

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Salah satu instrumen investasi di pasar modal yang menjadi pilihan untuk memaksimalkan keuntungan dalam berinvestasi adalah saham. Dengan berinvestasi pada saham, investor berhak mendapatkan dividen dan juga *capital gain* (keuntungan atas kenaikan harga). Investasi bertujuan untuk mengantisipasi kebutuhan masa yang akan datang, untuk mengembangkan atau menambah aset kekayaan, untuk mengatasi adanya inflasi, dan untuk mengantisipasi ketidakpastian masa mendatang (Auliya, 2019:6). Namun, seringkali para investor mudah membuat keputusan yang kurang rasional tanpa adanya analisis yang mendalam sehingga menyebabkan investasi yang dilakukannya berisiko tinggi. Seorang investor biasanya memiliki jiwa yang kuat ketika mengambil keputusan investasi, sehingga mereka dapat bertindak tidak rasional, dimana emosi dan jiwa menjadi faktor utama yang menyebabkan bias dalam keputusan investasi (Suprasta, *et al.*, 2020).

Ketika seorang investor akan melakukan investasi di pasar modal, diperlukan pertimbangan yang matang dengan informasi yang akurat, dan sangat penting untuk mengetahui eratnya hubungan antara variabel-variabel yang menyebabkan naik turunnya harga saham yang akan dibeli di pasar modal (Novianti, *et al.*, 2019:19). Dengan memahami bisnis dan keuangan yang berkaitan dengan produk investasi, para investor akan lebih mudah memilih produk yang akan dibeli dan dapat terhindar dari *panic selling* atau *panic*

*buying* ketika terjadi fluktuasi harga pada produk tersebut. Untuk mengoptimalkan tingkat pengembalian (*return*) yang diterima investor, maka investor perlu menggunakan beberapa cara termasuk memantau pengembalian saham setiap hari (Widayanti, *et al.*, 2018). Terdapat dua metode analisis produk saham di pasar modal, yaitu.

- a. Analisis fundamental dilakukan dengan menganalisis kinerja perusahaan, kinerja industri, ekonomi makro, sentimen pasar, dan faktor-faktor lain yang harus diketahui untuk memprediksi tren harga produk investasi ke depan. Analisis fundamental menggunakan banyak laporan keuangan dan tahunan perusahaan untuk membuat perhitungan.
- b. Analisis teknikal dilakukan dengan menganalisis pergerakan harga historis suatu produk investasi untuk memprediksi harga di masa mendatang.

Selain dengan metode analisis, para investor juga dapat mengacu pada indeks saham yang telah dianalisis dan dihitung oleh Bursa Efek Indonesia atau lembaga terpercaya lainnya, sehingga indeks saham tersebut dapat digunakan sebagai bahan perbandingan saat membeli produk investasi. Calon investor akan tertarik untuk melakukan pembelian saham suatu perusahaan jika harga saham tersebut menunjukkan tren yang meningkat, karena kenaikan tren mencerminkan pengelolaan dana yang baik oleh manajemen perusahaan (Novianti, *et al.*, 2019:20).

Ketika para investor mampu memperoleh seluruh informasi, baik itu informasi historikal, informasi publik, maupun informasi privat pada saat yang

sama dan tanpa biaya maka akan tercipta sebuah pasar yang efisien. Istilah efisiensi pasar digunakan untuk menggambarkan pasar di mana informasi yang relevan dengan cepat dimasukkan ke dalam harga aset sehingga investor tidak dapat mengharapkan hasil yang lebih baik dari strategi investasi mereka (Woo, *et al.*, 2020). Menurut Fama (1970) dalam Octavianus (2021), suatu pasar sekuritas dikatakan efisien ketika harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Sedangkan menurut Beaver (1989) dalam Octavianus (2021), sebuah pasar dikatakan efisien untuk sebuah sistem informasi jika harga-harga sekuritas berperilaku seolah-olah semua orang mengamati sistem informasi tersebut. Maka, dapat disimpulkan bahwa pasar efisien terjadi ketika harga saham yang ada dapat mencerminkan dua hal, yaitu.

