

## ANALISIS *JANUARY EFFECT* DI PASAR MODAL INDONESIA

Fitri Aprilia Sari<sup>1</sup>  
Eka Ardhani Sisdyani<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
email: fitri\_apriliasari@yahoo.com / telp: +62 85 792 094 750

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

*January effect* adalah salah satu anomali pasar yang dapat terjadi di pasar modal. *January effect* merupakan suatu kondisi dimana pada bulan Januari cenderung rata-rata *return* saham bulanannya lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari. Jika terdapat perbedaan maka *January effect* terjadi di pasar modal Indonesia, begitu pula sebaliknya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2012. Metode penentuan sampel menggunakan metode *probability sampling* dengan teknik *stratified proporsional random sampling*. Dari 467 perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2012 dipilih sampel sebanyak 82 perusahaan dengan menggunakan rumus Slovin. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *One Way ANOVA*. Hasil analisis data menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January effect*.

**Kata kunci:** *january effect, return saham*

### ABSTRACT

January effect is one of market anomaly that could occur in the capital market. January effect is a condition in which return in January tend to be higher than average returns in other months of the year. The purpose of this study was to determine the difference between stock returns in January and returns of months other than January. If there are differences then the January effect occurs in the Indonesian capital market, and vice versa. The population in this study are all companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2012. Sampling was conducted using probability sampling method with proportional stratified random sampling technique. Of the 467 companies listed a sample of 82 companies are using Slovin formula. Data are analyzed using a One Way ANOVA test. Results shows that there are no differences between returns in January and returns of months other than January in the Indonesian capital market. It can be concluded that in the Indonesian capital market January effect does not occur.

**Keywords:** *january effect, stock returns*

## PENDAHULUAN

Saat ini masyarakat sudah mulai memikirkan akan pentingnya melakukan suatu investasi. Meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan di hari tua membuat masyarakat mulai selektif untuk memilih jenis investasi yang akan dilakukan. Arieyani

(2012) mengatakan bahwa dalam menginvestasikan dananya tentu seorang investor perlu untuk memperhitungkan *risk and return* yang akan diterimanya. *Return* merupakan hasil yang diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikannya. Sementara *risk* adalah risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh *return* yang diharapkan.

Pasar modal merupakan salah satu indikator penilaian perekonomian suatu negara karena perusahaan yang masuk atau terdaftar di pasar modal adalah perusahaan-perusahaan yang besar dan *credible* di negara yang bersangkutan (Thian, 2001). Menurut Husnan (1998:269) di beberapa negara maju pasar modal adalah bagian penting dalam perekonomian. Demikian pula dengan pasar modal Indonesia yang saat ini juga sedang berusaha menjadi bagian penting dalam perekonomian. Untuk mewujudkan hal tersebut tentunya pergerakan pasar modal menjadi indikator penting. Pasar modal Indonesia harus dapat memperlihatkan pergerakan yang baik, dalam hal ini tentunya mencerminkan keadaan sesungguhnya perekonomian Indonesia, sehingga dapat dikatakan efisien. Pasar modal yang efisien mampu menunjukkan harga saham sebenarnya, serta dapat memberikan jaminan atas kebenaran akan keadaan yang ditampilkan. Ary Gumanti dan Elok (2001) mengatakan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*".

Pasar modal yang efisien memiliki pola pergerakan *random walk* atau disebut juga dengan pola acak. Menurut Thaler (1987) pasar modal yang efisien memprediksi bahwa harga saham yang aman harus mengikuti pola pergerakan random walk. Teori *random walk* mengatakan bahwa pergerakan saham seharusnya bergantung atas informasi yang datang (Rendra, 2004). Di sisi lain, informasi yang ada dalam pasar modal datangnya tidak dapat diprediksi, sehingga reaksi yang terjadi dalam pasar modal juga mengalami pola yang sama, tidak dapat diprediksi, karena pasar akan bergerak begitu saja ketika informasi datang. Ketika pasar modal bergerak sesuai dengan informasi yang ada, maka saat itulah pasar modal

dikatakan dapat memberikan gambaran sebenarnya dari keadaan perekonomian, bukan bergerak berdasarkan pola-pola yang sudah dapat diprediksi sebelumnya.

