

ANALISIS *JANUARY EFFECT* PADA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DI BEI TAHUN 2018-2021

Dea Erinna Putri¹; Enny Prayogo²
Universitas Kristen Maranatha, Kota Bandung^{1,2}
Email : deaerinna14@gmail.com^{1,2}

ABSTRAK

Penelitian ini bermaksud menelaah terjadinya anomali *January Effect* dengan membuktikan adanya perbedaan signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Perbedaan signifikansi dilakukan dengan membandingkan lima hari pertama di Bulan Januari dan lima hari terakhir di Bulan Desember selama periode 2018-2021. Periode pengujian dibagi menjadi dua yaitu sebelum adanya pandemi COVID-19 pada tahun 2018-2019 dan saat sudah ada pandemi COVID-19 di Indonesia di tahun 2020-2021. Populasi penelitian adalah 62 perusahaan dengan sampel sebanyak 31 perusahaan yang diambil sesuai dengan syarat penelitian. Hipotesis dari penelitian diuji menggunakan uji *Wilcoxon Ranked T-Test*. Uji signifikansi mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, baik *abnormal return* serta *trading volume activity* terdapat beda signifikan. Sehingga disimpulkan adanya *January Effect* selama periode penelitian pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *January Effect; Abnormal Return; Trading Volume Activity*

ABSTRACT

This study aims to analyze the occurrence of the January Effect anomaly by examining significant differences in abnormal returns and trading volume activity. The significance differences are determined by comparing the first five days of January with the last five days of December during the period 2018-2021. The testing period is divided into two parts: before the COVID-19 pandemic in 2018-2019 and during the presence of the COVID-19 pandemic in Indonesia in 2020-2021. The research population consists of 62 companies, with a sample of 31 companies selected according to the research criteria. The research hypotheses are tested using the Wilcoxon Ranked T-Test. The significance test indicates that during the research period, both abnormal returns and trading volume activity show significant differences. Therefore, this study concludes that the January Effect occurred during the research period for mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : *January Effect; Abnormal Return; Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai sarana bertemu pemilik dana dan perusahaan yang membutuhkan dana dengan saham, obligasi, dan reksadana sebagai komoditasnya. Pasar modal telah ada sejak 1912 di Indonesia yang didirikan oleh kolonial Belanda yang sekarang memiliki nama Bursa Efek Indonesia atau BEI (Nasarudin & Surya, 2004). Pasar modal menjadi penting bagi perekonomian karena merupakan sarana mencari pendanaan dari investor untuk perusahaan. Investasi yang dilakukan investor merupakan

bentuk penundaan konsumsi dan dananya dimasukkan pada aset produktif yang diharapkan memberi manfaat di masa depan. Mengambil keputusan untuk investasi biasanya dipengaruhi dua faktor utama yang harus dipertimbangkan yaitu pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) (Hartono, 2022).

Return merupakan imbal hasil dari investasi, terdapat dua jenis *return* yaitu *return* ekspektasi dan *return* realisasi. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dan dapat diperkirakan. Terdapat hubungan positif antara *return* ekspektasi dengan risiko investasi. Ketika *return* yang diekspektasikan tinggi maka investor menghadapi risiko yang tinggi pula, begitu juga sebaliknya. Namun *return* ekspektasian berbeda dengan *return* realisasi. Pada *return* realisasi tidak selalu terjadi hubungan positif antara *return* realisasi dan *risk*. Salah satu penyebab adalah terjadinya krisis ekonomi (Hartono, 2022) . Salah satu contoh krisis ekonomi di Indonesia adalah pada saat pandemi COVID-19

Dalam pasar modal sendiri terdapat teori Hipotesis Pasar Efisien, dikenalkan oleh Fama (1970) yaitu harga sebuah efek menggambarkan informasi yang ada secara penuh. Pernyataan tersebut sejalan dengan teori yang disampaikan Beaver (1989) bahwa pasar dapat diindikasikan efisien hanya jika semua investor mengamati informasi yang tersedia. Aspek informasi menjadi suatu hal penting karena berpengaruh atas keefisienan pasar (Puspitaningtyas, 2012) . Informasi masa lalu, masa kini, dan opini ataupun pendapat mengenai prospek masa depan harus dapat diakses oleh para investor.

