

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era sekarang ini kebutuhan masing-masing individu semakin banyak dan bermacam-macam, untuk memenuhi berbagai kebutuhan hidupnya banyak cara yang dapat dilakukan salah satunya adalah dengan melakukan investasi. Investasi merupakan penanaman sejumlah dana dalam bentuk uang ataupun barang yang diharapkan akan memberikan hasil yang lebih di kemudian hari. Dalam kamus istilah Pasar Modal, investasi merupakan penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Investasi juga diyakini sebagai jalan keluar utama mengatasi masalah pengangguran karena merupakan salah satu faktor yang dibutuhkan dalam pembangunan ekonomi suatu negara (Mochammad, 2008:54).

Sebagai seorang muslim yang berpegang pada ajaran agama Islam memandang harta dengan acuan akidah berdasarkan Al-Quran, yakni dipertimbangkannya kesejahteraan umat manusia, alam, masyarakat dan hak milik. Pandangan demikian bermula dari landasan iman kepada Allah dan bahwa dialah pengatur segala hal dan kuasa atas segalanya. Allah SWT secara tidak langsung memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok secara lebih baik. Hal ini tertuang dalam firman-Nya :

يَتَأْتِيَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ



Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, bertawakalah kepada Allah dan hendaknya setiap diri memperlihatkan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertawakalah kepada Allah, sesungguhnya Allah mengetahui apa yang kamu kerjakan (Q.S. Al-Hasyr:18).

Jenis kegiatan emiten yang tidak sesuai dengan syariat antara lain perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang dalam syariat islam, menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli yang mengandung *gharar* dan *maysir*, memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan barang atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*), barang dan jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, barang dan jasa yang bersifat mudharat (Peraturan-Bapepam,IX A.13). Pelaksanaan perdagangan efek harus dilakukan berdasarkan prinsip kehati-hatian dan tidak melakukan spekulasi, manipulasi dan kezhaliman. Mekanisme perdagangan efek menggunakan prinsip jual beli yang diperbolehkan oleh syariat Islam (Fatwa DSN-MUI,No.8). Dewasa ini, masyarakat banyak yang mulai tertarik untuk berinvestasi di Pasar Modal. Program pelatihan dan edukasi tentang Pasar Modal yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia semakin membuat masyarakat lebih

tahu mengenai Pasar Modal. Selain itu juga didukung oleh banyaknya sekuritas yang mempermudah masyarakat yang ingin berinvestasi di pasar modal seperti biaya pembukaan rekening yang kecil sehingga masyarakat yang masih baru dalam dunia Pasar Modal tidak lagi ragu untuk mencoba dalam berinvestasi.

Dari berbagai instrumen Pasar modal yang ada, saham merupakan salah satu instrumen Pasar modal yang paling diminati oleh investor. Hal ini karena mereka menganggap bahwa berinvestasi pada saham dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Anggapan tersebut juga tidak dapat disalahkan karena pada kenyataannya berinvestasi saham memang menjanjikan keuntungan yang tinggi. Namun, yang perlu diperhatikan adalah tingkat keuntungan yang tinggi juga berimplikasi dengan tingkat risiko yang tinggi pula/ *high risk high return*. Berinvestasi saham *return* yang didapatkan tidak menentu karena harga saham yang sewaktu-waktu dan setiap saat nilainya dapat mengalami fluktuatif atau berubah.

Menurut Undang – Undang No. 8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai sebuah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan pasar yang terdapat berbagai macam instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri (Darmadji,2001:1). Menurut (Husnan,2005:4) pasar modal di negara maju menjadi bagian penting dalam perekonomian, begitu juga dengan