Penelitian tentang reaksi pasar modal atas akibat dari datangnya suatu informasi telah banyak dilakukan. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk menemukan keadaan yang sebenarnya dari suatu pasar, apakah pasar tersebut termasuk ke dalam pasar yang efisien ataupun tidak. Tetapi penelitian-penelitian tersebut justru kemudian menemukan hal-hal yang berlawanan dengan konsep pasar modal efisien di beberapa pasar modal. Menurut Rio (2009) saat di pasar modal suatu saham bereaksi atas hal yang tidak termasuk dalam konsep yang ada dalam pasar efisien, hal itulah yang disebut sebagai anomali atau gangguan.

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

Terdapat tiga penyebab terjadinya *January effect*, yaitu: 1) *tax-loss selling*, 2) *window dressing*, 3) *small stock's beta*. *Tax-loss selling* merupakan suatu fenomena dengan menjual saham-saham yang hasilnya buruk dengan tujuan untuk memperbaiki laporan keuangannya yang nantinya akan berdampak kepada pengurangan pajak pada akhir tahun. Sedangkan pada *window dressing*, tidak jauh berbeda dengan *tax-loss selling* pada dasarnya hal yang dilakukannya adalah sama yaitu dengan menjual saham-saham dengan kerugian besar, namun letak perbedaannya adalah hal ini dilakukan bukan untuk tujuan pengurangan pajak melainkan memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar terlihat baik.

Untuk *stock's beta* itu sendiri adalah kecenderungan yang terjadi ketika pada bulan Januari, perusahaan kecil lebih memberikan tingkat return yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar (Sharpe *et al*, 1995:81).

Menurut Bodie (2006:503) kedua penyebab tersebut yaitu *tax-loss selling* dan *window dressing* memunculkan suatu kesimpulan bahwa ketika akhir tahun saham yang beredar di pasaran adalah saham yang mempunyai hasil buruk, sehingga menyebabkan aktivitas perdagangan saham menurun. Ketika aktivitas perdagangan saham sudah menurun di akhir tahun, maka untuk memperbaiki hal tersebut maka pada awal tahun perusahaan-perusahaan akan cenderung melemparkan saham-saham yang bernilai tinggi untuk memancing reaksi pasar kembali. Kejadian-kejadian tersebutlah yang kemudian menyebabkan reaksi pasar pada awal tahun akan cenderung lebih tinggi, karena investor berkeyakinan bahwa saham yang dilempar di awal tahun menjanjikan hasil yang lebih menjamin jika dibandingkan dengan bulan-bulan lain.

Penelitian ini dilakukan di pasar modal Indonesia. Hal ini dilakukan untuk melihat apakah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami anomali pasar yaitu *January Effect* ataukah tidak. Variabel yang digunakan untuk mengukur adalah *return* saham. *Return* saham merupakan imbalan baik berupa keuntungan ataupun kerugian yang akan kita terima sebagai akibat atas keputusan penanaman modal pada saham tertentu (Jogiyanto,2008:195).

Penelitian terkait tentang terjadinya *January effect* itu sendiri beberapa kali sempat dilakukan sebelumnya, diantaranya Subekti (2006) yang meneliti *January effect* di pasar modal Indonesia mendapatkan hasil yang positif, yaitu pelaku pasar modal Indonesia memang memiliki kecenderungan untuk bereaksi berlebihan di minggu-minggu awal bulan Januari. Hasil yang sama juga di dapatkan oleh Nagastara dan Siti Rahmi (2012) yang menyebutkan bahwa *January effect* terjadi pada sektor perbankan di pasar modal Indonesia.

Hal tersebut kemudian berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh Fauzi (2007) yang menyebutkan bahwa *January effect* tidak terjadi di tiga pasar saham yang menjadi fokus penelitiannya, yaitu Shanghai, Bombai dan Jakarta Stock Exchange. Hasil ini kemudian didukung oleh penelitian yang dilakukan Andreas dan Ria (2011) yang menyebutkan bahwa *January effect* tidak terjadi di pasar modal Indonesia. Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya tersebut menimbulkan hasil yang berbeda mengenai keadaan pasar modal Indonesia. Di beberapa penelitian dikatakan bahwa pasar modal Indonesia bebas dari anomali *January effect*, sedangkan penelitian lainnya dikatakan bahwa pasar modal Indonesia juga mengalami fenomena tersebut. Ketidakkonsistenan hasil ini menjadi salah satu alasan tentang perlunya penelitian ini dilakukan lagi. Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia?

