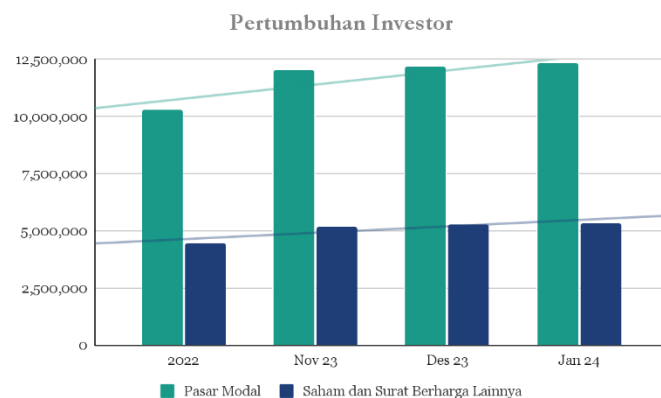


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat ini, para investor semakin tertarik untuk melakukan investasi, terutama di kalangan generasi muda yang semakin menyadari pentingnya perencanaan keuangan. Kemajuan teknologi dan kemudahan akses terhadap *platform trading online* 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 *online* 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, 2024)

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), yang menyatakan bahwa jumlah investor di pasar modal mencapai 12.326.700 pada Januari 2024. Angka ini menunjukkan peningkatan sebesar 1,30% jika dibandingkan dengan jumlah investor pada akhir Desember 2023 yang mencapai 12.168.061.

Di sisi lain, Singapura dengan kekayaan rata-rata per orang dewasa sebesar US\$382.960 pada akhir tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar \$22.590 dibandingkan dengan tahun 2021 sehingga menjadikannya sebagai negara terkaya kedelapan di dunia. Hal tersebut terlihat pada data yang dirilis oleh *UBS & Credit Suisse Global Wealth Report 2023* berikut ini.

Rank		Mean wealth per adult (USD)	
2022	Market	2022	Change 2021–22
1	Switzerland	685,230	–13,450
2	United States	551,350	–27,700
3	Hong Kong SAR	551,190	–2,170
4	Australia	496,820	–57,660
5	Denmark	409,950	–30,390
6	New Zealand	388,760	–67,420
7	Norway	385,340	39,440
8	Singapore	382,960	22,590
9	Canada	369,580	–44,320
10	Netherlands	358,230	–44,230

Sumber: www.ubs.com

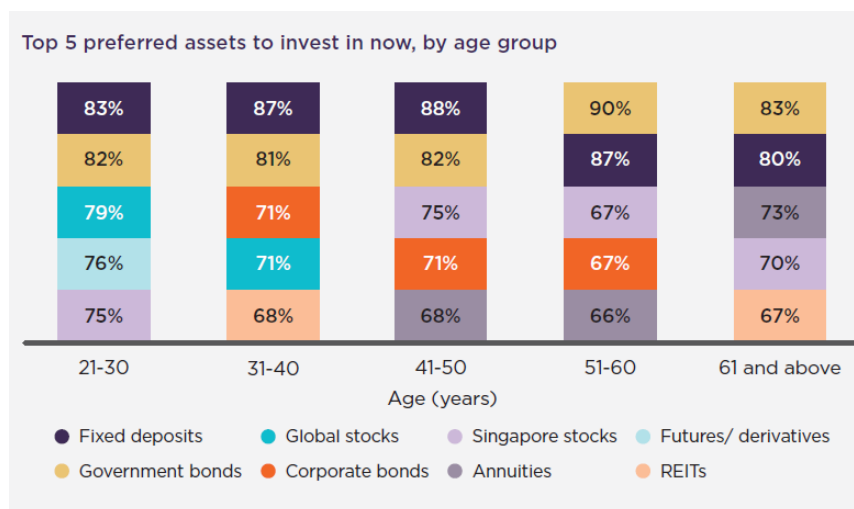
Gambar 1.2

Mean Wealth per Adult (USD)

