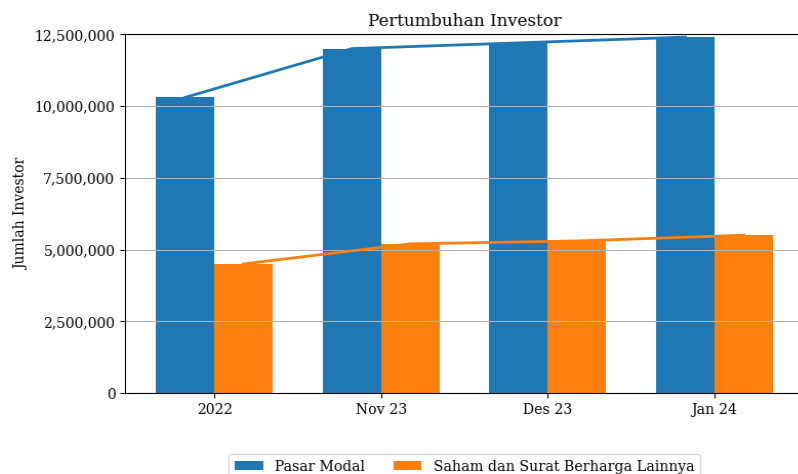


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini, para investor semakin tertarik untuk melakukan investasi, kemajuan teknologi dan kemudahan akses terhadap *platform trading* daring memungkinkan banyak orang untuk berinvestasi dengan modal yang relatif kecil dan tanpa batasan geografis. Selain itu, meningkatnya edukasi finansial yang ditawarkan melalui berbagai sumber seperti seminar daring dan media sosial mendorong minat masyarakat untuk berinvestasi. Investasi juga dianggap sebagai langkah strategis yang diambil untuk menanamkan dana dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan.



Sumber: KSEI (diolah penulis, 2025)

Gambar 1. 1
Pertumbuhan Investor

Jumlah investor di Indonesia terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Hal ini terlihat dari data yang dirilis oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal tercatat mencapai 12.326.700 pada Januari 2024. Capaian tersebut merepresentasikan pertumbuhan sebesar 1,30% dibandingkan dengan posisi akhir Desember 2023 yang berjumlah 12.168.061 investor. Peningkatan ini mencerminkan semakin kuatnya partisipasi masyarakat dalam aktivitas pasar modal, seiring dengan meningkatnya literasi keuangan dan kepercayaan publik terhadap sistem keuangan di Indonesia.

Pertumbuhan investor ini juga didukung oleh peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui berbagai program seperti Yuk Nabung Saham, Sekolah Pasar Modal, serta pengembangan aplikasi investasi digital yang mempermudah akses masyarakat terhadap saham, obligasi, dan reksa dana. Dengan demikian, semakin banyak masyarakat yang menjadikan pasar modal sebagai sarana untuk menumbuhkan kekayaan dan mencapai tujuan keuangan jangka panjang (OJK).

Pasar modal berfungsi sebagai jantung dari sistem ekonomi modern. Di dalamnya terdapat interaksi antara berbagai pihak seperti investor, emiten, pialang, dan regulator yang saling berkaitan dalam menjaga integritas dan efisiensi pasar. Perusahaan sebagai emiten menawarkan saham kepada publik untuk memperoleh dana yang digunakan dalam ekspansi bisnisnya, sementara investor berperan dengan menanamkan modalnya untuk mendapatkan imbal hasil dari kenaikan harga saham maupun dividen. Selain itu, pasar modal juga berperan penting sebagai

indikator kesehatan ekonomi suatu negara karena mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perekonomian nasional.

Dalam pasar modal Indonesia, hari perdagangan saham dimulai pada hari Senin dan berakhir pada hari Jumat. Dengan demikian, terdapat lima hari yang ditetapkan sebagai hari perdagangan aktif di Bursa Efek Indonesia. Namun, di antara hari-hari tersebut terdapat pula hari libur nasional dan keagamaan yang dapat memengaruhi volume serta volatilitas perdagangan.