Menurut Jogiyanto (2008:195) *return* saham adalah timbal balik atau upah yang didapatkan oleh investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu. *Return* merupakan salah satu cerminan keadaan saham yang paling valid, ketika *return* yang diterima investor tinggi, maka saham ada dalam keadaan baik, begitu pula sebaliknya. Hal ini kemudian dapat digunakan untuk melihat apakah pada bulan Januari *return* saham di pasar modal Indonesia cukup tinggi atau tidak.

Menurut Rendra (2004) dan Aria dan Siti Rahmi (2012) *January effect* memang terjadi di pasar modal Indonesia, melihat dari perbedaan *return* bulan Januari dengan *return* di bulan Desember tahun sebelumnya. Rendra (2004) mengatakan bahwa pada tahun 1998-1999 terbukti bahwa *January effect* terjadi karena perbedaan *return* terjadi pada tahun tersebut. Sedangkan Aria dan Siti Rahmi (2012) menyatakan bahwa secara umum fenomena *January*

*effect* terjadi di industri perbankan Indonesia pada periode tahun 2005-2010 yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan *return*. Maka dirumuskan hipotesis:

H<sub>1</sub> : terdapat perbedaan *return* saham di bulan Januari dan di bulan selain Januari di pasar modal Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012 baik dari sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor property dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah keberadaan fenomena *January effect* yaitu dengan melihat *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari. *Return* saham merupakan timbal balik atas keputusan investasi yang ditanamkan investor pada perusahaan *go public*. Perhitungan *return* saham:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana,

R<sub>it</sub> = *return* saham i pada periode t;

P<sub>t</sub> = harga investasi sekarang; dan

P<sub>t-1</sub> = harga investasi periode lalu(t-1).

Sumber: Nilawati (2004)

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Metode pengambilan sampel *probability sampling* dengan teknik *stratified proporsional random sampling*. Untuk menghitung penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini, maka digunakan rumus Slovin sebagai berikut :

$$n = \frac{N}{N \cdot (d^2) + 1} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana :

n = ukuran sampel

N = populasi

d = taraf nyata atau batas kesalahan

Sumber: Umar (2004:108)

Dalam menentukan jumlah sampel yang akan dipilih digunakan tingkat kesalahan sebesar 10%, karena dalam setiap penelitian tidak mungkin hasilnya sempurna 100%, makin besar tingkat kesalahan maka semakin sedikit ukuran sampel. Jumlah sampel yang digunakan adalah 82 perusahaan dari total perusahaan yang tercatat pada tahun 2012 berjumlah 467, dengan perhitungan sebagai berikut :

$$n = \frac{467}{467 \cdot (0,1)^2 + 1}$$

$$= 82 \text{ perusahaan}$$

Alat uji untuk dalam penelitian ini adalah *one way anova* (ANOVA). Menurut Wijaya (2012:76) uji ANOVA dilakukan untuk jenis penelitian komparatif dengan tujuan untuk dapat melihat apakah terdapat perbedaan antar variabelnya. Langkah pengujiannya adalah dengan membandingkan *return* saham antara kelompok 1 dengan kelompok 2. Dimana dalam kelompok 1 merupakan kelompok bulan Januari sedangkan kelompok 2 merupakan data kelompok bulan Februari sampai Desember. Sebelum melakukan uji anova, yang pertama harus dilakukan lebih dulu adalah uji homogenitas.