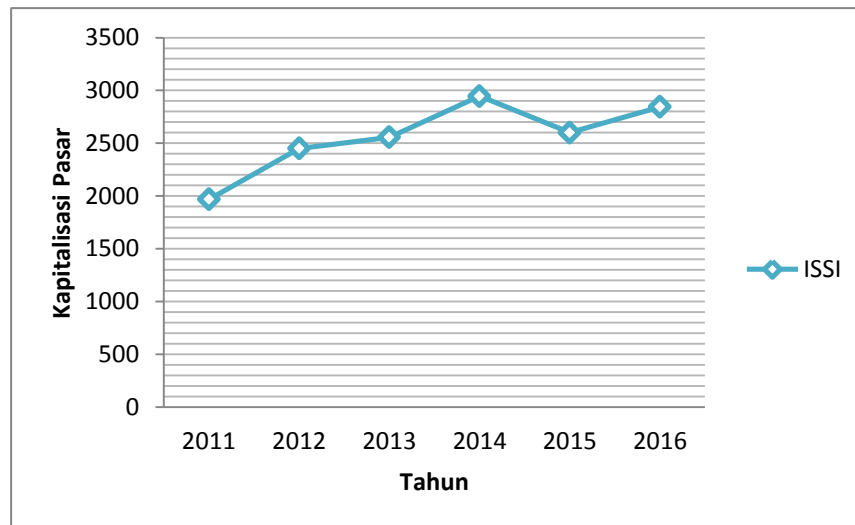
pasar modal di Indonesia yang sedang menuju perkembangan dan sebagai indikator penting dalam kemajuan dan perkembangan suatu negara.

Pasar efisien adalah pasar yang mampu menunjukkan harga saham sebenarnya dan dapat memberikan jaminan atas keberadaan keadaan yang ditampilkan (Husnan, 2005:264). Pasar modal dapat dikatakan efisien apabila memiliki pola pergerakan *random walk*, yang disebut juga dengan pola acak. Pasar modal yang efisien memprediksi bahwa harga saham yang aman harus mengikuti pola pergerakan *random walk* (Thaler, 1987) dalam (As'adah, 2009). Teori *random walk* mengatakan bahwa pergerakan saham harusnya bergantung atas informasi yang datang (Hamid, 2010) dalam (Fitriyana, 2013). Informasi dalam pasar modal datangnya tidak dapat diprediksi, sehingga reaksi yang terjadi dalam pasar modal juga mengalami pola yang sama, karena pasar akan bergerak 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 suatu negara, bukan bergerak berdasarkan pola – pola yang sudah diprediksi sebelumnya.

Dalam perkembangannya pasar modal syariah mendapatkan dukungan dari berbagai pihak, salah satunya pemerintah menerbitkan SBSN untuk pertama kalinya yakni seri SBSN IFR0001 dan SBSN IFR0002 pada 2008 (Wiku, 2011:150). Perkembangan pasar modal syariah semakin terlihat dengan diterbitkannya Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 dan II.K.1 pada tanggal 30 juni 2009 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

(Wiku,2011:209). Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Selanjutnya instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diterbitkan pada tanggal 12 Mei 2011. ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI di review setiap 6 bulan sekali, yaitu pada bulan Mei dan November dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya, yaitu pada Bulan Juni dan Desember. Konstituen ISSI juga diperbaharui jika ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode dalam perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar (www.sahamok.com). Data terakhir dalam ISSI terdapat 315 emiten atau perusahaan syariah yang tercantum dalam pengumuman Bursa Efek Indonesia No.Peng-0303/BEI.OPP/05-2016 pada tanggal 30 Mei 2016. Kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia saham syariah khususnya ISSI dari tahun 2011 hingga Juli 2016 (dalam miliar) mengalami fluktuasi.



Sumber : Data diolah, 2016 (www.Ojk.go.id)

Gambar 1.1 Perkembangan Kapitalisasi Saham ISSI 2011 – 2016

Dapat dilihat pada Gambar 1.1 grafik data diatas bahwa kapitalisasi saham ISSI dari tahun 2011 hingga 2016 mengalami fluktuasi dimana dari tahun 2011 sampai tahun 2014 kapitalisasi saham dalam trend kenaikan yaitu sebesar Rp. 1.968, Rp. 2.451, Rp. 2.557 dan Rp. 2.946 triliun dan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar Rp. 346 triliun menjadi Rp. 2.600 triliun dan kembali terjadi kenaikan pada tahun 2016 sebesar Rp. 244 triliun menjadi Rp. 2.844 triliun. Dimana kapitalisasi saham terbesar terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp. 2.946 triliun dan kapitalisasi saham terkecil terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar Rp. 1.968 triliun.