Harga saham di pasar modal terus mengalami fluktuasi setiap harinya. Pergerakan harga ini dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi global, dan sentimen investor. Fluktuasi harga tersebut mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan dan kondisi ekonomi. Para ahli menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Artinya, setiap informasi baru akan langsung terefleksi pada harga saham. Fenomena ini dikenal sebagai hipotesis pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Dalam kondisi pasar efisien, investor sulit memperoleh *abnormal return* secara konsisten karena harga saham telah mencerminkan seluruh informasi publik (Khoiri & Ismanto, 2020).

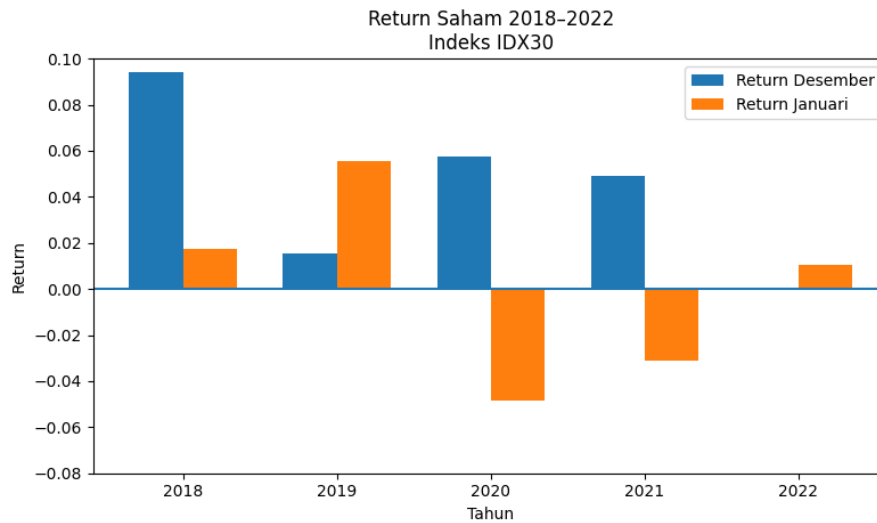
Pasar efisien diklasifikasikan ke dalam tiga bentuk, yaitu pasar efisien bentuk lemah, setengah kuat, dan kuat. Namun, dalam kenyataannya terdapat berbagai penyimpangan terhadap teori tersebut yang dikenal sebagai *anomali pasar* (*market anomalies*). Anomali merupakan peristiwa yang tidak sesuai dengan prediksi teori pasar efisien dan memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh *abnormal return* (Saofiah et al., 2019). Salah satu bentuk anomali

yang sering terjadi di pasar modal adalah anomali musiman (*seasonal anomalies*), di mana terdapat pola tertentu dalam pergerakan harga saham berdasarkan waktu, seperti bulan, hari, atau periode tertentu dalam setahun.

Beberapa jenis anomali musiman yang banyak diteliti adalah *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect*. Ketiga fenomena ini menunjukkan adanya pola pergerakan harga saham yang berulang dari waktu ke waktu dan dapat dimanfaatkan untuk memprediksi arah pasar.

January effect pertama kali diteliti oleh Sidney B. Wachtel (1942), yang mengamati bahwa *return* saham pada bulan Januari cenderung lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya. Pola tersebut kemudian dikonfirmasi oleh penelitian Rozeff & Kinney tahun 1976 sebagaimana dikutip dari Enow (2024) menemukan bahwa tingkat pengembalian saham pada bulan Januari di pasar saham Amerika Serikat bisa mencapai lima kali lipat dibandingkan dengan bulan lain, khususnya untuk saham berkapitalisasi kecil.

Fenomena *January effect* juga ditemukan di berbagai negara berkembang, termasuk Indonesia. Beberapa peneliti menjelaskan bahwa *January effect* terjadi karena dua faktor utama. Pertama, pada akhir tahun investor cenderung melakukan *tax-loss selling*, yaitu menjual saham yang merugi untuk menghindari beban pajak, kemudian membelinya kembali pada awal tahun. Kedua, pada awal tahun banyak investor yang menggunakan bonus akhir tahunnya untuk membeli saham baru, sehingga meningkatkan permintaan dan menyebabkan harga saham naik di bulan Januari (Wulan & Amalia, 2023).



Sumber: *www.finance.yahoo.com* (diolah penulis, 2025).