Keefisienan suatu pasar dapat diuji dengan *event study*, tujuannya untuk menganalisis keberadaan *abnormal return* di pasar (Setiawan & Izzatin Nisa, 2020) . Pasar modal Indonesia dinilai masih tidak efisien (Shaik & Maheswaran, 2017) atau dalam penelitian Andrianto & Mirza (2016) dikategorikan sebagai pasar efisien yang lemah. Maka, memungkinkan banyak terjadi *abnormal return* atau penyimpangan dari teori Hipotesis Pasar Efisien. Adanya anomali merupakan kejadian yang bertolak belakang dengan Hipotesis Pasar Efisien (Fama & French, 2016) . Anomali memiliki pola tertentu, pengulangan, ataupun perubahan yang mungkin untuk diprediksi, sehingga menyebabkan investor melakukan prediksi karena pergerakan saham berpola dan tidak bergerak secara acak (Hendrawaty & Huzaimah, 2019). Dalam hal ini, salah satunya adalah anomali yang mungkin terjadi disebut *January Effect*.

Fenomena anomali *January Effect* yang akan diteliti terindikasi dengan *abnormal return* pada bulan Januari yang tinggi, khususnya di beberapa hari pertama (Clark & Ziemba, 1987). Penyebab adanya *abnormal return* pada bulan Januari adalah praktik *tax loss selling* dan *window dressing*. *Tax loss selling* terjadi ketika banyak investor menjual saham dengan performa saham yang kurang baik untuk menghindari pajak yang harus dibayar yang menyebabkan harga sekuritas menjadi turun pada bulan Desember (Ratrini & Suartana, 2021). Selain itu, pada awal Januari perusahaan biasanya akan melakukan *window dressing* yang bertujuan mempercantik laporan kinerja portofolio saham dan harga saham dapat menguat (Yunita & Rahyuda, 2019).

Penjelasan terjadinya anomali *January Effect* dilakukan dengan menghitung *abnormal return*. Penyebaran informasi cenderung tidak merata pada pasar yang tidak efisien, sehingga dapat menjadi celah untuk memperoleh keuntungan dari *abnormal return*. Selain itu keterbatasan dalam memperoleh informasi dapat dilihat dari reaksi pasar melalui *trading volume activity*. Maka, *January Effect* diketahui berdasarkan *abnormal return* dan *trading volume activity* (Kartikasari, 2022).

Awal 2020, pandemi COVID-19 merebak dan diberlakukan *social distancing* yang menyebabkan perekonomian dunia melemah. Ekonomi Indonesia juga turut melemah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ikut merosot. Namun selama masa pandemi IHSG sektor pertambangan dapat mengalami *rebound* dengan cepat dan signifikan bila dibandingkan sektor lain yang stagnan ataupun terus merosot. Bersumber dari gambar 1 dan 2, adanya pergerakan turun namun dapat *rebound* dengan cepat saat COVID-19 melatarbelakangi ketertarikan penulis untuk mengetahui apakah terjadi *January Effect* pada sektor pertambangan tidak hanya saat sebelum COVID-19 namun juga saat COVID-19.

Pada penelitian (Indrayani, 2019) di sektor pertambangan dinyatakan bahwa terjadi *January Effect* yang dilihat dari adanya perbedaan signifikan *abnormal return* selama periode waktu 2011-2015. Dalam penelitian pada saham Kompas100 terdapat anomali *January Effect* berdasarkan nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* antara Januari dan bulan Februari-Desember (Lutfia & Pinem, 2021). Namun berbeda dengan penelitian pada Indeks LQ-45 yang tidak terjadinya anomali *January Effect*, tidak ada beda yang berarti pada *abnormal return* (Fajriah et al., 2021). Adapula *January Effect* karena ada indikasi beda signifikan untuk *abnormal return*, namun tidak

disertai beda signifikan untuk volume penjualan di bulan Januari (Ratrini & Suartana, 2021).