- a. Seluruh informasi yang telah diketahui dan kejadian yang sudah diumumkan.
- b. Harga mencakup informasi lainnya yang dianggap beralasan untuk disimpulkan.

Menurut Fama (1970) dalam Octavianus (2021), bentuk pasar efisien terbagi atas tiga bentuk, antara lain.

- a. Pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form of Efficient Market Hypothesis*)
- b. Pasar efisien dalam bentuk semi kuat (*semi strong form of Efficient Market Hypothesis*)
- c. Pasar efisien dalam bentuk kuat (*strong form of Efficient Market Hypothesis*)

Menurut Khoiri, *et al* (2019), meskipun konsep hipotesis pasar efisien telah diterima dalam bidang keuangan, namun penyimpangan atau anomali akan tetap ada. Beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa terdapat suatu anomali atau penyimpangan yang ada di pasar modal dengan dampak yang cukup signifikan. Anomali yang sering terjadi di pasar modal dimanfaatkan investor agar dapat memperoleh pengembalian yang tidak biasa (*abnormal return*). Anomali pasar adalah suatu peristiwa yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan pengembalian yang tidak biasa (*abnormal return*) atau profit (Alexandri, *et al.*, 2020). Anomali pasar merupakan penyimpangan dari kondisi pasar modal efisien yang dihipotesiskan terkait dengan pola pengembalian (*return*) yang tidak teratur dan kegagalan investor untuk secara konsisten memperoleh pengembalian (*return*) di atas rata-rata pengembalian (*return*) pasar (Khoiri, *et al.*, 2019). Menurut Levy (1996) dalam Octavianus (2021), terdapat empat jenis anomali pasar, yaitu anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomaly*), dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*). Salah satu anomali pasar yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah anomali musiman (*seasonal anomaly*). Anomali musiman terdiri dari beberapa bentuk, antara lain *monday effect*, *week-four effect*, dan *Rogalski effect*.

*Monday effect* adalah kondisi di mana pengembalian (*return*) saham secara signifikan negatif pada hari Senin dalam lima hari perdagangan (Alexandri, *et al.*, 2020). Menurut Afifatiningsih, *et al* (2023), *week-four effect* adalah istilah dari fenomena anomali yang terjadi karena pola harian pada hari

Senin di minggu keempat dan kelima menunjukkan nilai yang negatif. Sedangkan, *Rogalski effect* merupakan fenomena yang ditemukan pada tahun 1984 oleh seorang peneliti bernama Rogalski yang mengemukakan adanya hubungan yang menarik antara *Monday effect* dengan *January effect*, yaitu ditemukan bahwa *return* rata-rata bernilai negatif pada hari Senin, menghilang di bulan Januari (Widayanti, *et al.*, 2018). Sementara, di Indonesia sendiri *Rogalski effect* terjadi pada bulan April, hal ini disebabkan karena ditetapkannya Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: KEP-431/BL/2012 Tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa laporan tahunan disampaikan kepada Bapepam dan LK paling lama 4 bulan setelah tahun buku berakhir.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Alexandri, *et al* (2020) terhadap indeks saham LQ-45 periode 2017 – 2018, menunjukkan bahwa *return* saham negatif pada hari Senin atau harga saham turun pada hari Senin. Penyebab terjadinya *Monday effect* adalah sentimen investasi setelah liburan akhir pekan yang menyebabkan kurangnya antusiasme pasar modal dan kemauan investor untuk berinvestasi. Hal ini dapat mengurangi kinerja bursa. Namun, hal yang berbeda ditemukan dalam penelitian Widayanti, *et al* (2018) pada indeks saham LQ-45 periode 2015 – 2017. Dalam penelitian tersebut menunjukkan *return* saham hari Senin rata-rata menunjukkan nilai yang positif hingga rendah dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Sedangkan *return* negatif justru terjadi pada hari Kamis. Hal ini terjadi karena hal buruk tidak selalu terjadi pada hari Jum'at, dan juga disebabkan karena kehati-hatian dari pelaku

pasar yang juga meramalkan situasi ekonomi yang lambat dan motivasi investor yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan.

