298	-0.0136	-0.0178	-0.0443	-0.0216	0.0327	-0.0121	-0.0024	0.0040	-0.0012	0.0079	-0.0092	0.0227
	2014		-0.0033	-0.0085	0.0086	0.0014	-0.0032	-0.0024	-0.0252	0.0053	-0.0089	-0.0069	-0.0059	-0.0001	-0.0128	-0.0319
	2015		-0.0294	-0.0146	-0.0221	0.0121	0.0003	-0.0022	-0.0036	0.0015	0.0269	-0.0074	-0.0009	-0.0037	0.0055	-0.0164
	2016		0.1002	0.0201	-0.0109	0.0479	-0.0404	0.0022	-0.0052	0.0260	-0.0660	0.0460	-0.0035	0.0366	-0.0105	-0.0055
	2017		0.0099	0.0043	-0.0704	-0.0694	0.0577	-0.0373	0.0407	0.0143	-0.0046	-0.0040	0.0057	0.0012	-0.0077	0.0016

20	2013	MYOR	-0.0018	0.0085	0.0023	0.0011	0.0096	-0.0067	0.0123	-0.0248	-0.0024	0.0040	-0.0037	0.0079	0.0027	0.0027
	2014		-0.0052	-0.0200	0.0086	-0.0102	-0.0090	-0.1183	0.1410	0.0161	-0.0063	-0.0132	-0.0059	-0.0101	-0.0067	0.0323
	2015		-0.0166	-0.0267	-0.0220	-0.0181	-0.0066	0.0185	-0.0130	0.0889	0.0401	-0.0221	-0.0372	-0.0286	-0.0093	-0.0166
	2016		0.0104	-0.0102	-0.0060	-0.0047	-0.0416	0.0205	0.0969	0.0106	-0.0382	0.0447	-0.0270	0.0142	0.0002	-0.0037
	2017		0.0068	0.0134	0.0030	-0.0088	-0.0209	-0.0055	0.0042	0.0124	-0.0214	-0.0012	0.0171	-0.0101	-0.0012	0.0016
21	2013	PYFA	-0.0076	-0.0162	-0.0064	0.0011	-0.0001	-0.0243	0.0209	0.0396	-0.0188	-0.0127	-0.0012	0.0248	0.0271	0.0027
	2014		0.0034	-0.0354	0.0155	0.0014	0.0174	-0.0158	-0.0145	0.0161	0.0129	0.0064	-0.1726	0.0083	-0.0211	-0.0319
	2015		-0.0302	-0.0212	0.0189	0.0124	0.0094	-0.0022	-0.0240	-0.0107	0.0174	-0.0225	-0.0086	0.0146	0.0055	-0.0127
	2016		0.0192	-0.0480	0.0120	0.0077	-0.0252	-0.0026	-0.0052	-0.0070	-0.0112	0.0170	-0.0399	0.0366	-0.0105	-0.0055
	2017		-0.0092	0.0037	-0.0166	0.0050	-0.0209	-0.0277	-0.0088	0.0152	0.0052	0.0251	0.0057	-0.0177	0.0305	-0.0264
22	2013	RMBA	-0.0131	0.0226	0.0213	0.0172	-0.0693	-0.0016	-0.0251	0.0396	-0.0188	-0.0127	-0.0012	0.0248	0.0271	0.0027
	2014		-0.0033	-0.0085	0.0086	0.0014	-0.0032	-0.0024	-0.0145	0.0161	0.0129	0.0064	-0.1726	0.0083	-0.0211	-0.0319
	2015		-0.0154	0.0339	-0.0386	-0.0026	-0.0054	0.0018	0.0306	0.0043	0.0098	-0.0074	-0.0009	-0.0009	-0.0330	-0.0371
	2016		-0.0186	-0.0049	-0.0452	0.0397	-0.0077	-0.0026	-0.0052	-0.0070	-0.0112	0.0170	-0.0035	-0.0784	-0.0105	-0.0055
	2017		0.0182	0.0134	0.0030	-0.0150	-0.0209	-0.0179	0.0011	-0.0917	0.1383	-0.0040	0.0057	-0.0613	0.0016	-0.0028
23	2013	ROTI	0.0110	-0.0016	0.0278	0.0011	0.0091	0.0131	-0.0081	0.0166	-0.0374	-0.0105	-0.0012	-0.0068	0.0030	-0.0425
	2014		-0.0033	0.0012	0.0086	-0.0082	-0.0226	-0.0123	0.0055	0.0064	-0.0018	-0.0085	0.0042	-0.0101	-0.0027	0.0231
	2015		0.0223	0.0266	-0.0034	-0.0132	0.0161	-0.0338	-0.0058	-0.0138	-0.0236	-0.0265	0.0030	0.0146	0.0093	-0.0051
	2016		0.0028	-0.0091	0.0568	-0.0129	-0.0117	0.0014	0.0028	-0.0271	-0.0153	0.0047	-0.0035	0.0219	-0.0022	-0.0137
	2017		0.0099	0.0134	-0.0102	-0.0083	-0.0075	0.0084	0.0267	-0.0048	0.0112	0.0084	0.0364	-0.0137	0.0167	0.0016
24	2013	TCID	0.0033	0.0059	-0.0731	0.0011	-0.0059	0.0929	-0.0081	-0.0121	-0.0024	0.0040	-0.0012	0.0488	0.0104	0.0027
	2014		0.0232	-0.0085	0.0086	0.0014	0.0313	-0.0024	-0.0229	0.0161	0.0129	0.0064	0.0025	-0.0168	-0.0340	-0.0319
	2015		-0.0196	-0.0174	0.0022	-0.0026	-0.0054	-0.0022	-0.0094	0.0043	0.0098	-0.0074	-0.0009	0.0346	0.0055	-0.0051
	2016		0.0192	-0.0049	-0.0060	-0.0011	-0.0077	-0.0026	-0.0052	-0.0070	-0.0112	0.0170	-0.0035	0.0178	-0.0105	-0.0055
	2017		-0.0258	-0.0014	-0.0120	-0.0608	0.0151	-0.0526	0.0011	0.0721	-0.0046	-0.0612	0.0057	0.0164	0.0464	0.0016