1. Uji homogenitas pada uji anova dilakukan untuk memastikan bahwa setiap kelompok data yang digunakan dalam penelitian memiliki variansi yang sama, dengan kata lain perbedaan yang terjadi benar-benar merupakan perbedaan antar kelompok, bukan perbedaan yang memang terjadi dalam kelompok. Uji Homogenitas dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai  $p \text{ value} > 0,05$ , maka data dalam kelompok-kelompok tersebut memiliki variansi yang sama, atau data berasal dari populasi yang berbeda satu sama lain, sehingga data dapat digunakan dalam penelitian ( $H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak).
  - 2) Apabila nilai  $p \text{ value} < 0,05$ , maka data dalam kelompok-kelompok tersebut tidak memiliki variansi yang sama, atau data antar kelompok mungkin berasal dari populasi yang sama. Data ini tidak dapat digunakan dalam penelitian ( $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima).
2. Setelah melakukan Uji Homogenitas maka dilakukan Uji ANOVA. Uji ANOVA dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:
- 1) Apabila  $p \text{ value} > 0,05$ , maka data tersebut dikatakan tidak memiliki perbedaan, atau sama setiap komponen-komponennya ( $H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak).
  - 2) Apabila  $p \text{ value} < 0,05$ , maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan, atau setiap komponen-komponennya memiliki perbedaan ( $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1.**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Mean	Std. Dev	Minimum	Maximum
Return Januari	82	.0399	.1286	-.2593	.7143
selain Januari	902	.0257	.1484	-.7011	1.9692
Total	984	.0269	.1468	-.7011	1.9692

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2013

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif tersebut dapat dijelaskan bahwa jumlah pengamatan (N) dari penelitian ini adalah 984. Pada variabel *return*, hasil statistik menunjukkan nilai terkecil adalah -0,7011 dan terbesar adalah 1,9692. Hal ini berarti rata-rata *return* paling kecil yang diterima perusahaan adalah -70,11 persen yang terjadi di bulan Juni pada perusahaan Golden Eagle Energy Tbk. dan paling besar 196,92 persen, terjadi di bulan

Juli pada perusahaan yang sama Golden Eagle Energy Tbk. Nilai *mean* (rata-rata) *return* saham sebesar 0,0269 yang berarti rata-rata *return* saham pada perusahaan sampel secara keseluruhan yaitu 2,69 persen. Standar deviasi sebesar 0,1468 menunjukkan variasi yang terdapat dalam rata-rata *return* saham.

## Hasil Uji ANOVA

### Uji Homogenitas

**Tabel 2.**  
Hasil Uji Homogenitas

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Return	.000	1	982	.982

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2013

Hasil uji Homogenitas menunjukkan nilai p value (Sig.) untuk *return* sebesar 0.982 yang lebih besar dari 0,05 sehingga  $H_0$  diterima.

### Uji One Way Anova

**Tabel 3.**  
Hasil Uji One Way Anova

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Return	Between Groups	.015	1	.015	.696	.404
	Within Groups	21.184	982	.022		
	Total	21.199	983			

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2013

Hasil pengujian *one way anova* menunjukkan bahwa nilai F hitung dari variabel *return* adalah sebesar 0,696 dengan nilai Sig. 0,404 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Hipotesis yang diajukan ditolak. Dengan kata lain tidak terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham bulan Januari dengan bulan selain bulan Januari.

## Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian dengan menggunakan one way anova menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *return* saham bulan Januari dengan *return* saham bulan selain Januari. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang pernah dilakukan di beberapa Negara lain seperti Amerika, Jepang dan Hongkong yang hasilnya menunjukkan bahwa terjadi *January effect*. Pada pasar Asia penelitian dilakukan oleh Khantavit dan Thomas (1996), dimana didapatkan hasil yang bervariasi yaitu *January effect* terjadi di Malaysia dan Singapura tetapi tidak terjadi di Thailand dan India. Untuk di Indonesia sendiri fenomena *January effect* tidak terjadi dikarenakan di Indonesia memiliki perbedaan budaya dengan negara-negara maju lainnya, dimana pada negara maju pada akhir tahun atau pada bulan Desember terdapat beberapa perayaan yaitu natal dan tahun baru. Pada bulan tersebut mayoritas penduduk merayakan hari tersebut secara besar-besaran sehingga dibutuhkan dana yang banyak. Investor cenderung menahan investasinya guna mencukupi kebutuhan tersebut atau bahkan menjual saham yang dimilikinya. Di Indonesia mayoritas penduduk muslim dimana *event* yang paling banyak diperingati adalah lebaran dibandingkan natal dan tahun baru sehingga investor di Indonesia tidak mempunyai perilaku seperti halnya investor di negara maju seperti tersebut diatas.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Rendra (2004), Aria dan Siti Rahmi (2012), Panca (2006), Fauzi (2007), serta Andreas dan Ria (2011). Hal ini menunjukkan bahwa pada Bursa Efek Indonesia, tidak terdapat perbedaan antara *return* saham bulan Januari dengan *return* saham bulan selain Januari yang berarti fenomena *January effect* tidak terjadi di pasar modal Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori *random walk*, bahwa pergerakan pasar modal memiliki pola yang acak. Artinya pergerakannya tidak dapat diprediksi apakah bulan Januari selalu memiliki pola yang lebih tinggi daripada bulan lainnya.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data, hipotesis dan pembahasan yang telah dijelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $F = 0,696$  dengan signifikansi sebesar  $0,404$  yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January effect*.