Penelitian tentang reaksi dalam pasar modal akibat dari datangnya suatu informasi sudah banyak dilakukan. Dengan tujuan untuk menemukan keadaan yang sebenarnya dari pasar modal apakah pasar tersebut termasuk dalam pasar

yang efisien atau tidak efisien. Disaat kondisi pasar modal bereaksi atas suatu hal yang tidak termasuk dalam konsep pasar efisien, maka hal itu disebut sebagai anomali atau gangguan di (Rio ,2009). Anomali dalam kamus bahasa Inggris diartikan sebagai keganjilan atau penyimpangan dari yang biasa. Dalam konteks manajemen keuangan anomali merupakan *behavioural finance* yang berarti ketidakonsistensi teori pasar efisien yang terjadi di berbagai kondisi tertentu.

Hal yang terjadi di pasar terkadang investor bereaksi dengan adanya momentum di suatu bursa yang tidak ada kaitannya dengan informasi yang dikeluarkan bursa, misalnya adanya reaksi yang berlebihan menjelang liburan seperti pada akhir pekan (*weekend*), tutup tahun (*january effect*) perayaan tahun baru keagamaan, hari kemerdekaan, dan beberapa event yang lainnya. Tidak ada jaminan bahwa momen anomali pasar ini akan menguntungkan investor oleh karena itu investor perlu berhati – hati dan penerapan strategi *timing* jual beli yang tepat menjadi kunci keberhasilan investor dalam memanfaatkan anomali tersebut.

Anomali pasar berdampak buruk pada pasar modal yang bersangkutan karena menyebabkan pasar modal tidak lagi menampilkan keadaan ekonomi yang sebenarnya. Keadaan terganggu, tidak ada jaminan atas kebenaran data yang disajikan karena data-data tersebut terbentuk atas keadaan yang bukan berasal dari informasi yang ada. Salah satu anomali yang bertentangan dengan teori pasar efisien adalah *January Effect* (As'adah,2009). *January effect* adalah sebuah anomali yang hubungannya lebih dekat dengan laporan keuangan sebuah

perusahaan sekuritas. *January effect* terjadi akibat dari perusahaan – perusahaan yang melakukan perbaikan laporan keuangannya diakhir tahun agar portofolio perusahaan terlihat baik. Perusahaan-perusahaan tersebut melepas saham-saham dengan kondisi buruk pada bulan Desember dengan tujuan untuk mengurangi beban pajak diakhir tahun, sehingga investasi perusahaan yang tersaji di laporan keuangan adalah investasi-investasi dengan nilai baik. *January effect* dapat diartikan suatu kondisi tahunan yang terjadi dipasar modal dimana pada bulan januari rata-rata *return* bulanannya cenderung lebih tinggi.

Sedangkan menurut Asnawi dan Wijaya (2006) menyatakan bahwa *January effect* merupakan efek psikologis yang mana pada kondisi akhir Desember sebagai liburan (lesu) dan memasuki bulan Januari sebagai semangat baru bagi para investor. (Sharpe, 1995) dalam (Maria, 2013) menyebutkan bahwa 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. *Small stock's beta* adalah kecenderungan yang terjadi pada bulan

januari, perusahaan kecil lebih memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar.

January Effect merupakan anomali pada pasar saham dimana harga saham meningkat pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lain. Hal ini membuka peluang bagi investor untuk mendapatkan *abnormal return* dengan menjual kepemilikan saham mereka saat harga naik dibulan Januari. Bulan januari merupakan bulan dimana para investor berharap untuk mendapatkan *abnormal return*. Para perusahaan memulai aktivitas baru didalam tahun yang lain, reaksi perusahaan tersebut dapat menciptakan reaksi terhadap harga sahamnya. Sehingga akan dibaca oleh investor dan nyatanya meningkatkan *return* di bursa saham pada bulan januari telah menjadi fenomena yang terjadi berulang kali setiap tahunnya (Suad, 2005:17). *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang didapatkan dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Return saham adalah upah atas hasil yang didapatkan oleh investor dalam keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu atau hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto,2009:195). *Return* merupakan salah satu cerminan keadaan saham yang paling valid, jika *return* yang diterima investor tinggi, maka saham yang ada dalam keadaan baik, begitu pula sebaliknya. Hal ini kemudian dapat digunakan untuk melihat apakah pada bulan januari *return* saham di *Indeks Saham Syariah Indonesia* cenderung lebih tinggi atau lebih rendah. Penyebaran informasi yang tidak simetris dipasar menyebabkan terjadinya *abnormal return* pada keadaan-keadaan seperti pengumuman *dividen* , penerbitan

saham baru, penerbitan obligasi, penerbitan *stock split*. Banyak yang mengkaitkan anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat dan anomali dapat dieksploitasi untuk mengoptimalkan *abnormal return*.