Fenomena *January Effect* yang bertolak belakang dengan teori Hipotesis Pasar Efisien yang didukung penelitian terdahulu melatarbelakangi penulis untuk melakukan analisis *January Effect*. Selama pandemi COVID-19, sektor pertambangan menjadi menarik karena mengalami *rebound* dengan cepat. Maka dengan pertimbangan tersebut, peneliti berkeinginan untuk menggarap penelitian yang berjudul Analisis *January Effect* pada sektor pertambangan selama tahun 2018-2021.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Bersumber dari Undang-Undang No.8 Tahun 1995 merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Pemerintah Indonesia, 1995) . Sekuritas yang dimaksud adalah berupa saham, obligasi, derivatif, dan lainnya. Dalam pasar modal terdapat kegiatan jual beli sekuritas yang umumnya adalah sekuritas jangka panjang. Peran pasar modal sendiri memberikan dampak pada ekonomi Indonesia. Adanya pasar modal menjadi sarana untuk memasukkan kelebihan dana yang dimiliki investor pada sekuritas sesuai dengan *return* harapan yang ingin didapatkan (Tandelilin, 2017). Dana investasi yang didapat oleh perusahaan dapat digunakan untuk operasional dan pengembangan sehingga diharapkan dapat meningkatkan perekonomian negara. Pasar modal Indonesia dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teori Hipotesis Pasar Efisien

Teori ini membahas bagaimana pasar merespons secara tangkas dan tepat terhadap informasi hingga mendapat harga ekuilibrium yang baru. Menurut Fama (1970) pasar efisien terjadi ketika nilai sekuritas merefleksikan informasi yang tersedia. Namun pasar efisien tidak hanya didasari pada ketersediaan informasinya saja tetapi juga harus didasari pada distribusi informasi yang merata pada seluruh investor. Dikatakan oleh Beaver (1989) bahwa pasar diindikasikan efisien bila harga bereaksi seolah semua investor mendapat dan mengobservasi informasi yang ada (Yenni et al., 2015).

Anomali *January Effect*

Dalam pasar modal, peristiwa anomali yang berseberangan dengan teori hipotesis pasar efisien ada kalanya terjadi. Anomali memiliki pola *return* sekuritas

tertentu seperti tinggi atau rendah di waktu tertentu. Salah satu pola *return* yang sering diamati adalah pola *return* pada akhir tahun yang lebih rendah dan diikuti pola *return* yang meningkat di awal tahun khususnya awal bulan Januari. Anomali tersebut dinamakan *January Effect* atau juga disebut *Turn Off The Year Effect*. Fenomena *January Effect* pertama kali diamati oleh seorang *banker* setelah itu menjadi banyak dipelajari dan diteliti, salah satunya oleh Gultekin dan Gultekin (1983) dengan data dari 17 negara yang ternyata semuanya terdapat peningkatan *return* di awal bulan Januari. Penyebab *January Effect* menurut Sharpe (1995) pada Deannes & Isyuardhana (2015) adalah hipotesis *tax loss selling* dan *window dressing*.

Tax loss selling adalah keadaan ketika investor yang pada akhir tahun melakukan evaluasi dan menjual sekuritas yang memiliki performa buruk lalu sekuritas yang sama akan dibeli kembali pada awal Januari. Banyaknya investor yang melakukan ini berpotensi menyebabkan harga saham melemah pada akhir tahun karena rendahnya *demand* pasar. Penjualan dilakukan pada akhir tahun untuk menghindari pajak yang harus dibayarkan.

Window dressing mirip dengan *tax loss selling*, namun dilakukan oleh manajer investasi perusahaan. Pada akhir tahun akan dilakukan penjualan saham dengan performa yang kurang baik sehingga perusahaan dapat menyajikan laporan keuangan dengan cantik (Livera et al., 2020). Hal ini menyebabkan banyaknya harga saham yang bukan *bluechip* menjadi tertekan di akhir tahun dan kembali normal atau naik pada awal Bulan Januari.

Abnormal Return

Selisih antara *return* realisasi dan *return* ekspektasian disebut *abnormal return* (Hartono, 2014). *Abnormal return* dapat terjadi ketika informasi tidak merata pada investor (Tiara Kusuma et al., n.d.). Jadi dapat dikatakan bahwa terjadinya *abnormal return* merupakan suatu respon terhadap informasi yang ada. Melalui penelitian terdahulu terindikasi *abnormal return* yang beda secara signifikan di bulan Januari sehingga menyebabkan *January Effect*. Serta ada *abnormal return* dengan perbedaan secara signifikan pula pada indeks saham *Liquidity Quotient 45* yang menandakan adanya *January Effect*.

H₁: Terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* antara 5 hari di akhir Desember dengan 5 hari di awal Januari pada tahun 2018-2019 (sebelum pandemi COVID-19)

H₂: Terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* antara 5 hari di akhir Desember dengan 5 hari di awal Januari pada tahun 2020-2021 (saat pandemi COVID-19)

Trading Volume Activity

Setiap informasi dapat mempengaruhi keputusan investor. Hal tersebut menjadi salah satu yang mempengaruhi *trading volume activity*. Adanya pola *return* yang tidak normal pada akhir tahun hingga awal tahun memberikan peluang pada para untuk mendapat keuntungan yang lebih banyak. Sehingga banyak investor melakukan transaksi yang dapat meningkatkan *volume* perdagangan saham.

H₃: Terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* antara 5 hari di akhir Desember dengan 5 hari di awal Januari pada tahun 2018-2019 (sebelum pandemi COVID-19)

H₄: Terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* antara 5 hari di akhir Desember dengan 5 hari di awal Januari pada tahun 2020-2021 (saat pandemi COVID-19)

METODE PENELITIAN

Metode penelitian adalah sistem kerja dalam proses penelitian untuk mencari data dan juga pengungkapan fenomena (Zulkarnaen et al., 2020) . Penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Subjek penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, berjumlah 62 perusahaan. Sampel diambil dengan mengeliminasi perusahaan yang datanya tidak lengkap serta data *abnormal return* dan *trading volume activity* bernilai 0. Sehingga jumlah sampel menjadi 31 perusahaan yang nilainya akan dibandingkan antara 5 hari terakhir Bulan Desember dengan 5 hari pertama Bulan Januari. Data diperoleh melalui *yahoofinance.com* dan laporan keuangan perusahaan. Selanjutnya pengolahan data akan dilakukan menggunakan SPSS versi 26. Proxy dari setiap variabel dalam penelitian ini terdapat pada tabel 2.

Uji Normalitas

Pengujian dilakukan dengan tujuan untuk menentukan apakah data yang akan diuji memiliki distribusi yang normal atau tidak normal. Uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* akan dijalankan dengan menggunakan SPSS 26. Data dengan signifikansi di atas 0,05 dinyatakan normal, sedangkan bila nilai signifikansi $< 0,05$ dinyatakan tidak berdistribusi normal (Prayogo et al., 2019). Hasil uji normalitas akan menentukan metode pengujian hipotesis penelitian. Data normal akan diuji dengan *Paired T-Test*, namun data tidak normal diuji dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* (Puspita et al., 2022).

Pengujian Hipotesis

Hipotesis diuji setelah data diketahui berdistribusi normal atau tidak normal. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* merupakan uji non-parametrik. Nantinya hasil dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test* akan menghasilkan jawaban apakah hipotesis diterima atau ditolak (Astuti et al., 2021). Pada penelitian ini, uji beda dilakukan dengan membandingkan sampel 5 hari terakhir Bulan Desember dan 5 hari pertama Bulan Januari.

Pada penelitian ini terdapat 4 hipotesis yang akan diuji. Hipotesis mengenai *abnormal return* dibagi menjadi 2 yaitu H_1 sebelum pandemi COVID-19 yaitu 2018-2019 dan H_2 saat adanya pandemi COVID-19 pada 2020-2021. Bila signifikansi lebih kecil 0,05 maka H_1 penelitian diterima, sebaliknya bila signifikansi di atas 0,05 maka H_1 ditolak. Begitu pula H_2 diterima atau pun ditolak.

Dua hipotesis lainnya adalah mengenai *trading volume activity* yang juga dibagi 2, H_3 untuk tahun 2018-2019 ketika pandemi COVID-19 tidak ada dan H_4 untuk tahun 2020-2021 saat adanya pandemi COVID-19. Pada penelitian ini, H_3 akan diterima bila uji signifikansi menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 dan akan ditolak bila nilainya lebih besar dari 0,05. Begitupun H_4 akan diterima atau ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov. Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 3 untuk *abnormal return* dan tabel 6 untuk *trading volume activity*. Signifikansi pada data *abnormal return* dan *trading volume activity* adalah 0.000. Maka dari hasil tersebut data dianggap tidak normal sehingga penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk membandingkan 2 sampel yang berhubungan. Dalam penelitian ini, akan digunakan uji wilcoxon karena data yang diuji tidak normal. Setiap variabel penelitian terdapat 2 kelompok sampel yang merupakan kelompok sampel sebelum adanya pandemi COVID-19 yaitu tahun 2018-2019 dan sesudah adanya pandemi COVID-19 tahun 2020-2021.