### Saran

Penelitian selanjutnya mengenai fenomena *January effect* menjadi hal yang penting untuk mendukung pengembangan praktik sejenis di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat mendorong munculnya penelitian-penelitian baru yang lebih baik, berikut beberapa hal sebagai masukan bagi penelitian selanjutnya:

1. Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya satu tahun, sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan.
2. Dalam metode penentuan sampel taraf kesalahan yang digunakan masih terlalu besar, sehingga diharapkan dalam penelitian selanjutnya memperkecil nilai taraf kesalahannya.

## REFERENSI

- Andreas dan Ria Daswan. 2011. January Effect pada Perusahaan LQ 45 Bursa Efek Indonesia 2003-2008. *Jurnal Ekonomi*, 19(3).
- Arieyani, Pratiwi. 2011. Efek Anomali Pasar terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Perbanas, Surabaya*.
- Ary Gumanti, Tatang dan Elok Sri Utami. 2002. Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), h: 59
- As'adah, Luluk. 2009. Pengaruh January Effect terhadap Abnormal Return dan Saham pada Jakarta Islamic Indeks. *Skripsi Jurusan Mu'amalah pada Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta*.

- Dinawan, Muhammad Rizkada. 2007. Analisis Overreaction Hypothesis dan Pengaruh Firm Size, Likuiditas, dan Bid-Ask Spread terhadap Fenomena Price Reversal di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Fauzi, Nurul. 2007. Analisis Fenomena Anomali Pasar January Effect dan Korelasi di antara Tiga Emerging Stock Market Asia Periode 2000-2006. Dalam *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 2(2), h:63-77.
- Febriani, Olivia. 2012. Fenomena January Effect terhadap Return Pasar di Bursa Efek Indonesia. *Analisis Investasi dan Portofolio*. Universitas Ma Chung, Malang.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BFFE.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kendal, Maurice. The Analysis of Economic Time Series, Part 1: Prices. *Journal of The Royal Statistical Society*, 96.
- Lubis, M Almanda. 2005. Analisis Weekend Effect terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Nagastara, Aria and Siti Rahmi Utami. 2012. Analysis of January Effect in Indonesian Banking Sector During the Period of 2005-2012. *European Journal of Economic, Finance and Administrative Sciences*, Issue 49(2012).
- Rendra, Tomy. 2004. Analisis Fenomena Efek Januari di Bursa Efek Jakarta Periode 1997-2001. Dalam *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 4(1), pp:1-17.
- Rio Rita, Maria. 2009. Pengaruh Hari Perdagangan terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), h: 121-134.
- Subekti, Imam. 2006. Pengujian Anomali January Effect dan Overreaction Hypothesis di Bursa Efek Jakarta. Dalam *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 7(1), h:108-116.
- Thaler, Richard H. 1987. Anomalies: The January Effect. *Journal of Economic Perspectives*, 1(1), pp: 197-201.
- Thian, L. Hin. 2001. *Panduan Berinvestasi Saham*, (Edisi Pertama). Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Umar, Husein. 2000. *Riset Pemasaran Dan Perilaku Konsumen*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Wijaya, Tony. 2012. *Cepat menguasai SPSS*. Yogyakarta: Cahaya Atma Pustaka.