CNBC (2022) melaporkan bahwa salah satu kunci dari kekayaan tersebut adalah budaya investasi yang kuat. Masyarakat Singapura memprioritaskan untuk

menabung dan berinvestasi dengan 61% kekayaan yang dimilikinya dimasukkan ke bank ataupun diinvestasikan ke bank. Bahkan meskipun krisis keuangan melanda berbagai negara di kawasan Eropa dan Amerika Serikat, hal tersebut tidak memengaruhi laju kenaikan kekayaan warga Singapura. Justru kekayaan masyarakat Singapura tetap mengalami peningkatan hingga mencapai 50%.

Pada akhir tahun 2023 telah dilakukan survei daring yang dilakukan oleh *Fullerton Fund Management* terhadap 500 warga Singapura yang merupakan investor aktif dengan setidaknya tiga tahun pengalaman investasi dan aset yang dapat diinvestasikan minimal SGD 40.000. Hasil survei tersebut menunjukkan bahwa masyarakat Singapura menganggap deposito berjangka, obligasi pemerintah, dan saham Singapura sebagai tiga aset terbaik untuk berinvestasi.



Sumber: *Fullertonfund.com*

Gambar 1.3

Top 5 Preferred Asset to invest

Investor muda di Singapura memiliki kecenderungan yang lebih tinggi terhadap saham global dan condong kepada strategi investasi yang berpusat pada pertumbuhan, sementara investor yang lebih tua menunjukkan kecenderungan

terhadap saham domestik dan condong ke pasar yang sudah dikenal dianggap lebih stabil atau dikenal karena *return* yang tinggi.

Investasi di pasar modal berguna untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang dan berupaya untuk meningkatkan daya beli uang investor di masa depan. Menurut Yuliani et al. (2022) Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan maupun instansi pemerintah melalui perdagangan berbagai instrumen keuangan mulai dari saham, obligasi, dan reksa dana.

Pasar modal berfungsi sebagai jantung dari sistem ekonomi modern. Di dalamnya, terdapat interaksi yang dilakukan oleh berbagai pihak yang berkepentingan. Sebagai emiten, perusahaan menawarkan saham dan obligasi kepada publik untuk memperoleh dana yang dibutuhkan untuk melakukan ekspansi bisnisnya. Sementara investor berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi dengan membeli sebagian kepemilikan perusahaan melalui saham atau obligasi untuk mendapatkan imbal hasil tetap. Selain itu, pasar modal juga melibatkan berbagai pihak lain seperti bursa efek, pialang, bank investasi, dan regulator yang memiliki peranan penting dalam menjaga kelancaran dan integritas pasar.

Dalam pasar modal, hari perdagangan saham di Bursa Efek Singapura dimulai pada hari Senin dan berakhir pada hari Jumat. Dengan demikian, terdapat 5 hari yang ditetapkan sebagai hari perdagangan jual-beli saham pada Bursa Efek Singapura. Tetapi, dalam kenyataannya diantara hari-hari perdagangan tersebut terdapat hari libur yang ditetapkan oleh pemerintah, baik berupa libur keagamaan ataupun berupa libur nasional.

Harga-harga di pasar modal terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya, hal ini dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi dan sentimen pasar. Fluktuasi harga ini mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek suatu perusahaan atau kondisi ekonomi secara keseluruhan. Para ahli telah mengamati fenomena dimana harga-harga di pasar modal cenderung mencerminkan semua informasi yang tersedia bagi publik. Artinya, harga saham akan segera tercermin akibat dari setiap berita atau peristiwa yang memengaruhi nilai suatu perusahaan. Fenomena ini dikenal dengan istilah efisiensi pasar (Khoiri & Ismanto, 2020). Dalam kondisi pasar yang efisien, investor secara konsisten akan mengalami kesulitan untuk mendapatkan *abnormal return* karena tidak ada peluang untuk membeli saham yang *undervalued* atau menjual saham yang *overvalued*.

Pasar efisien diklasifikasikan kedalam tiga bentuk, yaitu pasar efisien bentuk lemah, pasar efisien bentuk setengah kuat, dan pasar efisien bentuk kuat. Namun, saat ini banyak fenomena yang terjadi dalam pasar modal dimana terdapat penyimpangan dari teori modal efisien yang dinamakan dengan Anomali. Anomali merupakan peristiwa atau kejadian yang tidak diantisipasi dan memberikan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return* (Saofiah et al., 2019). Pasar akan menerima anomali jika terdapat suatu perubahan yang terjadi secara berulang atau mengalami perubahan yang dapat diprediksi.

Terdapat empat jenis anomali pasar, yaitu anomali perusahaan, anomali musiman, anomali peristiwa, dan anomali akuntansi. Anomali peristiwa merupakan peristiwa yang mengandalkan asumsi bahwa terdapat pola tertentu dalam

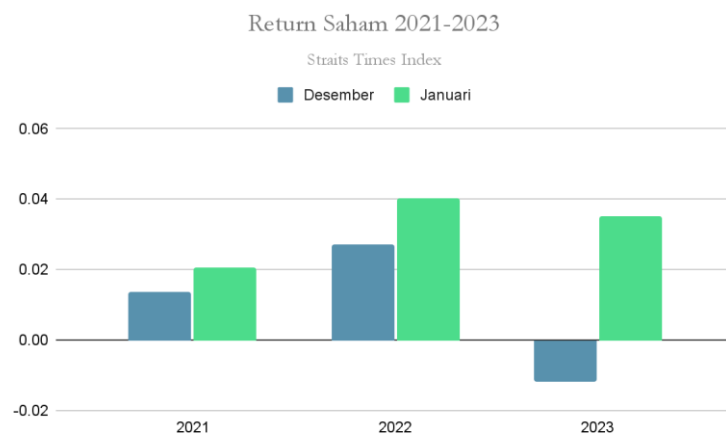
pergerakan harga saham di masa lalu. Variasi dari anomali musiman ini antara lain *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect*.

January Effect pertama kali diteliti oleh seorang bankir bernama Sidney B. Wachtel pada tahun 1942. Wachtel melakukan sebuah observasi tentang *January Effect* dengan cara melihat kinerja saham pada bulan Januari di setiap tahunnya. Ia menemukan bahwa sebelum pertengahan Januari, saham-saham *mid cap* dan *small cap* mengalami kinerja yang positif, bahkan dapat mengungguli saham *big cap*. Setelah meneliti lebih lanjut, Wachtel menemukan bahwa pola ini telah terjadi sejak tahun 1925. Selain itu, penelitian lain yang dilakukan oleh Rozeff dan Kinney menemukan bahwa tingkat pengembalian saham selama bulan Januari dapat mencapai lima kali lipat dibandingkan bulan-bulan lainnya, khususnya untuk saham kategori *small cap*. Kesimpulan tersebut diperoleh setelah mereka menganalisis data pergerakan saham AS di NYSE pada tahun 1904 hingga tahun 1974.

January Effect merupakan suatu fenomena dimana *return* bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya. *January Effect* tidak terjadi begitu saja, ada dua faktor utama yang membuat *January Effect* dapat terjadi. Pertama, pada bulan Desember atau akhir tahun investor cenderung menjual kepemilikan mereka dengan alasan untuk menghindari pajak di akhir tahun. Setelah itu, pada bulan Januari investor kembali membeli saham tersebut yang mengakibatkan saham pada bulan Januari menjadi naik. Kedua, saat investor mendapatkan bonus akhir tahun, mereka cenderung memborong saham pada bulan Januari. Dengan kedua faktor utama tersebut, saham beberapa emiten pada bulan

Januari menjadi naik dan lebih tinggi dari beberapa bulan setelahnya (Wulan & Amalia, 2023).

Walaupun merupakan fenomena yang positif, namun *January Effect* tidak selalu terjadi setiap tahunnya. Sebelum mengetahui *January Effect* di pasar saham Singapura, berikut pergerakan rata-rata *return* saham di *Straits Times Index* dalam kurun waktu 3 tahun terakhir tiap bulan Januari:



Sumber: www.yahoo.finance.com (diolah, 2024)

Gambar 1.4

Return Saham Januari dan Desember 2021-2023

Dari grafik tersebut mencerminkan bahwa dalam periode 3 tahun terakhir, fenomena *January Effect* terjadi di *Straits Times Index*. *Return* saham pada bulan Januari terus mengalami peningkatan dibandingkan dengan bulan Desember. Hal ini menunjukkan bahwa adanya *January Effect* pada tahun 2021-2023.

Anomali lain yaitu *Monday Effect* dan *Weekend Effect* yang dipelopori oleh Cross (1973) dalam artikel yang berjudul “*The Behaviour of Stock Prices on Friday and Mondays*” yang diterbitkan pada *Financial Analysts Journal*. Menurut Cross,

rata-rata *return* saham pada hari Jumat melebihi rata-rata *return* pada hari Senin dan terdapat perbedaan dalam pola perubahan harga sepanjang hari.

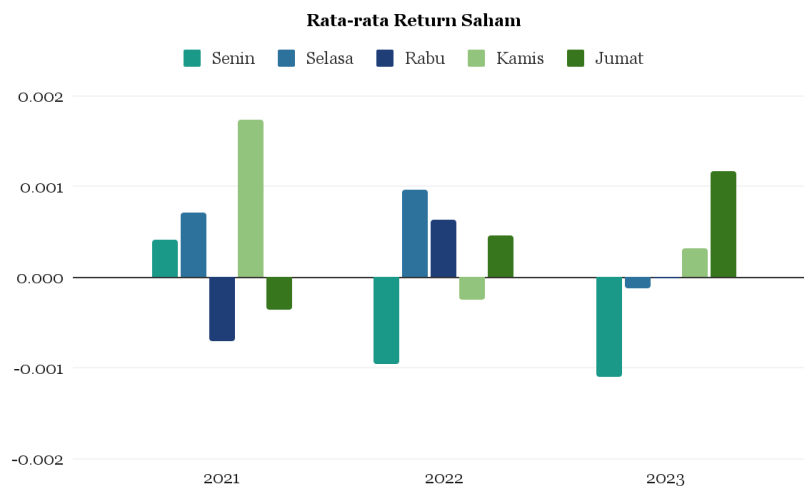
Return saham pada hari Senin secara signifikan mengalami penurunan merupakan definisi dari *Monday Effect*. Hari Senin dianggap hari yang paling buruk dibandingkan dengan hari lainnya dikarenakan hari Senin merupakan hari dimulainya aktivitas setelah libur dan hari pertama kerja, sehingga dapat mengganggu *mood* dan psikologis investor serta menimbulkan rasa pesimis pada investor (Meylianawati, 2020).

Faktor dari emiten yang mengumumkan berita buruk pada hari terakhir perdagangan saham juga membuat *return* saham pada hari Senin menjadi negatif. Pada hari Senin, investor akan segera menjual sahamnya setelah mengetahui berita buruk atas perusahaan tersebut. Kondisi tersebut juga tidak terlepas dari faktor psikologis dimana investor akan bereaksi secara berlebihan (*overreaction*) terhadap informasi yang buruk (Alexandri et al., 2020).

Sedangkan *Weekend Effect* merupakan suatu fenomena dimana *return* saham pada hari Jumat mengalami peningkatan dibandingkan dengan hari-hari perdagangan lainnya. Sama halnya dengan *Monday Effect*, *Weekend Effect* ini juga dipengaruhi oleh faktor psikologi yang mengakibatkan adanya perilaku tidak rasional dan keputusan ekonomi banyak dipengaruhi oleh faktor perilaku psikologis, emosi, dan hasrat.

Faktor yang memengaruhi adanya *Weekend Effect* ini dikarenakan para investor cenderung merasa optimis pada hari Jumat yang merupakan hari kerja terakhir sebelum munculnya akhir pekan atau libur kerja. *Mood* investor pada hari

Jumat juga cenderung membaik sehingga mendorong harga saham menuju arah yang positif. Investor menganggap bahwa hari Jumat merupakan waktu yang pas untuk melakukan transaksi saham, yang menyebabkan permintaan saham terus meningkat dan berdampak pada peningkatan *return* saham. Kondisi inilah yang mengakibatkan *return* saham pada hari Jumat menjadi bernilai positif.



Sumber: www.yahoo.finance.com (diolah, 2024)

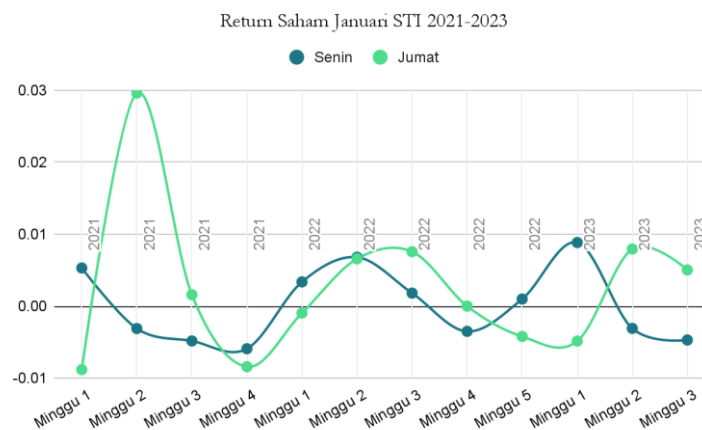
Gambar 1.5

Rata-rata Return Saham di Straits Times Index

Dari grafik di atas, fenomena *Monday Effect* terlihat jelas terjadi pada tahun 2022 dan 2023, dimana *return* saham pada hari Senin cenderung bernilai negatif dan bahkan mencapai nilai terendah dibandingkan dengan hari lainnya. Sedangkan *Weekend Effect* hanya muncul pada tahun 2023, dengan *return* saham pada hari Jumat yang lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lain. Namun, pada tahun 2021 dan 2022 *return* saham tertinggi tercatat pada hari Kamis dan Selasa.

Anomali terakhir yang diteliti adalah *Rogalski Effect*. *Rogalski Effect* pertama kali ditemukan oleh seorang peneliti yang bernama Rogalski pada tahun 1984. Dalam penelitiannya, ia menemukan hubungan yang menarik diantara *The*

Day of the Week dengan *January Effect*, dimana rata-rata *return* negatif yang terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan Januari. Hal ini disebabkan karena adanya fenomena *January Effect*, sehingga *return* saham pada hari Senin cenderung menjadi bernilai positif.



Sumber: www.yahoo.finance.com (diolah, 2024)

Gambar 1.6
Return Saham Januari STI 2021-2023

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa fenomena *Rogalski Effect* pada bulan Januari mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Pada tahun 2021 dan 2023, *Rogalski Effect* hanya terjadi pada hari Senin minggu pertama di bulan Januari. Sedangkan pada tahun 2022, *Rogalski Effect* terjadi pada hari Senin minggu pertama dan kedua pada bulan Januari. Fenomena ini menunjukkan bahwa *return* saham pada hari Senin tidak mengalami penurunan sebagaimana yang dikatakan pada *Monday Effect*.

Salah satu penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan antara *return* saham sebelum dan sesudah anomali pasar diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Veren (2021) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return*

saham pada saat sebelum dan sesudah fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia, dimana perusahaan cenderung mengalami peningkatan *return* saham saat sebelum terjadinya fenomena *January Effect* dibandingkan pada saat setelah terjadinya fenomena *January Effect*. Namun, Fajriah et al. (2021) dalam penelitiannya mengenai *abnormal return* sebelum dan sesudah *January Effect* menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah fenomena *January Effect* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, dapat dilihat bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai perbandingan *return* saham sebelum dan sesudah fenomena *January Effect*.

Banyak juga penelitian yang meneliti pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham yaitu yang dilakukan oleh Wuthisatian (2022). Ia menyatakan bahwa terdapat bukti kuat mengenai pola bulanan dan musiman pada hari kerja yang persisten di pasar saham Thailand. Secara khusus, *return* hari Senin negatif dan secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan *return* pada hari perdagangan lainnya, dan *return* pada bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan *return* pada bulan lain dalam setahun. Namun, masih jarang peneliti yang melakukan penelitian terhadap komparatif antara *return* saham sebelum dan sesudah fenomena *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect*. Selain itu, tidak banyak juga penelitian yang menguji fenomena anomali pasar terhadap *return* saham pada Bursa Efek Singapura.

Penelitian ini akan terfokus pada fenomena *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect* yang terjadi di Singapura. Objek penelitian

yang digunakan dalam menganalisis anomali pasar saham adalah *Straits Times Index* yang merupakan indeks utama pasar saham Singapura yang merepresentasikan kinerja dari 30 perusahaan terbesar dan paling likuid di negara tersebut. Dengan menggunakan data STI, peneliti dapat memperoleh gambaran yang akurat dan komprehensif mengenai pergerakan harga saham di pasar Singapura dan menjadi dasar dalam menganalisa *return* saham yang terjadi sebelum dan sesudah fenomena anomali pasar. Sehingga peneliti dapat menguji apakah terdapat suatu perbedaan dengan membandingkan *return* saham antara hari sebelum dan sesudah fenomena *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect*.

Berdasarkan fenomena dan penelitian yang ada maka penulis tertarik untuk mengambil judul “**Analisis Perbandingan Return Saham Sebelum dan Sesudah Fenomena *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect*”.**

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*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect* pada perusahaan yang terdaftar di *Straits Times Index* periode 2021-2023.
2. Bagaimana *Return* Saham sesudah fenomena *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect* pada perusahaan yang terdaftar di *Straits Times Index* periode 2021-2023.

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*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect* pada perusahaan yang terdaftar di *Straits Times Index* periode 2021-2023.
2. Untuk mengetahui *Return Saham* sesudah fenomena *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect* pada perusahaan yang terdaftar di *Straits Times Index* periode 2021-2023.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk perkembangan ilmu pengetahuan, terutama perkembangan ilmu akuntansi, serta dapat memberikan gambaran untuk mengetahui perbandingan *return* saham sebelum dan sesudah adanya fenomena *January Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Rogalski Effect* sehingga dapat memberikan pemahaman yang mendalam mengenai perilaku pasar saham. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi penelitian-penelitian yang serupa di masa mendatang.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi perusahaan mengenai *return* saham sebelum dan sesudah adanya fenomena

anomali pasar untuk dijadikan sebuah pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan mendatang. Sedangkan bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan dalam berinvestasi khususnya pada perusahaan yang terdaftar di *Straits Times Index*. Selain itu, diharapkan investor dapat menghasilkan *return* saham yang positif dan dapat mengurangi adanya risiko kerugian.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di *Straits Times Index* periode 2021-2023 dimana data yang akan diperlukan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Singapura (www.sgx.com) dan data harga saham *Straits Times Index* diperoleh melalui situs www.yahoo.finance.com.

1.5.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan selama delapan bulan terhitung dari bulan September 2024 sampai dengan April 2025 seperti yang terlampir pada lampiran 1.