25	2013	TSPC	-0.0105	-0.0150	0.0121	0.0578	-0.0059	-0.0150	0.0055	-0.0190	-0.0300	-0.0031	-0.0012	0.0079	0.0104	0.0098
	2014		-0.0351	0.0243	0.0086	-0.0224	0.0538	-0.0486	-0.0226	0.0161	-0.0199	0.0420	-0.0158	0.0081	-0.0226	-0.0237
	2015		-0.0060	0.0051	-0.0019	-0.0063	0.0394	0.0175	-0.0041	-0.0229	-0.0182	-0.0093	-0.0105	0.0068	-0.0118	-0.0247
	2016		0.0192	-0.0108	-0.0060	-0.0130	0.0342	0.0146	-0.0165	-0.0070	-0.0112	0.0027	-0.0035	0.0323	-0.0191	-0.0112
	2017		0.0203	0.0031	0.0160	-0.0150	0.0022	-0.0304	0.0011	-0.0176	-0.0046	0.0064	-0.0072	0.0038	0.0016	0.0016
26	2013	ULTJ	0.0033	-0.0082	-0.0023	0.0083	-0.0130	-0.0016	-0.0444	0.0091	0.0253	-0.0230	0.0058	0.0148	0.0241	-0.0109
	2014		-0.0033	0.0276	-0.0167	0.0036	-0.0032	-0.0024	0.0569	-0.0184	0.0129	0.0136	0.0012	-0.0201	-0.0044	-0.0224
	2015		0.0075	-0.0285	0.0185	-0.0159	-0.0095	-0.0103	0.0042	0.0003	0.0354	-0.0008	0.0906	-0.0189	0.0238	-0.0446
	2016		0.0065	-0.0062	-0.0150	-0.0024	0.0040	-0.0026	0.0064	-0.0070	-0.0467	-0.0355	-0.0035	0.0455	-0.0267	-0.0219
	2017		0.0034	0.0002	0.0208	-0.0150	-0.0231	-0.0223	0.0055	-0.0245	0.0066	-0.0040	-0.0009	-0.0099	-0.0051	-0.0142
27	2013	UNVR	-0.0058	0.0036	-0.0415	0.0132	0.0182	-0.0063	-0.0246	-0.0007	-0.0183	0.0017	-0.0035	-0.0014	0.0011	0.0050
	2014		-0.0072	-0.0085	0.0125	-0.0159	0.0184	0.0167	-0.0371	0.0049	0.0223	-0.0141	-0.0059	-0.0049	-0.0195	0.0115
	2015		0.0171	0.0033	-0.0120	-0.0026	-0.0046	0.0113	0.0016	0.0028	0.0098	0.0127	0.0066	-0.0054	-0.0284	0.0229
	2016		-0.0112	-0.0126	0.0326	-0.0099	0.0026	-0.0033	-0.0322	0.0420	-0.0493	0.0219	-0.0270	0.0397	0.0114	-0.0055
	2017		-0.0191	-0.0002	0.0004	-0.0064	0.0079	-0.0001	-0.0289	0.0306	0.0041	-0.0028	-0.0054	0.0000	-0.0015	0.0010

Lampiran 4

Perhitungan *Trading volume activity* Sektor Industri Barang Konsumsi 2013-2017

NO	TAHUN	KODE	HARI													
			-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	1	2	3	4	5	6	7
1	2013	ADES	0.0013	0.0031	0.0026	0.0012	0.0005	0.0040	0.0014	0.0032	0.0013	0.0007	0.0020	0.0022	0.0017	0.0014
	2014		0.0002	0.0006	0.0002	0.0002	0.0003	0.0003	0.0006	0.0007	0.0001	0.0008	0.0004	0.0002	0.0003	0.0013
	2015		0.0003	0.0002	0.0003	0.0006	0.0005	0.0001	3E-05	0.0002	2E-05	0.0001	0.0030	0.0018	0.0016	0.0006
	2016		4.3E-05	3.5E-05	8.5E-07	0	3.4E-05	4.3E-05	0.0001	1.1E-05	0.0001	2E-05	1.3E-05	1.3E-05	1.7E-06	1.8E-05
	2017		2.5E-05	2.5E-05	2.6E-05	0	1.1E-05	0.0002	0.0001	0.0001	1.8E-05	2.6E-05	0.0001	0.0001	0.0001	1.1E-05
2	2013	BTEK	0.0006	0.0010	0.0010	8.7E-06	2.6E-08	4.4E-05	0.0084	4.4E-06	0	4.4E-06	4.4E-06	4.4E-06	4.4E-06	4.4E-06
	2014		0.0943	0.0282	0.0756	0.0675	0.0915	0.0697	0.0703	0.0728	0.0457	0.0480	0.0238	0.0307	0.0290	0.0261
	2015		0.0087	0.0087	0.0087	0.0093	0.0089	0.0098	0.0096	0.0099	0.0102	0.0097	0.0087	0.0087	0.0088	0.0087
	2016		0.0187	0.0353	0.0242	0.0244	0.0281	0.0369	0.0223	0.0254	0.0311	0.0008	0.0129	0.0255	0.0288	0.0401
	2017		0.0013	0.0008	0.0017	1.1E-05	0.0003	0.0081	0.0002	0.0003	0	9.6E-06	0.0010	0	1.7E-05	4.2E-05
3	2013	BUDI	0.0003	9.1E-06	8.2E-06	3.7E-07	5.5E-06	2.8E-05	0.0002	0.0001	2.5E-05	0.0003	0.0009	0.0031	0.0003	0.0001
	2014		0.0000	2E-05	1.9E-05	4.1E-06	2E-05	2E-05	0.0001	1.2E-07	2.7E-05	1.6E-05	2E-07	1.7E-06	3.9E-06	5.4E-06
	2015		0.0002	0.0004	0.0002	3.7E-05	0.0002	3.6E-05	5.2E-06	0.0001	2.4E-05	0.0005	0.0003	0.0003	2.6E-06	0.0001
	2016		8.6E-06	4.4E-08	0.0001	1.1E-05	2.2E-08	5.6E-06	2.4E-05	2.9E-06	6E-07	1.2E-05	0	1.4E-05	0	2.2E-08
	2017		0.0004	0.0005	0.0005	0.0002	0.0004	0.0006	0.0003	0.0004	0.0015	0.0067	0.0022	0.0022	0.0025	0.0020
4	2013	CEKA	0	0.0002	0.0001	0.0002	0.0001	2E-05	0.0003	0.0012	0.0043	0.0028	0.0004	0.0002	0.0007	0.0004
	2014		0.0001	0.0001	2.7E-05	0.0001	0.0001	1.7E-05	0.0002	0.0006	0.0022	0.0014	0.0002	0.0018	0.0003	2E-06
	2015		0	6.7E-07	6.7E-07	6.7E-07	6.1E-06	0	6.4E-06	6.7E-06	0	3.4E-07	1.3E-06	6.4E-06	9.1E-06	0
	2016		1.8E-05	0	0	2.5E-06	0	1.7E-07	1.7E-07	1.7E-07	1.7E-07	1E-06	0	0	8.7E-06	0
	2017		0.0002	0.0001	0.0001	3.5E-05	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	4.4E-05	5E-05	0.0002	4.4E-05	0.0001	0.0001