Menurut (Elton dan Gruber 1995) *Size Effect* merupakan ukuran sebuah perusahaan yang mana *return* pada perusahaan berkapitalisasi kecil cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kapitalisasi besar. Kapitalisasi pasar adalah nilai dari saham sebuah perusahaan yang beredar di pasar. Dimana harga tersebut menjadi patokan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Kapitalisasi pasar kadang sering dikaitkan dengan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan, jadi semakin besar perusahaan maka kapitalisasi sahamnya semakin tinggi begitu juga sebaliknya. Selain itu saham yang kapitalisasi besar memungkinkan sahamnya lebih likuid dan mudah diperjualbelikan di bursa, sehingga investor tidak resah dengan adanya anomali pasar seperti efek januari atau efek ukuran.

Kapitalisasi pasar dapat digunakan dalam menilai apakah saham-saham yang berkapitalisasi kecil yang akan terkena dampak efek ukuran, dimana saham yang berkapitalisasi mendapatkan pengembalian *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang berkapitalisasi besar dan sedang. Ang (2000) dalam Aulia (2013) menemukan adanya saham yang kapitalisasi pasarnya dibawah 1 triliun rupiah. Saham ini menghasilkan *return of invesment* yang tinggi karena harganya yang relatif murah, namun demikian diiringi oleh risiko yang besar berupa kerugian. Pada umumnya saham yang berkapitalisasi besar menjadi

incaran para investor karena potensi pertumbuhan yang bagus dan saham-saham kelompok ini umumnya banyak sekali peminatnya sehingga harga sahamnya relatif tinggi.

Berdasarkan kapitalisasi, jenis-jenis saham dikategorikan menjadi 3 yaitu, saham unggulan (*Blue Chip – Big Cap*) saham kategori ini termasuk saham yang berkapitalisasi pasar diatas Rp. 5 triliun selain itu kinerja dan fundamentalnya baik karena dikelola dengan professional dan saham ini banyak menjadi incaran investor karena risiko yang relatif rendah. Kedua, saham lapis kedua (*Second Layer –Medium Cap*) merupakan saham dengan kapitalisasi pasar antara Rp. 1 triliun sampai Rp. 5 triliun, pergerakan saham lapis kedua ini kadang fluktuatif dan fundamental perusahaan cukup baik, namun saham ini tidak begitu likuid dibandingkan dengan saham unggulan. Ketiga, saham lapis ketiga (*Third Layer – Small Cap*) saham yang berkapitalisasi pasar kecil, yaitu dibawah Rp. 1 triliun dan jenis saham ini sering dikenal dengan saham tidur dengan harga saham yang murah dapat memungkinkan risiko yang besar berupa kerugian (Ang,1997) dalam (Agus,2007).

Alasan untuk pemilihan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) adalah indeks tersebut merupakan indeks keseluruhan saham syariah yang ada di Indonesia selain itu *Indeks Saham Syariah Indonesia* sebelumnya belum pernah di uji terkait fenomena *January Effect* dan *Size Effect*. Jumlah konstituennya kadang berubah-ubah setiap dilakukan review pada 6 bulan sekali yaitu pada bulan Mei dan November, dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Pada tahun 2011

periode ke-1 saham ISSI berjumlah 212 hingga tahun 2016 periode ke-1 saham ISSI berjumlah 306, dan setiap periode jumlah sahamnya berbeda-beda. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor emiten yang bergabung bahwa saham tersebut tidak aktif dalam perdagangan dan tidak termasuk kriteria dalam saham ISSI. Hal itu menunjukkan bahwa para investor dapat memilih saham yang diinginkan yang sesuai dengan prinsip syariah. Selanjutnya indeks tersebut akan digunakan sebagai indikator untuk mengetahui apakah akan terjadi fenomena *January Effect* dan *Size Effect* di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* periode 2011 – 2016.