Gambar 1. 2
Return Saham Januari dan Desember 2018-2022

Meskipun sering dikategorikan sebagai fenomena positif, *January effect* tidak selalu terjadi secara konsisten setiap tahun. Berdasarkan perbandingan *return* saham bulan Januari dan Desember pada indeks IDX30 selama periode 2018–2022, terlihat bahwa *return* saham bulan Januari berfluktuasi dan tidak selalu lebih tinggi dibandingkan *return* bulan Desember sebelumnya. Pada tahun 2018, *return* bulan Desember tercatat lebih tinggi dibandingkan *return* Januari, sehingga tidak menunjukkan adanya *January effect* pada periode tersebut. Sebaliknya, pada tahun 2019 *return* saham bulan Januari lebih tinggi dibandingkan *return* bulan Desember tahun sebelumnya, yang mengindikasikan terjadinya *January effect*. Namun, pola tersebut tidak berlanjut secara berkelanjutan, karena pada tahun 2020 dan 2021 *return* bulan Januari bernilai negatif dan lebih rendah dibandingkan *return* bulan Desember, mencerminkan pelemahan kinerja pasar pada awal tahun. Pada tahun 2022, *return* bulan Januari kembali lebih tinggi dibandingkan *return* bulan

Desember, sehingga kembali menunjukkan indikasi adanya *January effect*, meskipun besarnya *return* relatif lebih kecil dibandingkan periode sebelumnya. Secara keseluruhan, kondisi ini mengindikasikan bahwa fenomena *January effect* pada indeks IDX30 bersifat tidak konsisten antarperiode dan dipengaruhi oleh dinamika makroekonomi serta perilaku investor dalam merespons kondisi pasar pada awal tahun (YahooFinance).

Selain *January effect*, fenomena lain yang menarik perhatian peneliti adalah *Monday effect* dan *Weekend effect*. Kedua fenomena ini pertama kali dikemukakan oleh Cross (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *The Behavior of Stock Prices on Fridays and Mondays*, yang menemukan bahwa *return* saham pada hari Jumat lebih tinggi dibandingkan dengan hari Senin.

Monday effect merupakan fenomena ketika *return* saham pada hari Senin cenderung lebih rendah atau bahkan negatif dibandingkan hari-hari perdagangan lainnya. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, salah satunya adalah akumulasi berita negatif selama akhir pekan yang memengaruhi psikologis investor ketika pasar kembali dibuka pada hari Senin. Hari Senin juga dianggap sebagai awal pekan kerja yang penuh tekanan sehingga menurunkan optimisme investor (Meylianawati, 2020).

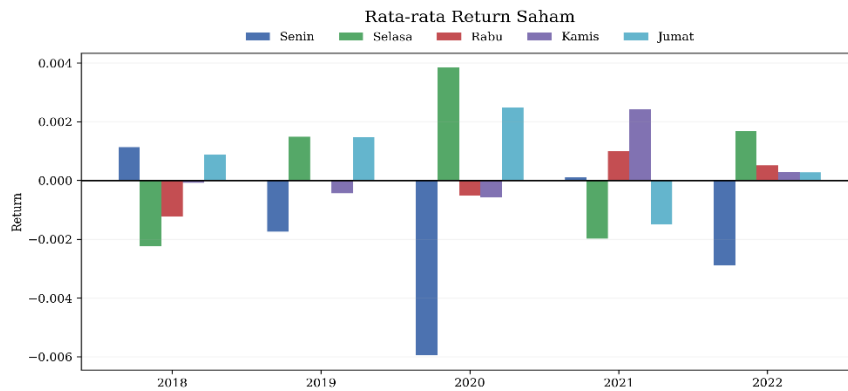
Faktor lain yang memperkuat *Monday effect* adalah adanya perilaku investor terhadap informasi buruk (*bad news bias*). Emiten sering kali mengumumkan berita negatif pada akhir pekan untuk menghindari reaksi pasar yang berlebihan. Ketika pasar dibuka kembali pada hari Senin, investor bereaksi dengan menjual saham secara masif sehingga menekan harga. Kondisi ini juga

diperburuk oleh faktor psikologis, di mana investor cenderung bereaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap informasi negatif (Alexandri et al., 2020).

Sebaliknya, *Weekend effect* menggambarkan fenomena ketika *return* saham pada hari Jumat lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Hal ini sering dikaitkan dengan meningkatnya optimisme investor menjelang akhir pekan. Investor merasa lebih tenang dan positif pada hari Jumat karena mendekati waktu istirahat, sehingga lebih cenderung melakukan pembelian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Alexandri et al. (2020) menunjukkan bahwa *Weekend effect* sering muncul di pasar saham Indonesia, di mana *return* pada hari Jumat lebih tinggi daripada hari Senin atau Selasa. Hasil tersebut juga terlihat pada data IDX30 selama periode 2019–2023, di mana *return* positif tertinggi rata-rata terjadi pada hari Jumat, khususnya pada tahun 2021 dan 2023.

Faktor psikologis menjadi penyebab utama munculnya *Weekend effect*. Investor biasanya merasa lebih optimis menjelang akhir pekan, terutama setelah memperoleh informasi positif sepanjang minggu. Selain itu, banyak investor institusional yang melakukan *portfolio rebalancing* pada hari Jumat untuk menyesuaikan komposisi investasinya sebelum pasar tutup akhir pekan, sehingga mendorong kenaikan harga saham.



Sumber: www.yahoo.finance.com (Diolah Penulis 2025)

Gambar 1.3
Rata-rata *Return* Harian IDX30 Periode 2018–2022

Gambar di atas menunjukkan rata-rata *return* harian indeks IDX30 selama periode 2018–2022. Berdasarkan grafik tersebut, terlihat bahwa *return* saham pada hari Senin pada sebagian besar tahun pengamatan cenderung lebih rendah dibandingkan hari perdagangan lainnya, bahkan menunjukkan nilai negatif yang cukup menonjol pada tahun 2020 dan 2022. Kondisi ini mengindikasikan adanya kecenderungan fenomena *Monday effect*, yaitu tekanan *return* saham pada awal pekan. Sebaliknya, *return* saham pada hari Jumat pada beberapa tahun pengamatan, seperti tahun 2020 dan 2021, terlihat relatif lebih tinggi dibandingkan hari lainnya, yang mencerminkan adanya indikasi *Weekend effect*, di mana optimisme investor meningkat menjelang akhir pekan. Sementara itu, *return* saham pada hari perdagangan di tengah pekan, khususnya Selasa hingga Kamis, menunjukkan pola yang berfluktuasi namun relatif lebih stabil dibandingkan hari Senin dan Jumat. Namun demikian, pola *return* harian tersebut tidak selalu muncul secara konsisten pada seluruh periode pengamatan.

Fenomena anomali pasar juga dapat diamati pada tingkat perusahaan di pasar modal Indonesia. Penelitian empiris menunjukkan bahwa saham PT Astra International Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami perbedaan *return* berdasarkan hari perdagangan. *Return* saham perusahaan tersebut pada hari Senin cenderung lebih rendah dibandingkan hari perdagangan lainnya, sedangkan *return* saham pada hari Jumat relatif lebih tinggi. Pola ini mengindikasikan adanya *Monday effect* dan *Weekend effect* pada saham PT Astra International Tbk, yang menunjukkan bahwa pergerakan *return* saham perusahaan masih dipengaruhi oleh faktor waktu perdagangan dan perilaku investor dalam merespons informasi menjelang dan setelah akhir pekan (Yoda & Dewinda, 2023).

Dari berbagai fenomena tersebut dapat diindikasikan bahwa pasar modal Indonesia masih menunjukkan adanya pola perilaku tertentu yang berulang pada periode waktu tertentu. Pola tersebut berpotensi menciptakan peluang bagi investor untuk memperoleh abnormal *return* melalui strategi perdagangan jangka pendek. Namun demikian, peluang tersebut tidak selalu muncul secara konsisten dari waktu ke waktu, sehingga efektivitas strategi perdagangan berbasis anomali pasar sangat bergantung pada kondisi pasar.

Dalam pasar modal Indonesia, terdapat berbagai indeks saham yang digunakan sebagai acuan kinerja pasar, salah satunya adalah indeks IDX30. Indeks ini terdiri atas 30 saham dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, sehingga pergerakan harganya mencerminkan kondisi saham-saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Karakteristik tersebut menjadikan saham-

saham dalam indeks IDX30 lebih responsif terhadap perubahan informasi dan sentimen investor (Bursa Efek Indonesia).

Tingginya aktivitas perdagangan pada saham-saham IDX30 memungkinkan munculnya pola *return* tertentu yang berkaitan dengan anomali pasar, seperti *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect*. Saham dengan likuiditas tinggi cenderung lebih cepat bereaksi terhadap perilaku investor dan kondisi pasar, sehingga potensi perbedaan *return* sebelum dan sesudah terjadinya anomali musiman dapat diamati secara lebih jelas

Oleh karena itu, indeks IDX30 dirasa mampu merepresentasikan saham-saham unggulan yang aktif diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Penggunaan IDX30 diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah terjadinya *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect*, sehingga hasil penelitian memiliki relevansi yang lebih kuat terhadap kondisi pasar modal Indonesia

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam mengenai keberadaan anomali musiman di pasar modal Indonesia. Veren (2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah fenomena *January effect* di Bursa Efek Indonesia, di mana *return* saham sebelum terjadinya *January effect* lebih tinggi dibandingkan setelahnya. Sebaliknya, Handayani et al. (2024) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham pada bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan *January effect* tidak selalu konsisten antarperiode, dan sangat

dipengaruhi oleh kondisi pasar serta faktor-faktor eksternal yang memengaruhi perilaku investor.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Wuthisatian (2022) di pasar saham Thailand juga memperkuat fenomena serupa, di mana *return* hari Senin cenderung negatif dan *return* hari Jumat lebih tinggi. Namun, di Indonesia hasil penelitian masih bervariasi tergantung pada periode observasi dan jenis saham yang digunakan. Oleh karena itu, penelitian komparatif antara *return* saham sebelum dan sesudah *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* di pasar modal Indonesia menjadi penting untuk memperkuat bukti empiris mengenai keberadaan anomali musiman tersebut.

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan indeks IDX30, yaitu kumpulan 30 saham perusahaan dengan likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar besar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan data dari indeks ini selama periode 2019–2024, peneliti dapat memperoleh gambaran komprehensif mengenai pola *return* saham di pasar Indonesia.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Perbandingan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Fenomena *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* (Survei pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX30 Tahun 2019–2024).”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan, maka beberapa identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Return Saham* sebelum fenomena *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* pada perusahaan yang terdaftar di IDX 30 periode 2019-2024.
2. Bagaimana *Return Saham* sesudah fenomena *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* pada perusahaan yang terdaftar di IDX 30 periode 2019-2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *Return Saham* sebelum fenomena *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* pada perusahaan yang terdaftar di IDX 30 periode 2019-2024.
2. Untuk mengetahui *Return Saham* sesudah fenomena *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* pada perusahaan yang terdaftar di IDX 30 periode 2019-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dalam bidang akuntansi dan keuangan dengan menambah pemahaman mengenai perilaku pasar modal yang belum sepenuhnya efisien. Melalui analisis perbedaan

return saham sebelum dan sesudah fenomena *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* pada perusahaan Indeks IDX30, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur anomali pasar musiman di Indonesia serta menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya terkait efisiensi pasar dan perilaku investor.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi perusahaan, khususnya yang terdaftar dalam Indeks IDX30, dalam memahami pola perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah terjadinya *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect* sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar dalam menentukan strategi dan timing investasi yang lebih optimal, sehingga mampu memaksimalkan *return* serta meminimalkan risiko, dengan didukung oleh pemahaman yang lebih baik terhadap perilaku pasar saham di Indonesia.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX30 periode 2019–2024, di mana seluruh data yang diperlukan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Selain itu, data harga saham harian perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX30 diperoleh dari situs www.yahoo.finance.com sebagai sumber data sekunder

yang digunakan dalam menganalisis perbandingan *return* saham sebelum dan sesudah terjadinya fenomena *January effect*, *Monday effect*, dan *Weekend effect*.

1.5.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan selama 11 bulan terhitung dari bulan September 2025 sampai dengan Juli 2026 seperti yang terlampir pada Lampiran 1 di halaman 113.