5	2013	DLTA	0	0.0047	0.0047	0.0047	0	0.0047	0	0.0016	0	0.0016	0.0016	0.0016	0.0016	0.0016
	2014		0.0016	0.0016	0.0016	0.0016	0.0016	0.0016	0.0016	0.0047	0.0047	0.0047	0.0003	0.0003	0.0003	0.0003
	2015		0	0.0001	0	0	0	0	0.0001	0.0000	0	0.0001	1.2E-05	0	0	1.2E-05
	2016		1.2E-05	0.0001	9.1E-06	0	0	5E-07	3.7E-07	0	0.0001	0	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000
	2017		2.5E-07	2.7E-05	2E-06	1.2E-07	1.2E-07	3.9E-05	0.0005	2.5E-05	2E-05	4.7E-06	1.4E-05	7E-06	1.1E-05	2E-05
6	2013	DVLA	4.5E-07	8.5E-06	0.0001	4.1E-05	7.1E-06	5.8E-06	0	2.2E-05	2.2E-06	4.1E-05	0.0001	1.8E-05	1.8E-05	3.3E-05
	2014		0.0001	4E-06	5.4E-06	1.5E-05	1.4E-05	2.8E-05	8.9E-06	4.5E-06	5.4E-07	1.3E-06	1.8E-07	0.0003	8.9E-07	4.6E-06
	2015		8.5E-06	0	8.9E-08	2.8E-06	1.2E-06	1.8E-07	0	2.7E-07	8.9E-07	1.4E-06	2.1E-06	3.1E-05	1.3E-06	3.1E-06
	2016		8.9E-07	1.1E-05	0	0	0	0	4.9E-06	0	0	0	0	0	2.5E-06	9.8E-07
	2017		0	0	4.5E-07	2.7E-07	8.5E-06	8.9E-06	2.4E-05	1.1E-05	0	9E-06	8.9E-08	7.1E-07	1.7E-05	0
7	2013	GGRM	0.0012	0.0004	0.0004	0.0002	0.0002	0.0005	0.0004	0.0011	0.0008	0.0007	0.0005	0.0009	0.0006	0.0006
	2014		0.0007	0.0009	0.0005	0.0004	0.0001	0.0003	0.0006	0.0005	0.0004	0.0005	0.0007	0.0009	0.0015	0.0007
	2015		0.0003	0.0004	0.0002	0.0002	0.0001	0.0001	0.0003	0.0005	0.0003	0.0002	0.0002	0.0006	0.0005	0.0002
	2016		0.0004	0.0004	0.0006	0.0003	0.0003	0.0002	0.0004	0.0009	0.0008	0.0006	0.0008	0.0004	0.0011	0.0004
	2017		0.0005	0.0003	0.0003	0.0003	0.0003	0.0003	0.0002	0.0030	0.0005	0.0002	0.0002	0.0003	0.0002	0.0002
8	2013	HMSP	0	0.0001	0.0002	0.0002	5.7E-06	0.0001	0.0002	0.0003	0.0001	0.0001	1.5E-05	4.8E-05	9.1E-06	2.1E-05
	2014		0.0003	0.0001	4.2E-05	9.1E-06	1.2E-05	1.5E-05	3E-05	2.1E-05	1.8E-05	1.6E-05	0.0001	2.8E-05	0.0001	1.8E-05
	2015		0.0001	0.0002	1.1E-05	0.0004	5.7E-07	1.1E-06	3.4E-05	1.2E-05	1.4E-05	0.0001	2.3E-06	6.3E-06	4.6E-06	6.3E-06
	2016		0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001
	2017		0.0001	0.0002	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	4.5E-05	0.0001
9	2013	ICBP	0.0010	0.0004	0.0008	0.0011	0.0006	0.0019	0.0010	0.0015	0.0006	0.0013	0.0009	0.0006	0.0007	0.0009
	2014		0.0006	0.0007	0.0007	0.0008	0.0001	0.0002	0.0004	0.0004	0.0005	0.0013	0.0008	0.0010	0.0008	0.0013
	2015		0.0020	0.0012	0.0008	0.0003	0.0003	0.0002	0.0009	0.0010	0.0007	0.0003	0.0006	0.0005	0.0008	0.0006
	2016		0.0003	0.0002	0.0004	0.0002	0.0002	0.0001	0.0005	0.0004	0.0005	0.0007	0.0004	0.0002	0.0004	0.0003
	2017		0.0004	0.0005	0.0005	0.0002	0.0004	0.0004	0.0005	0.0003	0.0003	0.0001	0.0005	0.0002	0.0002	0.0002