Dalam penelitian terdahulu, pernah diteliti tentang fenomena *January Effect* dan *Size Effect* diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Mark Haug dan Mark Hirschey (2006) mengungkapkan hasil yang sejalan dengan Rathinasamy, R.S dan Mantripragada, Krisna G. (1996) yang menunjukkan bahwa terjadi *January Effect* dan *return* pada saham berkapitalisasi kecil cenderung lebih tinggi dibulan Januari dengan periode antara 1803 sampai 2004.

Agus Wahyu Pratomo (2007) dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui adanya *January Effect* dan *Size Effect* di perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada BEJ periode penelitian dari Januari 1998 sampai Desember 2005, menghasilkan penelitian bahwa *return* bulan Januari bukan merupakan bulan dengan *return* tertinggi sedangkan untuk efek ukuran perusahaan tidak diperoleh hasil yang signifikan berbeda antara *small market* dengan *big market* dan dapat

disimpulkan bahwa tidak adanya fenomena efek ukuran perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian yang dilakukan oleh Luluk As'adah (2009) menguji pengaruh *January Effect* pada saham yang terdaftar di JII periode Desember tahun 2003 hingga Januari 2008 dengan 12 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitiannya. As'adah (2009) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa dalam periode penelitiannya tidak ada korelasi antara *abnormal return* dengan *tax loss selling* maupun *window dressing* dengan kata lain tidak terdapat *January Effect* dari *abnormal return* maupun volume perdagangan.

Penelitian Wiwit Rahayuningsih (2014) tentang “Pengaruh *January Effect* dan *Size Effect* terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2010-2013” menyimpulkan bahwa *January Effect* tidak berpengaruh terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian tahun 2010-2013 dengan hasil uji *one sample test* diperoleh nilai *return* saham tertinggi pada bulan April sebesar 2.0218 sedangkan pada bulan Januari nilai *return* sahamnya 0.407. Selain itu menurut Wiwit Rahayuningsih (2014) *January Effect* tidak terjadi di pasar modal Indonesia dikarenakan mayoritas masyarakat Indonesia adalah muslim sehingga mereka tidak merayakan natal dan tahun baru sebagai *event* untuk liburan dan menjual sahamnya di bulan Desember dan membeli kembali di bulan Januari.

Pada penelitian Devita Nursanti (2014) mengungkapkan tentang “Perbedaan *January Effect* dan *Rogalsky Effect* pada Perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013” menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari dan tidak ada perbedaan *return* saham pada bulan April dengan bulan selain April pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

Penelitian ini dilakukan atas dasar ketidakkonsistenan hasil penelitian dari berbagai literatur yang telah dilakukan sebelumnya sehingga perlunya dilakukan penelitian kembali dengan objek yang berbeda. Penelitian yang akan dilakukan saat ini memilih *Return*, *January Effect* dan *Size Effect* sebagai variabelnya dengan harapan hasil penelitiannya lebih akurat. Data penelitian ini menggunakan data bulanan periode Oktober 2011 sampai September 2016.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang dipaparkan di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang fenomena *January Effect* dan *Size Effect* di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI). Oleh karena itu peneliti bermaksud untuk melanjutkan penelitian terdahulu dengan judul **“ANALISIS FENOMENA JANUARY EFFECT DAN SIZE EFFECT BERBASIS RETURN PADA SAHAM YANG LISTING DIINDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (Periode Oktober 2011 – September 2016).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, berikut rumusan masalah dari penelian ini:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* tahun 2011-2016?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* saham pada perusahaan kapitalisasi kecil, sedang dan besar di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* pada tahun 2011-2016?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* tahun 2011-2016.
2. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *return* saham pada perusahaan kapitalisasi kecil, sedang dan besar di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* pada tahun 2011-2016.

D. Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain :

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terhadap ilmu pengetahuan serta wawasan mengenai ilmu ekonomi, keuangan, maupun

investasi bagi akademisi, para pelaku pasar modal, khususnya bagi peneliti sendiri.

2. Kegunaan Praktis

Selain dilihat dari kegunaan teoritis, penelitian ini juga diharapkan dapat berguna :

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang peluang terjadinya *January Effect* dan *Size Effect* di pasar modal Indonesia khususnya di *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, sehingga dapat menjadi wacana yang bermanfaat di bidang investasi bagi para investor.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat ukur efektifitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada didalam proses operasional perusahaan.

c. Bagi Pihak-Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan, baik sebagai referensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya.