

ANALISIS ABNORMAL RETURN SAHAM DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH JANUARY EFFECT

Firhan Java Fadillah¹, Syahfitri Suryaningsi Welkom², Ahmad Muslim³

¹⁻³Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Manajemen, Universitas Al-Azhar Indonesia (UAI)

E-mail: syahfitri.suryaningsi@uai.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the difference between abnormal returns and trading volume activity before and after the January effect in companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period. This research is a comparative research using event study. The population in this study are companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period. The sample collection method in this study was purposive sampling and obtained 12 samples of companies. The data used in this research is secondary data. The data analysis method used is the paired sample t-test and the Wilcoxon signed rank test. The results of the Wilcoxon signed rank test show that there is no significant difference in abnormal returns before and after the January effect on companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period. The results of the Wilcoxon signed rank test show that there is no significant difference in trading volume activity before and after the January effect on companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period.

Keywords: *Abnormal return, January effect, JII index, Trading volume activity*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan suatu perekonomian negara dapat dilihat dari pembangunan sumber daya manusianya. Pembangunan sumber daya manusia di Indonesia akhir-akhir ini sedang mengalami pertumbuhan yang meningkat seiring dengan program pemerintah yang saat ini fokus mengedepankan peningkatan sumber daya manusia agar dapat bersaing dengan negara-negara lain, karena itu diharapkan dapat memberikan efek dorongan yang kuat terhadap perekonomian Indonesia yang akan datang. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya perubahan kehidupan masyarakat, pola berpikir, dan perilaku yang dapat menaikkan taraf hidup yang lebih baik. Salah satu cara untuk meningkatkan taraf hidup adalah berinvestasi. Belakangan ini kesadaran akan investasi masyarakat Indonesia juga mengalami peningkatan yang cukup besar.

Perkembangan investor di Indonesia beberapa tahun terakhir ini terus mengalami peningkatan, hal ini tidak terlepas dari Bursa Efek Indonesia yang selalu berinovasi agar minat masyarakat semakin meningkat. Sikap pentingnya menjaga dana untuk masa depan juga mendorong minat masyarakat. Sebuah negara selain dilihat dari sumber daya alamnya juga dapat dilihat dari tingkat perkembangan investasinya.

Menurut Rusadi dan Hermanto (2017), tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh return (Aliyana dan Welkom, 2022). Investor yang ingin mendapatkan return harus memilih tempat dan waktu yang tepat agar investasi sesuai dengan harapan. Investor terlebih dahulu harus memahami informasi keadaan pasar itu sendiri agar terhindar dari kerugian. Sebelum investor melakukan investasi alangkah baiknya harus belajar terlebih dahulu mengenai pergerakan saham melalui analisis-analisis tentang pergerakan saham di pasar modal. Pergerakan saham yang ada di pasar modal pada dasarnya dipengaruhi akan sebuah informasi, informasi yang lengkap dan terbaru mengenai pasar haruslah informasi yang mencerminkan kondisi pasar.

Anomali adalah sesuatu yang terjadi di pasar modal yang memberikan pengetahuan kepada investor yang sebelumnya tidak mengetahui tentang adanya perubahan atau pergerakan harga saham, kini pada akhirnya dapat membuat keputusan dalam memprediksi perkiraan dari periode atau waktu sehingga tidak terjadi secara acak. Anomali musiman merupakan anomali yang banyak diteliti dalam pengaruhnya terhadap return saham perusahaan. Salah satunya adalah *January effect*, anomali musiman ini merupakan kecenderungan terjadinya kenaikan harga saham pekan pertama Bulan Januari dimana saham akan menurun pada Bulan Desember dan kemudian akan menaik pada awal Januari.

LANDASAN TEORI

Investasi

Konsumsi dan investasi merupakan aktivitas yang saling berhubungan. Penundaan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi di masa yang akan datang. Pemilihan investasi harus tepat sesuai target yang telah direncanakan agar dapat memberikan keuntungan yang optimal untuk masa yang akan datang. Menurut Halim (2015), menyatakan bahwa investasi hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan mengharapkan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Saham

Menurut Mohammad Samsul (2015), saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Saham dapat berupa bukti bahwa seseorang atau institusi memiliki hak atas perusahaan tersebut, pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Fahmi (2015) menjelaskan bahwa saham merupakan bukti penyertaan modal kepemilikan dana pada suatu emiten. Saham berwujud kertas yang tercantum dengan jelas nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

January Effect

January effect merupakan anomali yang terjadi di pasar modal, yang merupakan anomali yang masuk dalam anomali musiman yang terjadi di pergantian tahun Bulan Desember

dan awal tahun Bulan Januari. Peristiwa ini merupakan penyimpangan dari konsep pasar efisiensi dimana sekarang investor dapat memanfaatkan peristiwa atau fenomena ini untuk memaksimalkan keuntungan atau *abnormal return*. Menurut Jones (2014), *January effect* merupakan peristiwa yang ada di pasar modal dimana *return* saham di Bulan Januari mengalami kenaikan dibandingkan dengan bulan lainnya. Menurut Pratomo (2007), adalah suatu penyimpangan dimana *return* di Bulan Januari lebih besar signifikan dari bulan lainnya. *January effect* ini selalu berkaitan dengan adanya perubahan tahun pajak di akhir Bulan Desember dan awal tahun pajak yang terjadi di awal tahun Bulan Januari. Hal-hal yang dapat memicu fenomena ini seperti adanya pengurangan pajak yang timbul akibat dari penjualan saham akhir tahun, kebutuhan untuk liburan, dan mewujudkan *capital gain*. Menurut Tandelilin (2010), akhir tahun merupakan kejadian dimana manajer investasi melakukan penjualan saham yang merugi dan menyarankan investor untuk membeli kembali saham tersebut pada awal tahun dengan tujuan ingin memperbaiki laporan kinerja portofolio saham. Hal ini dimaksudkan untuk menciptakan pengurangan pajak (*tax-loss*) bagi investor yang menyebabkan penurunan harga pada akhir tahun dan mengalami kenaikan di awal tahun sehingga akan memperoleh *return* yang tinggi pada Bulan Januari.

Abnormal Return

Abnormal return (keuntungan tidak normal), merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi, *return* yang diharapkan oleh investor dan merupakan *return* yang terjadi pada keadaan normal dimana tidak terjadi suatu peristiwa. Dengan adanya peristiwa tersebut, *return* normal akan naik bila peristiwa adalah kabar baik atau akan turun bila kabar buruk. Hasil keseluruhannya adalah *return* sesungguhnya atau *return* nyata. Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) merupakan selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Hartono (2017), salah satu faktor yang mempengaruhi investor berinvestasi adalah karena *return* yang merupakan imbalan atas keberanian menanggung risiko yang ditanggungnya. *abnormal return* adalah selisih dari *return* saham yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *return* pasar (*market return*).

Trading Volume Activity

Menurut Sukirno (2012), aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual dapat memahami informasi tersebut dan membuat keputusan perdagangan. Volume perdagangan merupakan fungsi untuk melihat *supply-demand* serta dapat digunakan sebagai tanda perubahan menguat dan melemahnya pasar. Naiknya volume perdagangan pasar merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh investor. Aktivitas volume perdagangan dapat dijadikan sebagai indikator kegiatan perdagangan saham di pasar sekunder yang merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat aktivitas volume perdagangan, Ariyanto (2014).

Penelitian ini merupakan penelitian komparatif dengan menggunakan *event study*, yang merupakan salah satu metode penelitian yang paling banyak digunakan sebagai alat penelitian dalam bidang keuangan dan pasar modal. Penelitian *event study* ini dimaksudkan untuk melihat

reaksi dari fenomena *January effect* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu peristiwa tersebut.

Dalam penelitian ini data-data yang digunakan adalah data sekunder. Periode pengamatan dilakukan selama h-10 sampai dengan h-1 (untuk mengetahui ada tidaknya kebocoran informasi melalui anomali pasar modal), dan h+1 sampai dengan h+10 (untuk mengetahui reaksi pasar). Periode pengamatan ini disebut juga dengan *event window*. Data diambil dari www.idx.co.id, *yahoo finance* dan *investing*. Kriteria data sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode pengamatan
2. Perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode pengamatan.
3. Perusahaan memiliki kelengkapan data historis selama periode pengamatan.
4. Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* pada periode pengamatan.

Karena data sampel yang digunakan adalah data harian harga saham dan volume transaksi selama periode 20 hari. Teknik Analisis dan Pembahasan menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas dan uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan bantuan uji analisis dengan aplikasi SPSS versi 21. 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* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect*.

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	60	-.89971	.14279	-.0163834	.12148628
AAR_Sesudah	60	-.97464	.33921	-.0088659	.13423913
ATVA_Sebelum	60	.00032	.00511	.0011541	.00076918
ATVA_Sesudah	60	.00019	.00466	.0012316	.00082864
Valid N (listwise)	60				

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 berdistribusi normal atau tidak, sehingga alat analisis dapat ditentukan pada saat pengujian hipotesis. Jika nilai *asyp.sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai *asyp. Sig.(2-tailed)* lebih kecil dari 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.2 Uji Normalitas *Abnormal Return*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		AAR_Sebelum	AAR_Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0163834	-.0088659
	Std. Deviation	.12148628	.13423913
Most Extreme Differences	Absolute	.476	.476
	Positive	.386	.402
	Negative	-.476	-.476
Kolmogorov-Smirnov Z		3.685	3.687
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *abnormal return* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data tidak terdistribusi normal karena memiliki nilai *asyp. sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05 ($\alpha < 0,05$). Nilai *asyp. sig. (2-tailed)* pada saat sebelum dan sesudah adalah 0,000 dan 0,000 Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 4.3 Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		ATVA_Sebelum	ATVA_Sesudah
N		60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0011541	.0012316
	Std. Deviation	.00076918	.00082864
		Absolute	.214
			.173

Most Extreme Differences	Positive	.214	.173
	Negative	-.164	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		1.659	1.340
Asymp. Sig. (2-tailed)		.008	.055

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 nilai asymp. sig. (2-tailed) kurang dari 0,05 ($0.008 < 0,05$). Dan pada periode setelah peristiwa *January effect* tingkat nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($0.055 > 0,05$). 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 parametik *wilcoxon signed rank test*.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji nonparametik *wilcoxon signed rank test*. Uji hipotesis ini dilakukan karena kedua data tidak berdistribusi normal sehingga menggunakan uji nonparametik *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Pada AAR Perusahaan JII

Test Statistics ^a	
	AAR_Sesudah - AAR_Sebelum
Z	-1.450 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.147

Hasil pengujian *wilcoxon signed*

rank test pada *average abnormal return* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,147 ($0,147 > 0,05$), dengan ini hipotesis yang berlaku ialah H_0 diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* saham saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Pada ATVA Perusahaan JII

Test Statistics ^a	
	ATVA_Sesudah - ATVA_Sebelum
Z	-.758 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.448

Hasil dari pengujian *wilcoxon signed rank test* pada *average trading volume activity* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,448 ($0,448 > 0,05$), dengan ini hiptotesis yang berlaku ialah H_0 diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* saat sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah January Effect

Hasil yang diperoleh berdasarkan uji *wilcoxon signed rank test* diketahui bahwa tidak terdapat peristiwa *January effect* terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020 ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* akhir Bulan Desember dan awal Bulan Januari yang dijelaskan pada Tabel 4.4 yang menunjukkan nilai sig. sebesar 0,147 yang jauh lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05.

Peristiwa *January effect* ini tidak terjadi pada *abnormal return* saham khususnya di perusahaan yang terdaftar pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020. Hal ini disebabkan karena terdapat perbedaan tahun pajak yang ada di Indonesia dengan negara lain, tahun pajak di Indonesia tidak terjadi pada akhir tahun, melainkan pada Bulan Maret. Dimana salah satu penyebab *January effect* ini adalah *tax loss selling*, yaitu merupakan penjualan saham yang dilakukan oleh investor yang memiliki kinerja buruk dalam rangka untuk mengurangi beban pajak yang ditanggung atau dikeluarkan.

Analisis Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah January Effect

Hasil yang diperoleh berdasarkan uji *wilcoxon signed rank test* diketahui bahwa tidak terdapat peristiwa *January effect* terhadap *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020 ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* akhir Bulan Desember dan awal Bulan Januari yang dijelaskan pada Tabel 4.6 yang menunjukkan nilai sig. sebesar 0,448 yang jauh lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05.

Volume perdagangan merupakan fungsi *supply-demand* serta dapat digunakan sebagai tanda perubahan menguat dan melemahnya pasar. Naiknya volume perdagangan pasar merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh investor. Peristiwa *January effect* tidak terjadi pada *trading volume activity* khususnya pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020, dikarenakan investor di negara lain cenderung menahan investasinya guna mencukupi kebutuhan untuk melakukan perayaan Natal dan Tahun Baru atau bahkan menjual saham yang dimilikinya untuk kebutuhan akan perayaan tersebut. Pada perayaan tersebut kebutuhan dana *cash* cukup besar sehingga mengakibatkan investor menarik investasinya. Sedangkan di Indonesia mayoritas penduduknya adalah muslim dan perayaan terbesarnya adalah Idul Fitri dan Idul Adha, sehingga perilaku investornya berbeda dengan negara lain, aktifitas perdagangan investor dalam mengambil keputusan investasi di lantai bursa berjalan normal dan tidak terjadi fenomena *January effect*.

KESIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2020 adalah sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *January effect* pada Bulan Desember dan Januari di perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode penelitian 2016-2020.
2. Tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah *January effect* pada Bulan Desember dan Januari di perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode penelitian 2016-2020.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan berikut uraian beberapa saran yang dapat penulis sampaikan untuk penelitian selanjutnya, mengingat masih terbatasnya penelitian ini sehingga penelitian selanjutnya dapat menyempurnakan agar lebih baik.

1. Penelitian ini menggunakan objek penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode penelitian 2016-2020. Diharapkan pada penelitian selanjutnya tidak hanya menggunakan perusahaan *Jakarta Islamic Index*, melainkan penelitian selanjutnya menggunakan perusahaan lain untuk dapat memberikan implikasi lain sehingga bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.
2. Bagi investor disarankan untuk tidak menjadikan peristiwa *January effect* ini sebagai satu-satunya pedoman utama dalam keputusan berinvestasi, melainkan investor juga harus menggunakan info atau bahan refrensi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliyana, A.A., & Welkom, S.S. (2022). Pengaruh faktor fundamental, risiko sistematis, dan indikator makroekonomi terhadap return saham perusahaan yang tergabung di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016-2020. *Transformasi: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 6(2), 55-74.
- Anisa, S. (2020). Analisis January Effect Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan LQ45 Tahun Periode 2015-2018. *Skripsi*.
- Arisqi, A. (2019). Analisis January Effect dan Desember Effect Terhadap Abnormal Return Pada Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2014-2018. *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Walisongo.
- As'adah, L. (2009). Pengaruh January Effect Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Pada Saham di Jakarta Islamic Index.
- Aziz. (2019). Analisis Pengaruh Fenomena January Effect dan Monday Effect pada Perusahaan yang Terdaftar sebagai Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Skripsi*, Universitas Islam Indonesia.
- Fadel, M. (2019). Analisis Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Fenomena January Effect (Event Study Pada Perusahaan LQ45 di BEI tahun 2014-2018). *Skripsi*, Univesritas Islam Syarif Hidayatullah.
- Fahmi. (2015). *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fama. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Emprical Work*. The Journal of Finance.
- Halim. (2018). *Analisis Investasi dan Implikasinya* (Edisi 2 ed.). Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Hartono. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan. (2015). *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (5 ed.). Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Imandani. (2008). Analisa Anomali Kalender Terhadap Return di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Isyuardhana. (2015). Analisis January Effect Pada Perusahaan Lq45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Skripsi*.
- Isyuardhana, D. d. (2015). January effect pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *E proceeding of Management*, 524-538.
- Jones, C. P. (2014). *Investment Principle and Concepts*. John wiley and Sons Singapore Pte.Ltd.

- Meirinanda, N. A. (2018). Analisis perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa January effect di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Universitas Islam Indonesia.
- Mutiasari, D. (2018). Analisis January Effect Pada Return Saham, Abnormal Return, dan Trading Volume Activity untuk Kelompok saham LQ45 di BEI Tahun 2013-2016 . *Skripsi*, Universitas Jenderal Ahamad Yani.
- Ni Made W Pradnyaparamita, H. R. (2017). Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 7*, 3513-3529.
- Nuryadi. (2017). *Dasar Dasar Penelitian Statistik*. Yogyakarta: Gramasurya.
- Pratomo, W. (2007). January Efeect dan Size Effect pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 1985-2005. *Tesis*, Program Studi Magister Manajemen Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Priyatno. (2013). *Mandiri Belajar Analisis Data Dengan SPSS*. Yogyakarta: Mediakom.
- Samsul. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Edisi 2 ed.). Jakarta: Erlangga.
- Subhan. (2016). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Fenomena January Effect (Event Study Pada Perusahaan LQ45 di BEI Tahun 2014-2018). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis, VII* 1-2.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sukirno. (2012). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tasman. (2015). Analisis January Effect: Studi Empires pada Main Board Index (MBI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Universitas Negeri Padang*.
- Widyanto. (2013). *Statiska Terapan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- www.Idx.co.id.
- www.investing.com.
- www.KSEI.co.id.
- www.yahoofinance.com.