10	2013	IIKP	0	0.0008	0.0008	0.0008	0.0001	0.0008	0.0009	0.0008	0	0.0008	0.0008	0.0008	0.0008	0.0023
	2014		0.0002	4.5E-05	4.5E-05	4.5E-05	4.5E-05	0.0021	0.0014	0.0014	0.0014	0.0014	0.0014	0.0014	0.0014	0.0014
	2015		0	0	0	0	0	0.0004	0.0010	0	0	0.0033	3E-07	0	0	0
	2016		0.0006	0.0000	0.0017	0.0003	0.0008	0.0067	0.0011	0.0018	0.0010	0.0000	0.0019	0.0020	3.6E-05	0.0008
	2017		0.0030	0.0019	0.0017	0.0013	0.0012	0.0012	0.0015	0.0014	0.0013	0.0021	0.0035	0.0033	0.0040	0.0016
11	2013	INAF	0.0075	0.0036	0.0013	0.0016	0.0003	0.0008	0.0037	0.0041	0.0008	0.0075	0.0016	0.0060	0.0046	0.0060
	2014		0.0001	0.0001	0.0002	0.0001	0.0001	0.0001	0.0000	0.0004	0.0000	0.0002	0.0001	0.0009	0.0023	0.0012
	2015		0.0018	0.0052	0.0014	0.0007	0.0029	0.0007	0.0011	0.0004	0.0010	0.0016	0.0012	0.0007	0.0004	0.0005
	2016		0.0003	0.0010	0.0004	0.0012	0.0015	0.0007	0.0005	0.0005	0.0014	0.0009	0.0009	0.0010	0.0005	0.0007
	2017		0.0011	0.0006	0.0007	0.0005	0.0006	0.0014	0.0009	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001
12	2013	INDF	0.0019	0.0033	0.0014	0.0021	0.0010	0.0013	0.0015	0.0014	0.0011	0.0012	0.0025	0.0045	0.0010	0.0006
	2014		0.0019	0.0014	0.0007	0.0004	0.0001	0.0006	0.0007	0.0007	0.0004	0.0006	0.0008	0.0007	0.0009	0.0013
	2015		0.0013	0.0022	0.0007	0.0014	0.0006	0.0008	0.0024	0.0028	0.0014	0.0022	0.0011	0.0026	0.0017	0.0016
	2016		0.0007	0.0007	0.0008	0.0005	0.0011	0.0003	0.0011	0.0021	0.0026	0.0015	0.0008	0.0009	0.0021	0.0008
	2017		0.0011	0.0006	0.0007	0.0005	0.0006	0.0014	0.0009	0.0005	0.0007	0.0007	0.0009	0.0005	0.0006	0.0005
13	2013	KAEF	0.0019	0.0012	0.0008	0.0008	0.0004	0.0001	0.0020	0.0010	0.0002	0.0010	0.0001	0.0004	0.0003	0.0044
	2014		0.0010	0.0004	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001	0.0002	0.0004	0.0003	0.0004	0.0002	0.0022	0.0032	0.0023
	2015		0.0002	0.0004	0.0001	0.0006	0.0006	0.0002	0.0002	0.0001	0.0004	0.0004	0.0002	0.0004	0.0005	0.0007
	2016		0.0003	0.0002	0.0002	0.0004	0.0002	0.0001	0.0004	0.0002	0.0009	0.0007	0.0006	0.0005	0.0003	0.0009
	2017		0.0009	0.0015	0.0008	0.0006	0.0005	0.0018	0.0009	0.0003	0.0006	0.0004	0.0002	0.0003	0.0009	0.0009
14	2013	KICI	0.0132	0.0009	0.0006	0.0021	0.0001	0.0006	0.0002	2.9E-05	7.2E-06	1.4E-05	1.4E-05	8.7E-05	0.0003	0.0300
	2014		0.0000	0.0003	1.4E-05	0.0006	7.2E-06	1.4E-05	0.0011	7.2E-06	1.3E-05	1.4E-06	1.4E-06	1.4E-06	1.4E-06	2.9E-06
	2015		2.9E-06	1.6E-05	5.8E-06	1.4E-06	1.4E-06	1.4E-06	0.0001	0	0	0	7.2E-06	0	0.0006	0.0001
	2016		0	0	0	0	5.8E-06	7.2E-07	7.2E-07	1.4E-06	5.1E-06	7.2E-07	2.2E-06	0	7.2E-07	3.6E-06
	2017		0.0002	3.6E-07	0.0006	0.0008	0.0002	0	0	0	0	0	3.7E-05	1.4E-06	0.0003	0.0001

15	2013	KLBF	0.0020	0.0020	0.0012	0.0023	0.0010	0.0019	0.0007	0.0014	0.0017	0.0009	0.0008	0.0019	0.0013	0.0013
	2014		0.0011	0.0015	0.0008	0.0012	0.0004	0.0004	0.0012	0.0015	0.0011	0.0019	0.0016	0.0015	0.0016	0.0033
	2015		0.0008	0.0009	0.0007	0.0004	0.0003	0.0006	0.0013	0.0010	0.0006	0.0004	0.0005	0.0009	0.0005	0.0008
	2016		0.0011	0.0006	0.0011	0.0009	0.0010	0.0006	0.0010	0.0009	0.0020	0.0009	0.0016	0.0011	0.0011	0.0025
	2017		0.0006	0.0005	0.0004	0.0003	0.0004	0.0006	0.0010	0.0006	0.0007	0.0003	0.0002	0.0002	0.0002	0.0004
16	2013	LMPI	0.0009	0.0026	0.0004	0.0061	0.0002	0.0004	0.0003	0.0001	0.0000	0.0006	0.0208	0.0005	0.0002	0.0001
	2014		0.0001	0.0037	0.0003	0.0002	0.0002	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001	0.0001	0.0002
	2015		0.0007	0.0007	0.0001	0.0004	0.0003	0.0001	2.6E-05	0.0001	1.7E-05	2.9E-06	4E-05	4.7E-06	2.2E-06	0.0028
	2016		0.0001	9.2E-06	3.4E-05	1.4E-05	7.9E-07	4.7E-06	4.1E-05	3.3E-06	7.1E-06	4.6E-05	4.4E-05	3.7E-05	2.5E-06	4.7E-06
	2017		0.0002	0.0007	4.2E-05	0.0002	0.0002	0.0001	0.0001	0.0002	0.0002	0.0001	2.4E-05	4.5E-05	1.7E-05	0.0001
17	2013	MBTO	0.0014	0.0012	0.0008	0.0010	0.0010	0.0001	0.0003	0.0019	0.0019	0.0019	0.0019	0.0019	0.0023	0.0018
	2014		5.6E-06	6.1E-06	4.7E-06	5.1E-06	1.5E-05	2.3E-06	7E-06	1.3E-05	1.4E-06	1.4E-06	4.7E-07	1.4E-06	1.4E-06	1.4E-06
	2015		0.0013	2.4E-06	0.0006	4.8E-05	2.8E-05	0.0001	0.0004	1.4E-05	3.7E-05	0.0001	2.9E-05	0.0003	3.1E-06	0.0005
	2016		5.6E-07	9.3E-08	1.6E-06	3.2E-05	3.4E-06	1.6E-05	4E-05	3.7E-06	1.9E-07	9.3E-07	3.6E-06	1.9E-07	9.3E-08	4.8E-05
	2017		5.6E-07	1.4E-05	1.7E-05	0.0009	0.0000	1.9E-05	2.5E-05	2.3E-05	1E-05	9.1E-06	0	4.7E-05	2.3E-06	1.1E-06
18	2013	MLBI	0	0.0047	0.0285	0.0285	0.0000	0.0285	0.0024	0.0617	0.0000	0.0617	0.0925	0.0617	0.0024	0.0024
	2014		2.4E-05	2.4E-05	2.4E-05	2.4E-05	2.4E-05	2.4E-05	0.0001	0.0001	2.4E-05	2.4E-05	2.8E-05	1.9E-05	1.9E-05	4.7E-06
	2015		1.1E-05	1.1E-05	1.8E-05	8.1E-06	3.3E-05	4.8E-05	1.7E-06	1.8E-05	1.1E-06	5.7E-07	5.5E-06	1.7E-05	2.6E-05	8.6E-06
	2016		2.1E-06	7.6E-07	1E-06	1.5E-06	3.6E-06	4.3E-06	4.3E-07	1.1E-06	1.9E-07	2.5E-06	2.4E-06	1.7E-06	2.6E-06	1.2E-06
	2017		2.8E-06	1.3E-05	1.7E-05	1.5E-05	1.7E-06	2.8E-06	2.4E-05	9.2E-06	3.8E-07	6.6E-07	2.7E-05	0.0003	2.3E-06	4.7E-07
19	2013	MRAT	0.0004	0.0044	0.0023	0.0064	0.0033	0.0038	0.0056	0.0002	0.0001	0.0012	0.0005	0.0001	0.0003	0.0001
	2014		1.2E-06	1.2E-06	1.2E-06	1.2E-06	3.9E-05	3.9E-05	1.8E-05	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	7E-07	2E-05	2E-05
	2015		0.0002	0.0013	0.0003	0.0002	3.2E-05	3.4E-05	0.0001	0.0001	6.3E-06	0.0001	7E-06	1.7E-05	0	1.8E-05
	2016		7E-07	3.2E-05	3.3E-05	2.8E-06	1.9E-05	4E-06	0	7E-07	3.2E-05	0.0001	0	2.3E-07	0	1.6E-05
	2017		2.3E-07	4.7E-07	2.3E-07	3E-05	2.3E-07	1.2E-06	2.3E-07	9.6E-06	2.1E-05	0	0	2.4E-05	7E-07	3.3E-06

20	2013	MYOR	0.0088	0.0062	0.0105	0.0216	0.0016	0.0029	0.0095	0.0136	0.0127	0.0167	0.0121	0.0028	0.0245	0.0059
	2014		0.0057	0.0018	0.0006	0.0011	0.0003	0.0018	0.0028	0.0002	0.0003	4.8E-05	0.0001	0.0046	0.0009	0.0008
	2015		0.0005	0.0022	0.0091	0.0014	0.0006	0.0017	0.0041	0.0021	0.0036	0.0010	0.0012	0.0047	0.0007	0.0036
	2016		1.2E-05	3.8E-05	0	3.1E-06	2.5E-05	6.7E-07	2.3E-05	7.9E-06	1.9E-05	1.5E-05	1.4E-05	3.3E-05	2.2E-05	1.1E-07
	2017		4.1E-05	0.0002	3.1E-05	1.8E-05	2.4E-05	2.7E-05	0.0001	0.0002	2.4E-05	4.5E-05	2.1E-05	1.1E-05	2.8E-05	0.0001
21	2013	PYFA	0.0012	0.0010	0.0001	0.0005	1.6E-05	0.0004	0.0002	0.0006	0.0001	0.0006	0.0003	0.0003	0.0002	0.0001
	2014		0.0002	2.9E-05	0.0006	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	4.7E-05	0.0001	2.2E-06	1.7E-05	0.0005	0.0003	0.0002
	2015		0.0005	0.0011	0.0005	0.0006	0.0002	1.2E-05	0.0004	0.0002	0.0001	0.0002	0.0002	0.0003	3.8E-05	0.0003
	2016		0.0002	0.0004	0.0009	0.0000	0.0002	0.0003	0.0008	0.0018	0.0015	0.0002	0.0010	0.0003	0.0003	0.0003
	2017		0.0004	0.0003	0.0009	0.0004	0.0003	0.0011	0.0007	0.0001	0.0013	0.0001	0.0001	0.0009	0.0001	0.0021
22	2013	RMBA	2.4E-05	0.0001	0.0004	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000
	2014		3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	3.1E-06	4.1E-08	1.7E-07	4.1E-08	5.1E-06
	2015		1.4E-07	1E-06	1.4E-08	0	0	5.5E-07	2.8E-07	0	0	0	0	0	1.1E-06	1.4E-08
	2016		3E-07	0	2.7E-09	2.7E-09	0	0	0	0	0	0	0	5.8E-08	0	0
	2017		2.3E-07	0	0	0	0	0	0	5.2E-08	3E-08	0	0	2.6E-07	0	4.5E-07
23	2013	ROTI	0.0001	0.0003	1.7E-05	0.0001	0.0001	0.0001	0.0002	4.8E-05	0.0001	0.0007	0.0002	0.0001	0.0015	0.0014
	2014		0.0005	0.0005	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001	0.0003	4E-05	0.0001	0.0001	0.0003	0.0005	0.0004	0.0006
	2015		0.0005	0.0008	0.0012	0.0002	0.0026	0.0003	0.0001	0.0005	0.0003	0.0011	0.0005	0.0011	0.0005	0.0004
	2016		1.5E-05	4.4E-05	0.0003	3.4E-05	0.0000	0.0001	0.0001	3.7E-05	0.0001	0.0001	0.0004	3E-05	0.0001	0.0002
	2017		0.0002	0.0004	0.0001	2.4E-05	0.0001	0.0004	0.0003	0.0004	0.0001	0.0002	0.0001	0.0012	0.0014	0.0008
24	2013	TCID	0	7.5E-06	4.2E-05	4.2E-05	0	1.2E-05	0	1.2E-05	0	1.2E-05	1.2E-05	4.2E-05	4.2E-05	4.2E-05
	2014		1.5E-05	1.5E-05	1.5E-05	1.5E-05	0.0001	0.0001	2E-05	0.0001	0.0001	0.0000	0.0001	0.0025	9E-06	0.0003
	2015		2.5E-06	2E-05	9.9E-07	1.5E-05	0	0	0.0006	0	5E-07	0	0	5E-06	0	0
	2016		0	0	0	2.5E-06	9.9E-07	0	5E-06	0	0	2E-06	0	0	0	0
	2017		0.0003	0.0001	0.0002	0.0003	0.0006	5E-07	0.0004	3E-06	0	5E-07	4.6E-05	1.6E-05	0.0003	0.0003