Abnormal Return terhadap January Effect

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* untuk *abnormal return* telah dilakukan, pada tabel 4 terdapat *rank test* dan tabel 5 menunjukkan hasil uji signifikansi. Pada tabel 4 menunjukkan 44 sampel pada 2018-2019 dan 45 sampel pada 2020-2021 yang mengalami kenaikan *abnormal return* pada 5 hari pertama Bulan Januari. Pada tabel 5 menunjukkan asymp. sig. 0.000 pada tahun 2018-2019 sebelum adanya pandemi COVID-19 maupun tahun 2020-2021 saat pandemi COVID-19 sedang terjadi. Maka H_1 dan H_2 diterima karena terdapat perbedaan yang signifikan baik sebelum pandemi maupun sesudah pandemi antara 5 hari terakhir di Bulan Desember dan 5 hari pertama di Bulan Januari.

Dalam penelitian ini, *January Effect* dinyatakan terjadi karena adanya kenaikan *return* aktual yang terjadi di awal tahun sehingga diperoleh *abnormal return*. Baik sebelum dan sesudah adanya COVID-19 hasil pengujian sama-sama terdapat perbedaan berarti antara akhir tahun dan awal tahun. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan perusahaan memiliki keinginan untuk terlihat lebih baik sehingga menjual saham dengan performa kurang baik dan melakukan pembelian kembali di awal tahun sehingga terjadi penguatan harga di awal tahun. Faktor lain yang mempengaruhi adalah rasa percaya diri karena ada sentimen positif yang timbul pada perusahaan tambang, di mana ada dukungan pemerintah atas pembuatan mobil listrik (Aziz et al., 2020).

Hasil penelitian mendukung penelitian Indrayani (2019) pada saham pertambangan di BEI tahun 2011-2015. Pada penelitian tersebut terbukti adanya beda signifikan pada *abnormal return* antara akhir tahun dengan awal tahun. Perbedaan tersebut mengindikasikan terjadi anomali sehingga terdapat investor yang memperoleh keuntungan dari anomali *January Effect* yang terjadi. Maka hal tersebut sejalan dengan diterimanya hipotesis pada penelitian ini.

Trading Volume Activity terhadap January Effect

Bersumber dari tabel 7 yang merupakan *rank test* untuk *trading volume activity*, ditemukan bahwa sebelumnya terdapat 49 sampel di tahun 2018-2019 yang mengalami kenaikan *trading volume* pada 5 hari pertama di Bulan Januari. Sedangkan pada saat adanya pandemi covid di tahun 2020-2021 hanya terdapat 40 sampel yang mengalami kenaikan *trading volume*, namun secara total keseluruhan sampel 2020-2021 tetap mengalami kenaikan secara signifikan. Tabel 8 merupakan uji *wilcoxon signed rank test* untuk *trading volume activity*, hasil tabel menunjukkan nilai asymp. sig. sebelum adanya COVID-19 di tahun 2018-2019 adalah 0.000 dan saat terjadi COVID-19 tahun 2020-2021 adalah 0.003. Maka H_3 dan H_4 diterima karena terdapat perbedaan yang signifikan antara 5 hari terakhir di Bulan Desember dan 5 hari pertama di Bulan Januari 2018-2021.

Diterimanya hipotesis 3 dan 4 mengindikasikan bahwa *January Effect* terjadi bila dilihat berdasarkan *trading volume activity*. Pada hasil uji menunjukkan ada perbedaan signifikan antara 5 hari terakhir Bulan Desember dan 5 hari pertama Bulan Januari. Penyebab terjadinya peningkatan karena ada kebiasaan melakukan *window dressing* sehingga investor menunggu awal tahun untuk membeli saham. Dengan begitu *demand* di awal tahun menjadi tinggi dan menyebabkan aktivitas perdagangan saham meningkat. Pada saat sebelum maupun sesudah adanya pandemi COVID-19, peningkatan *trading volume activity* tetap terjadi. Berdasarkan jurnal yang meneliti mengenai pengaruh pandemi COVID-19 pada *trading volume activity*, hal tersebut menggambarkan reaksi investor cenderung *wait and see* pada informasi yang ada saat munculnya pandemi (Akhadiyah & Surabaya, 2021). Di mana pada tahun 2020 investor cenderung menunggu keputusan pemerintah terhadap pandemi dan percaya pandemi akan cepat berakhir. Pada 2021, muncul percaya diri kembali dari investor akan prospek positif dari saham pertambangan.