Anomali *week-four effect* terjadi ketika *return* saham menunjukkan negatif pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah, *et al* (2021) terhadap indeks saham LQ-45 periode Maret – Agustus tahun 2020, terdapat nilai rata-rata *return* yang negatif lebih besar terjadi pada hari Senin dua minggu terakhir dibandingkan *return* pada hari Senin tiga minggu pertama. Tren *return* negatif pada hari Senin keempat dan kelima dalam seminggu dipengaruhi oleh kebutuhan likuiditas investor, bisa dikatakan minggu keempat dan kelima ini adalah akhir bulan. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Afifatiningsih, *et al* (2023), fenomena *week-four effect* tidak memberi pengaruh pada *return* saham di indeks LQ-45 periode 2016 – 2020 yang disebabkan oleh investor bereaksi tidak tertarik terhadap pola kalender. Selain itu juga *week-four effect* tidak berpengaruh dalam penelitian tersebut karena kebutuhan likuiditas tidak berhubungan dengan investasi di pasar modal, yang berarti investor tidak menggunakan dananya untuk memenuhi tuntutan likuiditasnya pada akhir bulan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Budiman, *et al* (2021), *Rogalski effect* terjadi pada indeks saham LQ-45 periode 2019 – 2020 yang menyebabkan hilangnya *return* negatif signifikan pada bulan April yang disebabkan oleh sistem pelaporan keuangan dimana laporan tahunan harus disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku.

Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Bagaskara, Wendra (2019) terhadap indeks saham LQ-45 periode 2015 – 2017, dimana *return* saham pada bulan April rata-rata tidak berbeda dibandingkan bulan lainnya, sedangkan rata-rata *return* saham bernilai positif dalam penelitian tersebut justru terjadi pada bulan Juli dan Oktober.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan sebagai objek penelitian adalah saham-saham yang terindeks pada indeks saham SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks yang mengukur performa harga saham dari emiten yang terbukti sangat berhasil dalam mendorong bisnis yang berkelanjutan dan berwawasan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik (*Sustainable and Responsible Investment*). Indeks ini dikelola dan diterbitkan pada tanggal 8 Juni 2009 oleh Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI). Saat ini, indeks SRI-KEHATI terdiri dari 25 saham perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang susunannya ditinjau ulang dan dimutakhirkan pada bulan Mei dan November setiap tahunnya. Namun dalam penelitian ini hanya 4 perusahaan publik sektor perbankan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian dengan mempertimbangkan konsistensinya perusahaan-perusahaan tersebut secara berturut-turut tercatat dalam indeks saham SRI-KEHATI selama periode 2018 – 2022 (5 tahun).





Fenomena *Monday effect*, *week-four effect*, dan *Rogalski effect* dalam 4 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada indeks saham SRI-KEHATI periode 2018 – 2022 (5 tahun) sebagai berikut.

**Tabel 1.1**  
**Fenomena *Monday Effect*, *Week-Four Effect*, dan *Rogalski Effect* Terhadap**  
***Return Saham* Sektor Perbankan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI**  
**Periode 2018 – 2022**

No	Perusahaan	Tahun	<i>Monday Effect</i> (Rp)	<i>Week-four Effect</i> (Rp)	<i>Rogalski Effect</i> (Rp)	<i>Return Saham</i> (Rp)
1	PT. Bank Central Asia, Tbk. (BBCA)	2018	0,0018	-0,0041	-0,0057	0,0008
2		2019	↓ 0,0017	↑ 0,0019	↑ 0,0003	↑ 0,0010
3		2020	↓ -0,0027	↓ -0,0090	↑ 0,0055	↓ 0,0003
4		2021	↑ 0,0000	↓ -0,0029	↓ -0,0126	↑ 0,0004
5		2022	↓ -0,0008	↑ 0,0025	↓ -0,0008	↑ 0,0007
6	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk. (BBNI)	2018	0,0014	0,0034	-0,0029	-0,0002
7		2019	↓ -0,0043	↓ -0,0072	↓ -0,0087	↓ -0,0003
8		2020	↓ -0,0056	↓ -0,0134	↑ 0,0139	↓ -0,0004
9		2021	↑ 0,0031	↑ -0,0015	↓ -0,0083	↑ 0,0006
10		2022	↓ -0,0022	↓ -0,0019	↑ 0,0109	↑ 0,0014
11	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk (BBRI)	2018	-0,0005	-0,0045	-0,0170	0,0002
12		2019	↓ -0,0009	↑ 0,0001	↑ 0,0024	↑ 0,0008
13		2020	↓ -0,0064	↓ -0,0118	↑ 0,0079	↓ 0,0003
14		2021	↑ 0,0011	↑ 0,0019	↓ -0,0175	↓ 0,0001
15		2022	↓ -0,0014	↓ 0,0000	↑ 0,0015	↑ 0,0009
16	PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk. (BMRI)	2018	-0,0018	-0,0007	-0,0122	-0,0001
17		2019	↓ -0,0034	↓ -0,0059	↓ 0,0000	↑ 0,0003
18		2020	↓ -0,0066	↓ -0,0167	↓ -0,0102	↓ -0,0002
19		2021	↑ 0,0001	↑ -0,0033	↓ -0,0158	↑ 0,0006
20		2022	↓ -0,0021	↑ -0,0016	↑ -0,0055	↑ 0,0016
Jumlah			20	20	20	20
Total Fenomena			13	14	7	6
Persentase			65%	70%	35%	30%

Sumber: Data diolah tahun 2023

Keterangan :

-  = Fenomena *Monday effect*
-  = Fenomena *week-four effect*
-  = Fenomena *Rogalski effect*
-  = Terjadi penurunan *return* saham

↑ = Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya



Berdasarkan data pada tabel 1.1, dalam rentang waktu 5 tahun (2018 – 2022) dengan jumlah minggu perdagangan sebanyak 255 minggu, 65% terjadi fenomena *Monday effect*, 70% terjadi fenomena *week-four effect*, dan 35% terjadi fenomena *Rogalski effect* pada saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks saham SRI-KEHATI periode 2018 – 2022. Sementara hanya 30% *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks saham SRI-KEHATI mengalami nilai yang negatif. Terdapat perbedaan teori dengan fakta pada variabel X3 dan Y, teori menyatakan “bahwa rata-rata *return* negatif pada hari Senin, menghilang di bulan April”.

Pada tahun 2019, BBNI, BBRI, dan BMRI mengambil keputusan untuk membeli kredit sekuritisasi atas utang bermasalah yang dimiliki oleh Muamalat. Hal tersebut mengakibatkan penurunan harga saham ke-tiga bank BUMN tersebut. Pada tahun 2020, Bursa Efek Indonesia mencatat nilai jual bersih (*net sell*) investor asing sebesar Rp63,02 miliar di seluruh pasar. Kondisi tersebut terjadi karena masih adanya kekhawatiran investor terhadap guncangan ekonomi akibat wabah virus corona (COVID-19). Pada tahun 2021, peningkatan terjadi karena investor asing kembali masuk ke pasar saham Indonesia, di mana asing mencatatkan pembelian bersih (*net buy*) sebesar Rp320 miliar di pasar regular (cnbcindonesia.com).

Berdasarkan fenomena di atas, maka peneliti memiliki ketertarikan dikarenakan terdapat fenomena antara gap teori dengan gap empiris yang terjadi dan memutuskan untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *MONDAY EFFECT*, *WEEK-FOUR EFFECT*, DAN**

***ROGALSKI EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI PERIODE 2018-2022***".

**1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah**

**1.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut.

1. Terjadi perbedaan *return* saham selama lima hari perdagangan dalam sepekan di Bursa Efek Indonesia.
2. Ditemukannya *return* saham negatif pada hari Senin terkonsentrasi pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap bulannya di Bursa Efek Indonesia.
3. Adanya hubungan antara *Monday effect* dengan *January effect* yaitu ditemukan bahwa rata-rata *return* saham negatif pada hari Senin menghilang pada bulan April di Bursa Efek Indonesia.

**1.2.2. Rumusan Masalah**

Fenomena mengenai *monday effect*, *week-four effect*, dan *Rogalski effect* yang berbeda-beda memunculkan permasalahan penelitian yang akan diteliti sesuai dengan kondisi faktual obyek penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terjadi *Monday effect* pada *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022?
2. Apakah terjadi *week-four effect* pada *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022?

3. Apakah terjadi *Rogalski effect* pada *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022?
4. Seberapa besar pengaruh *Monday effect*, *week-four effect*, dan *Rogalski effect* terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022?

### **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.3.1. Maksud Penelitian**

Maksud dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan serta bukti dan informasi empiris dalam perkembangan teori pasar efisien dan anomali pasar efisien. Penelitian ini juga dimaksudkan untuk membuktikan **“PENGARUH *MONDAY EFFECT*, *WEEK-FOUR EFFECT*, DAN *ROGALSKI EFFECT* TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI PERIODE 2018-2022”**.

#### **1.3.2. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan identifikasi permasalahan di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah.

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Monday effect* terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *week-four effect* terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022.

3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Rogalski effect* terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *Monday effect*, *week-four effect*, dan *Rogalski effect* terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2018 – 2022.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Dalam penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat baik secara praktis maupun akademis, sebagai berikut.

##### **1.4.1. Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga bagi manajer investasi dalam mengelola saham dan sekaligus untuk memperbaiki kinerja manajemen keuangan di masa yang akan datang. Serta menjadi pertimbangan bagi calon investor dalam melakukan analisis saham yang akan diperjual-belikan di pasar modal melalui faktor-faktor yang memengaruhi harga saham.

##### **1.4.2. Kegunaan Akademis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan berupa bukti dan informasi empiris dalam perkembangan teori pasar efisien dan anomali pasar efisien. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat berkontribusi dalam perkembangan karya ilmiah sehingga dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

## 1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

### 1.5.1. Lokasi Penelitian

Untuk mendapatkan data dan informasi yang diperlukan, penulis melakukan penelitian pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada indeks saham SRI-KEHATI periode 2018 – 2022 dengan data yang diperoleh melalui situs [www.idx.com](http://www.idx.com) dan situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), yang terdiri dari.

**Tabel 1.2**  
**Nama dan Lokasi Perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Lokasi Perusahaan
1	PT. Bank Central Asia, Tbk. (BBCA)	Gedung Menara BCA Grand Indonesia Lantai 18, Jl. Mh. Thamrin No.1, Jakarta
2	PT. Bank Negara Indonesia, Tbk. (BBNI)	Graha BNI Jl. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta Pusat
3	PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk. (BBRI)	Gedung BRI 1 Jl. Jend. Sudirman Kav. 44-46, Jakarta Pusat
4	PT. Bank Mandiri, Tbk. (BMRI)	Gedung Plaza Mandiri Lt.22 Jl. Jend. Gatot Subroto Kav.36-38, Jakarta

### 1.5.2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan mulai bulan April 2023 sampai dengan bulan September 2023. Adapun jadwal penelitian sebagai berikut.

**Tabel 1.3**  
**Waktu Penelitian**

No	Uraian	Waktu Kegiatan																							
		Apr				Mei				Juni				Juli				Agt				Sep			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Survei Lokasi Penelitian	■	■																						
2	Melakukan Penelitian			■	■	■	■	■	■																
3	Mencari Data			■	■																				
4	Membuat Penelitian			■	■	■	■	■	■																
5	Seminar									■	■	■	■												
6	Revisi													■											
7	Penelitian Lapangan													■	■	■	■	■	■	■	■				
8	Bimbingan				■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■					
9	Sidang																					■	■		