25	2013	TSPC	0.0002	0.0002	0.0002	0.0001	0.0002	0.0001	0.0002	0.0003	0.0002	0.0006	0.0006	0.0001	3.4E-06	4.1E-05
	2014		0.0001	0.0008	0.0002	0.0001	4.7E-05	0.0001	0.0003	2.1E-05	0.0002	1.4E-06	2.2E-05	0.0001	0.0001	0.0006
	2015		0.0002	0.0002	2.7E-05	0.0003	0.0001	0.0000	0.0003	0.0001	0.0004	0.0028	0.0002	0.0002	0.0003	0.0004
	2016		1.5E-05	1.3E-05	1.6E-07	1.2E-05	4.1E-05	2.8E-05	0.0001	1.6E-05	4.4E-05	5.9E-06	1.3E-05	6.9E-06	1.1E-06	0.0001
	2017		2.5E-05	3.9E-05	3.5E-05	1.1E-05	0.0002	0.0001	0.0005	8.2E-06	1.8E-05	3.2E-06	6.9E-07	2.9E-05	2.2E-05	2.1E-05
26	2013	ULTJ	0.0006	0.0012	0.0005	0.0018	0.0004	0.0040	0.0005	0.0068	0.0050	0.0021	0.0021	0.0014	0.0029	0.0007
	2014		0.0002	0.0004	2.1E-05	4.2E-06	0.0001	9E-06	0.0004	0.0030	0.0009	0.0000	0.0005	0.0004	0.0003	0.0003
	2015		0.0002	0.0006	0.0002	1.3E-05	4E-06	2.6E-05	5.5E-07	1.1E-06	2.7E-05	0.0003	0.0015	0.0002	0.0001	3.9E-05
	2016		0.0000	0.0001	1.5E-06	1.2E-05	8.3E-07	1.3E-05	1.7E-05	0	0.0001	0.0003	4.5E-05	0.0001	7.6E-06	1.5E-05
	2017		0.0023	0.0014	0.0009	0.0005	0.0004	0.0011	0.0445	0.0196	0.0169	0.0014	0.0021	0.0345	0.0132	0.0423
27	2013	UNVR	0.0006	0.0005	0.0011	0.0005	0.0002	0.0002	0.0004	0.0005	0.0003	0.0002	0.0003	0.0056	0.0002	0.0002
	2014		0.0003	0.0002	0.0002	0.0002	0.0001	0.0002	0.0003	0.0002	0.0002	0.0002	0.0003	0.0002	0.0003	0.0005
	2015		0.0002	0.0003	0.0001	0.0001	0.0000	0.0001	0.0002	0.0002	0.0002	0.0004	0.0003	0.0003	0.0002	0.0002
	2016		0.0003	0.0002	0.0002	0.0002	0.0002	0.0001	0.0003	0.0005	0.0003	0.0003	0.0004	0.0003	0.0002	0.0002
	2017		0.0003	0.0003	0.0003	0.0002	0.0002	0.0005	0.0003	0.0003	0.0003	0.0001	0.0004	0.0002	0.0003	0.0005

Lampiran 5

Perhitungan Rata-rata *Abnormal return* dan *Trading volume activity* Sektor Industri Barang Konsumsi 2013-2017

NO	KODE	TAHUN	AAR		ATVA	
			SEBELUM	SESUDAH	SEBELUM	SESUDAH
1	ADES	2013	-0.0089	-0.0099	0.0020	0.0018
		2014	-0.0066	-0.0114	0.0003	0.0005
		2015	-0.0048	0.0153	0.0003	0.0011
		2016	-0.0039	-0.0018	0.0000	0.0000
		2017	-0.0063	0.0017	0.0001	0.0001
2	BTEK	2013	0.0126	0.0013	0.0016	0.0000
		2014	-0.0012	-0.0060	0.0710	0.0395
		2015	-0.0107	-0.0021	0.0091	0.0093
		2016	0.0381	-0.0060	0.0271	0.0235
		2017	0.0596	-0.0102	0.0018	0.0002
3	BUDI	2013	-0.0047	0.0038	0.0001	0.0007
		2014	-0.0044	-0.0046	0.0000	0.0000
		2015	-0.0155	-0.0005	0.0002	0.0002
		2016	-0.0031	0.0019	0.0000	0.0000
		2017	-0.0099	0.0163	0.0004	0.0025
4	CEKA	2013	0.0026	0.0429	0.0001	0.0014
		2014	-0.0062	-0.0066	0.0001	0.0009
		2015	-0.0036	0.0057	0.0000	0.0000
		2016	0.0044	-0.0025	0.0000	0.0000
		2017	-0.0052	-0.0010	0.0001	0.0001
5	DLTA	2013	0.0000	0.0013	0.0027	0.0013
		2014	0.0048	-0.0117	0.0016	0.0022
		2015	-0.0044	-0.0045	0.0000	0.0000
		2016	0.0004	0.0030	0.0000	0.0000
		2017	0.0008	-0.0065	0.0001	0.0000
6	DVLA	2013	0.0021	0.0014	0.0000	0.0000
		2014	0.0091	-0.0111	0.0000	0.0000
		2015	0.0026	0.0009	0.0000	0.0000
		2016	0.0022	-0.0004	0.0000	0.0000
		2017	0.0025	-0.0027	0.0000	0.0000
7	GGRM	2013	-0.0070	-0.0071	0.0005	0.0007
		2014	0.0018	-0.0027	0.0005	0.0007
		2015	-0.0016	-0.0032	0.0002	0.0004
		2016	0.0083	0.0054	0.0004	0.0007
		2017	-0.0015	-0.0004	0.0003	0.0007

8	HMSP	2013	0.0031	0.0062	0.0001	0.0001
		2014	0.0027	-0.0044	0.0001	0.0000
		2015	-0.0028	-0.0002	0.0001	0.0000
		2016	-0.0046	-0.0008	0.0001	0.0001
		2017	-0.0069	0.0034	0.0001	0.0001
9	ICBP	2013	-0.0004	-0.0031	0.0009	0.0009
		2014	-0.0010	-0.0063	0.0005	0.0009
		2015	0.0101	-0.0038	0.0008	0.0007
		2016	0.0074	0.0081	0.0003	0.0004
		2017	0.0037	-0.0012	0.0004	0.0003
10	IHKP	2013	0.0093	0.0013	0.0006	0.0009
		2014	0.0354	-0.0022	0.0005	0.0014
		2015	0.0247	-0.0295	0.0002	0.0005
		2016	0.1097	0.0012	0.0016	0.0011
		2017	-0.0285	0.0019	0.0017	0.0025
11	INAF	2013	0.0070	-0.0024	0.0027	0.0043
		2014	-0.0086	0.0051	0.0001	0.0007
		2015	0.0081	-0.0032	0.0020	0.0008
		2016	0.0053	-0.0058	0.0008	0.0008
		2017	0.0021	-0.0081	0.0008	0.0001
12	INDF	2013	0.0001	0.0039	0.0018	0.0018
		2014	-0.0031	-0.0016	0.0008	0.0008
		2015	0.0023	0.0003	0.0013	0.0019
		2016	0.0003	0.0143	0.0007	0.0015
		2017	0.0021	0.0024	0.0008	0.0006
13	KAEF	2013	-0.0037	0.0072	0.0010	0.0011
		2014	0.0049	0.0189	0.0003	0.0013
		2015	0.0086	-0.0115	0.0003	0.0004
		2016	-0.0042	0.0063	0.0002	0.0006
		2017	-0.0069	-0.0030	0.0010	0.0005
14	KICI	2013	-0.0025	-0.0036	0.0025	0.0043
		2014	-0.0097	0.0020	0.0003	0.0000
		2015	-0.0084	-0.0034	0.0000	0.0001
		2016	-0.0034	0.0199	0.0000	0.0000
		2017	-0.0013	-0.0001	0.0003	0.0001
15	KLBF	2013	-0.0011	-0.0041	0.0016	0.0013
		2014	0.0029	0.0095	0.0009	0.0018
		2015	0.0032	0.0008	0.0007	0.0007
		2016	0.0011	0.0213	0.0009	0.0014
		2017	0.0013	0.0015	0.0006	0.0004
16	LMPI	2013	-0.0053	-0.0153	0.0016	0.0032

		2014	-0.0215	-0.0160	0.0007	0.0001
		2015	-0.0117	0.0036	0.0003	0.0004
		2016	0.0014	-0.0016	0.0000	0.0000
		2017	-0.0085	0.0088	0.0002	0.0001
17	MBTO	2013	-0.0018	0.0014	0.0008	0.0019
		2014	-0.0111	-0.0017	0.0000	0.0000
		2015	0.0176	0.0147	0.0004	0.0001
		2016	-0.0086	-0.0124	0.0000	0.0000
		2017	-0.0018	0.0002	0.0001	0.0000
18	MLBI	2013	0.0009	0.0013	0.0132	0.0403
		2014	-0.0031	-0.0081	0.0000	0.0000
		2015	-0.0035	0.0002	0.0000	0.0000
		2016	-0.0020	-0.0072	0.0000	0.0000
		2017	-0.0013	0.0014	0.0000	0.0000
19	MRAT	2013	-0.0155	0.0014	0.0037	0.0004
		2014	-0.0046	-0.0087	0.0000	0.0000
		2015	-0.0085	0.0008	0.0003	0.0000
		2016	0.0163	0.0033	0.0000	0.0000
		2017	-0.0092	0.0009	0.0000	0.0000
20	MYOR	2013	0.0036	-0.0020	0.0087	0.0126
		2014	-0.0019	0.0009	0.0020	0.0010
		2015	-0.0121	0.0022	0.0028	0.0024
		2016	0.0093	0.0001	0.0000	0.0000
		2017	-0.0011	-0.0004	0.0001	0.0001
21	PYFA	2013	-0.0047	0.0088	0.0005	0.0003
		2014	-0.0040	-0.0260	0.0002	0.0002
		2015	-0.0053	-0.0024	0.0005	0.0002
		2016	-0.0060	-0.0029	0.0004	0.0008
		2017	-0.0106	0.0054	0.0006	0.0007
22	RMBA	2013	-0.0068	0.0088	0.0001	0.0000
		2014	-0.0031	-0.0260	0.0000	0.0000
		2015	0.0006	-0.0093	0.0000	0.0000
		2016	-0.0064	-0.0142	0.0000	0.0000
		2017	-0.0026	-0.0020	0.0000	0.0000
23	ROTI	2013	0.0075	-0.0113	0.0001	0.0006
		2014	-0.0044	0.0015	0.0002	0.0003
		2015	0.0013	-0.0060	0.0008	0.0006
		2016	0.0043	-0.0050	0.0001	0.0001
		2017	0.0046	0.0080	0.0002	0.0006
24	TCID	2013	0.0023	0.0072	0.0000	0.0000
		2014	0.0044	-0.0064	0.0000	0.0004

		2015	-0.0078	0.0058	0.0001	0.0000
		2016	-0.0012	-0.0004	0.0000	0.0000
		2017	-0.0195	0.0109	0.0003	0.0001
25	TSPC	2013	0.0041	-0.0036	0.0002	0.0003
		2014	-0.0060	-0.0022	0.0002	0.0002
		2015	0.0062	-0.0129	0.0002	0.0006
		2016	0.0031	-0.0024	0.0000	0.0000
		2017	-0.0004	-0.0023	0.0001	0.0000
26	ULTJ	2013	-0.0083	0.0065	0.0013	0.0030
		2014	0.0089	-0.0054	0.0002	0.0008
		2015	-0.0049	0.0123	0.0002	0.0003
		2016	-0.0013	-0.0137	0.0000	0.0001
		2017	-0.0043	-0.0074	0.0073	0.0186
27	UNVR	2013	-0.0062	-0.0023	0.0005	0.0011
		2014	-0.0030	-0.0008	0.0002	0.0003
		2015	0.0020	0.0030	0.0001	0.0002
		2016	-0.0049	0.0048	0.0002	0.0003
		2017	-0.0066	0.0037	0.0003	0.0003

Lampiran 6

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Abnormal return</i> Sebelum	155	-.0344315	.1097383	-.000183110	.0138824762
<i>Abnormal return</i> Sesudah	155	-.0295365	.0804689	.000213366	.0107330660
<i>Trading volume activity</i> Sebelum	155	-.0022062	.0710375	.001542034	.0069350447
<i>Trading volume activity</i> Sesudah	155	0E-7	.1083180	.002157615	.0100292823
Valid N (listwise)	155				

Lampiran 7

Uji Normalitas *Abnormal return Big cap*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Abnormal return</i> Sebelum	<i>Abnormal return</i> Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.000415103	-.000198292
	Std. Deviation	.0050698816	.0077130798
	Absolute	.077	.081
Most Extreme Differences	Positive	.077	.080
	Negative	-.062	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.600	.625
Asymp. Sig. (2-tailed)		.864	.829

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 8

Uji Normalitas *Trading volume activity Big cap*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Trading volume activity</i> Sebelum	<i>Trading volume activity</i> Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.001035265	.001848602
	Std. Deviation	.0021914266	.0058090470
	Absolute	.318	.395
Most Extreme Differences	Positive	.315	.395
	Negative	-.318	-.375
Kolmogorov-Smirnov Z		2.466	3.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 9

Uji Normalitas *Abnormal return Mid cap*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Abnormal return</i> Sebelum	<i>Abnormal return</i> Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.004041870	.000283947
	Std. Deviation	.0196017099	.0136654903
	Absolute	.284	.285
Most Extreme Differences	Positive	.284	.285
	Negative	-.190	-.174
Kolmogorov-Smirnov Z		2.203	2.207
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10

Uji Normalitas *Trading volume activity Mid cap*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Trading volume activity</i> Sebelum	<i>Trading volume activity</i> Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.002713093	.003451278
	Std. Deviation	.0108614579	.0149915283
	Absolute	.442	.443
Most Extreme Differences	Positive	.442	.443
	Negative	-.385	-.409
Kolmogorov-Smirnov Z		3.423	3.430
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 11

Uji Normalitas *Abnormal return Small cap*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Abnormal return</i> Sebelum	<i>Abnormal return</i> Sesudah
N		35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.007028231	.000798071
	Std. Deviation	.0090411568	.0096865154
	Absolute	.177	.155
Most Extreme Differences	Positive	.177	.149
	Negative	-.137	-.155
Kolmogorov-Smirnov Z		1.048	.917
Asymp. Sig. (2-tailed)		.222	.370

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 12

Uji Normalitas *Trading volume activity Small cap*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Trading volume activity Sebelum</i>	<i>Trading volume activity Sesudah</i>
N		35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000403251	.000469646
	Std. Deviation	.0007647019	.0009924579
	Absolute	.299	.325
Most Extreme Differences	Positive	.279	.325
	Negative	-.299	-.318
Kolmogorov-Smirnov Z		1.769	1.924
Asymp. Sig. (2-tailed)		.004	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 13

Paired Sample T-Test Abnormal return Big cap

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	<i>Abnormal return</i> Sebelum	-.000415103	60	.0050698816	.0006545189
	<i>Abnormal return</i> Sesudah	-.000198292	60	.0077130798	.0009957543

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	<i>Abnormal return</i> Sebelum & <i>Abnormal return</i> Sesudah	60	-.005	.970

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 <i>Abnormal return</i> Sebelum - <i>Abnormal return</i> Sesudah	-.0002168117	.0092511769	.0011943218	-.0026066441	.0021730207	-.182	59	.857

Lampiran 14

Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal return Mid cap

Ranks			
	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Negative Ranks	30 ^a	34.30	1029.00
<i>Abnormal return</i> Sesudah - Positive Ranks	30 ^b	26.70	801.00
<i>Abnormal return</i> Sebelum Ties	0 ^c		
Total	60		

- a. *Abnormal return* Sesudah < *Abnormal return* Sebelum
- b. *Abnormal return* Sesudah > *Abnormal return* Sebelum
- c. *Abnormal return* Sesudah = *Abnormal return* Sebelum

Test Statistics ^a	
	<i>Abnormal return</i> Sesudah - <i>Abnormal return</i> Sebelum
Z	-.839 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.401

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

Lampiran 15

Paired Sample T-Test Abnormal return Small cap

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	<i>Abnormal return</i> Sebelum	-.007028231	35	.0090411568	.0015282344
	<i>Abnormal return</i> Sesudah	.000798071	35	.0096865154	.0016373199

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	<i>Abnormal return</i> Sebelum & <i>Abnormal return</i> Sesudah	35	.040	.820

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
<i>Abnormal return</i> Sebelum - Pair 1 <i>Abnormal return</i> Sesudah	-.0078263029	.0129841732	.0021947258	-.0122865224	-.0033660833	-3.566	34	.001

Lampiran 16

Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Big cap

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
<i>Trading volume activity</i> Sesudah - <i>Trading volume</i> <i>activity</i> Sebelum	Negative Ranks	26 ^a	23.25	604.50
	Positive Ranks	33 ^b	35.32	1165.50
	Ties	1 ^c		
	Total	60		

- a. *Trading volume activity* Sesudah < *Trading volume activity* Sebelum
 b. *Trading volume activity* Sesudah > *Trading volume activity* Sebelum
 c. *Trading volume activity* Sesudah = *Trading volume activity* Sebelum

Test Statistics ^a	
	<i>Trading volume</i> <i>activity</i> Sesudah - <i>Trading volume</i> <i>activity</i> Sebelum
Z	-2.117 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.034

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
 b. Based on negative ranks.

Lampiran 17

Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Mid cap

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
<i>Trading volume activity</i> Sesudah - <i>Trading volume</i> <i>activity</i> Sebelum	Negative Ranks	21 ^a	27.17	570.50
	Positive Ranks	34 ^b	28.51	969.50
	Ties	5 ^c		
	Total	60		

- a. *Trading volume activity* Sesudah < *Trading volume activity* Sebelum
 b. *Trading volume activity* Sesudah > *Trading volume activity* Sebelum
 c. *Trading volume activity* Sesudah = *Trading volume activity* Sebelum

Test Statistics ^a	
	<i>Trading volume</i> <i>activity</i> Sesudah - <i>Trading volume</i> <i>activity</i> Sebelum
Z	-1.672 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.095

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
 b. Based on negative ranks.

Lampiran 18

Wilcoxon Signed Rank Test Trading volume activity Small cap

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
<i>Trading volume activity</i> Sesudah - <i>Trading volume</i> <i>activity</i> Sebelum	Negative Ranks	17 ^a	17.91	304.50
	Positive Ranks	17 ^b	17.09	290.50
	Ties	1 ^c		
	Total	35		

- a. *Trading volume activity* Sesudah < *Trading volume activity* Sebelum
 b. *Trading volume activity* Sesudah > *Trading volume activity* Sebelum
 c. *Trading volume activity* Sesudah = *Trading volume activity* Sebelum

Test Statistics ^a	
	<i>Trading volume activity</i> Sesudah - <i>Trading volume activity</i> Sebelum
Z	-.120 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.905

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
 b. Based on positive ranks.