Penelitian yang dilakukan memperkuat penelitian Lutfia & Pinem (2021) yang meneliti *January Effect* di saham Kompas100. Di mana pada penelitian tersebut terbukti adanya perbedaan yang berarti pada aktivitas perdagangan di Bulan Januari. Sejalan dengan penelitian ini yang membuktikan *trading volume activity* dalam lima hari terakhir Bulan Desember dan lima hari pertama Bulan Januari mengalami beda yang berarti.

KESIMPULAN

Abnormal return dinyatakan memiliki beda yang signifikan antara 5 hari di akhir Desember dan 5 hari di awal Januari baik pada tahun 2018-2019 sebelum adanya pandemi COVID-19 dan juga saat sudah ada pandemi COVID-19 di tahun 2020-2021. Maka, berdasarkan pernyataan tersebut H_1 dan H_2 diterima dan diindikasikan bahwa *January Effect* dinyatakan terjadi pada saham pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada *trading volume activity* juga terdapat perbedaan yang signifikan pada 5 hari di akhir Bulan Desember pada 5 hari di awal Bulan Januari pada saat sebelum adanya pandemi COVID-19 di tahun 2018-2019 maupun pada saat pandemi COVID-19 sudah ada di tahun 2020-2021. Dari perbedaan *trading volume activity* yang diamati maka H_3 dan H_4 diterima sehingga menunjukkan terjadinya *January Effect* pada saham pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bersumber dari hasil penelitian, peneliti berharap penelitian dapat mengisi kekosongan penelitian mengenai *January Effect* pada masa sebelum dan sesudah pandemi. Peneliti menghimbau untuk investor secara aktif mencari dan mengelola informasi dengan baik sehingga dapat memprediksi peluang terjadinya fenomena *January Effect* sehingga menerima *return* yang lebih tinggi. Saran untuk penelitian ke depannya, pengambilan sampel dapat diperluas dan menggunakan IDX-IC sebagai pengganti Indeks Jasica. Selain itu, periode penelitian dapat diperpanjang.

PENGHARGAAN

Terima kasih kepada Universitas Kristen Maranatha, terutama dosen pembimbing, sahabat, dan keluarga karena selalu memberi dukungan secara moral maupun material.

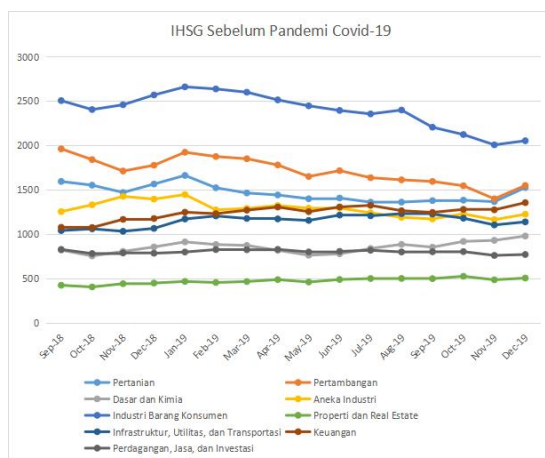
REFERENSI

- Akhadiyah, L., & Surabaya, U. N. (2021). ANALISIS KOMPARATIF ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY EMITEN SEKTORMINING BERDASARKAN PENGUMUMAN KASUS PASIEN COVID-19 PERTAMA DI INDONESIA. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3).
- Andrianto, Y., & Mirza, A. R. (2016). A Testing of Efficient Markets Hypothesis in Indonesia Stock Market. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 99–103. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.04.048>
- Astuti, W., Taufiq, M., Muhammad, T., & Teknologi, P. (2021). IMPLEMENTASI WILCOXON SIGNED RANK TEST UNTUK MENGUKUR EFEKTIFITAS PEMBERIAN VIDEO TUTORIAL DAN PPT UNTUK MENGUKUR NILAI TEORI. *Jurnal Produktif*, 5(1), 405–410.

- Aziz, M., Marcellino, Y., Agnita Rizki, I., Anwar Ikhwanuddin, S., & Welman Simatupang, J. (2020). STUDI ANALISIS PERKEMBANGAN TEKNOLOGI DAN DUKUNGAN PEMERINTAH INDONESIA TERKAIT MOBIL LISTRIK. *Jurnal Teknik Elektro*, 22(1), 45–55. <https://doi.org/10.24912/tesla.v22i1.7898>
- Clark, R., & Ziemba, W. T. (1987). PLAYING THE TURN-OF-THE-YEAR EFFECT WITH INDEX FUTURES. *Operations Research*, 35(6), 799–813. <https://doi.org/10.1287/opre.35.6.799>
- Deannes, P. C. P., & Isyнуwardhana. (2015). January Effect Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *E-Proceeding of Management*, 2(1), 524–538. <http://economy.okezzone.com>
- Fajriah, Y., Jumady, E., & Alam, S. (2021). Abnormal Returns Before and After the January Effect. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 45–52. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i1.672>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2016). Dissecting Anomalies with a Five-Factor Model. *The Review of Financial Studies*, 29(1), 69–103.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (sembilan). Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi : Pendekatan Modul Edisi 2* (J. Hartono, Ed.; 2nd ed.). ANDI.
- Hendrawaty, E., & Huzaimah, R. A. F. (2019). Testing of January Effect, the Day of the Week Effect, and Size Effect: a Study of LQ45 Stocks in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 10(2), 173–184. <https://doi.org/10.15294/jdm.v10i2.20620>
- Indrayani. (2019). ANALISIS FENOMENA JANUARY EFFECT PADA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *Jurnal Ekonomi Manajemen & Bisnis*, 20, 39–50.
- Kartikasari, L. H. (2022). Pengujian January Effect: Studi Komparasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai periode 2011-2013. *Journal of Business & Banking*, 12, 65–80. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i1.657>
- Livera, S., Stefanny, Stephanie, Martin, K., & Rahmi, N. U. (2020). Pengaruh Loan deposit Ratio (LDR), Liquidity Resrve Requiement (LRRR), Leverage (LEV), dan Ukuran Perusahaan (LNSIZE) Terhadap Indikasi Window Dressing Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 4(2), 129–148. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v4i2.326>
- Lutfia, R., & Pinem, D. (2021a). ANALISIS FENOMENA JANUARY EFFECT PADA INDEKS SAHAM KOMPAS100 DI BURSA EFEK INDONESIA. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 1104–1117.
- Lutfia, R., & Pinem, D. (2021b). ANALISIS FENOMENA JANUARY EFFECT PADA INDEKS SAHAM KOMPAS100 DI BURSA EFEK INDONESIA. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 1104–1117.
- Nasarudin, M. I., & Surya, I. (2004). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Prenada Media.
- Pemerintah Indonesia. (1995). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. In www.ojk.go.id.
- Prayogo, E., Wijaya, I. N. A., & Yovita. (2019). ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY DAN MOMENTUM PERIODE PEMILIHAN

- GUBERNUR DKI JAKARTA 2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 10, 57–69.
<http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>
- Puspita, D. A., Utari, N. M. A. W., & Puspaningtyas Meinarti. (2022). Penggunaan Uji Wilcoxon Signed Rank Test untuk Menganalisis Perbedaan Persistensi Laba, Konservatisme Akuntansi dan Profitabilitas Sebelum dan Saat Pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 6(1), 867–883.
- Puspitaningtyas, Z. (2012). RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI DAN MANFAATNYA BAGI INVESTOR. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 16(2), 164–183.
- Ratrini, G. A., & Suartana, I. W. (2021a). January Effect di Indonesia Periode 2017 – 2019. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(3), 756.
<https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i03.p18>
- Ratrini, G. A., & Suartana, I. W. (2021b). January Effect di Indonesia Periode 2017 – 2019. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(3), 756.
<https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i03.p18>
- Setiawan, R., & Izzatin Nisa, Z. (2020). REAKSI PASAR TERHADAP HASIL QUICK COUNT PEMILU PRESIDEN INDONESIA 2019 (STUDI PADA SAHAM INDEKS LQ-45). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 4(1).
- Shaik, M., & Maheswaran, S. (2017). Market Efficiency of ASEAN Stock Markets. *Asian Economic and Financial Review*, 7(2), 109–122.
<https://doi.org/10.18488/journal.aefr/2017.7.2/102.2.109.122>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi* (G. Sudibyo, Ed.). PT Kanisius Yogyakarta.
- Tiara Kusuma, D., Az-Zahra, S., Huda Apriyadi, M., Siregar, B., & Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta, S. (n.d.). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA PERANG RUSIA DAN UKRAINA. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 6(3), 2022.
- Yenni, H., Juliati, S., Samri, Y., & Nasution, J. (2015). HYPOTHESIS PASAR EFISIEN/EFFICIENT MARKET HYPOTHESIS (Pasar Modal menurut Teori Fama dan Pandangan Islam). *Nasution JURNAL PERSPEKTIF EKONOMI DARUSSALAM*, 1(1).
- Yunita, N. K. E., & Rahyuda, H. (2019). PENGUJIAN ANOMALI PASAR (JANUARY EFFECT) DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5571.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p11>
- Zulkarnaen, W., Dewi Fitriani, I., Yuningsih, N., Muhammadiyah Bandung, S., & Tasikmalaya, S. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di Kpu Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 4(2), 222–243.

GAMBAR, GRAFIK, DAN TABEL



Gambar 1. IHSG Sebelum Pandemi COVID-19



Gambar 2. IHSG Saat Pandemi COVID-19

Tabel 1. Objek Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama 2018-2021	62
2	Perusahaan sektor pertambangan yang tidak berturut-turut terdaftar di BEI selama 2018-2021	(16)
3	Perusahaan dengan data tidak lengkap	(11)
4	Perusahaan dengan AbR dan/atau TVA bernilai 0	(4)
	Jumlah	31

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel 2. Tabel Definisi Operanional

No.	Variabel	Definisi Operasional
1.	Abnormal Return	$ARI_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$ Keterangan: $R_{i,t}$ = Return saham i pada periode t $E(R_{i,t})$ = Return ekspektasian saham i pada periode t
2.	Return Saham	$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$ Keterangan: $P_{i,t}$ = Harga Penutupan Saham i pada periode t $P_{i,t-1}$ = Harga Penutupan Saham i pada periode t-1
3.	Return Ekspektasian	$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t}$ Keterangan: α_i = Intercept untuk sekuritas i β_i = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i $R_{m,t} = (IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$
4.	Trading Volume Activity	$TVA_{i,t} = V_{i,t} / LSi,t$ Keterangan: $V_{i,t}$ = Volume pembelian saham i pada periode t LSi,t = Listed shares saham i pada periode t

Tabel 3. Tabel Uji Normalitas *Abnormal Return*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AbR
N		248
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0030235
	Std. Deviation	.02045817
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.081
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 4. Rank Test: *Abnormal Return*

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) - AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)	Negative Ranks	18 ^a	24.28	437.00
	Positive Ranks	44 ^b	34.45	1516.00
	Ties	0 ^c		
	Total	62		
AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) - AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)	Negative Ranks	17 ^d	27.82	473.00
	Positive Ranks	45 ^e	32.89	1480.00
	Ties	0 ^f		
	Total	62		

- a. AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) < AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)
- b. AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) > AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)
- c. AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) = AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)
- d. AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) < AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)
- e. AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) > AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)
- f. AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) = AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)

Tabel 5. Uji Wilcoxon: *Abnormal Return*

Test Statistics ^a		
	AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) - AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)	AbR 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) - AbR 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)
Z	-3.782 ^b	-3.530 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000

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

Tabel 6. Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA
N		248
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0054289
	Std. Deviation	.01162265
Most Extreme Differences	Absolute	.320
	Positive	.285
	Negative	-.320
Test Statistic		.320
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 7. *Rank Test: Trading Volume Activity*

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) - TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)	Negative Ranks	13 ^a	21.08	274.00
	Positive Ranks	49 ^b	34.27	1679.00
	Ties	0 ^c		
	Total	62		
TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) - TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)	Negative Ranks	22 ^d	25.00	550.00
	Positive Ranks	40 ^e	35.08	1403.00
	Ties	0 ^f		
	Total	62		

a. TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) < TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)

b. TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) > TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)

c. TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) = TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)

d. TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) < TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)

e. TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) > TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)

f. TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) = TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)

Tabel 8. Uji Wilcoxon: *Trading Volume Activity*

Test Statistics ^a		
	TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2018-2019) - TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2018-2019)	TVA 5 hari pertama Bulan Januari (2020-2021) - TVA 5 hari terakhir Bulan Desember (2020-2021)
Z	-4.925 ^b	-2.990 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.003

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.