

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di zaman digital keinginan masyarakat dalam investasi mulai meningkat dan mengalami pertumbuhan dengan pesat di generasi millennial. Di zaman sekarang kebutuhan hidup yang terus meningkat dan diikuti kenaikan harga bahan pokok yang terus meningkat dan karena kebutuhan kesejahteraan di masa tua, membuat generasi millennial memperhatikan dunia investasi sebagai sarana penanaman modal untuk masa depan. Investasi beragam macam jenisnya seperti: *property*, emas, saham, dan banyak investasi dalam bentuk lainnya (Irawan, 2022).

Investasi dalam bentuk saham (surat berharga) cukup digemari dalam beberapa waktu belakangan ini, dapat kita lihat dari jumlah surat berharga mengalami peningkatan yang mengindikasikan pergeseran demografi masyarakat mulai melirik atau sudah percaya bahwa berinvestasi merupakan suatu pilihan terbaik. Investasi adalah suatu bentuk kegiatan alokasi modal terhadap aset *property* atau aset lainnya dengan harapan untuk mendapatkan sejumlah keuntungan di kemudian hari (Anisa *et al.*, 2020).

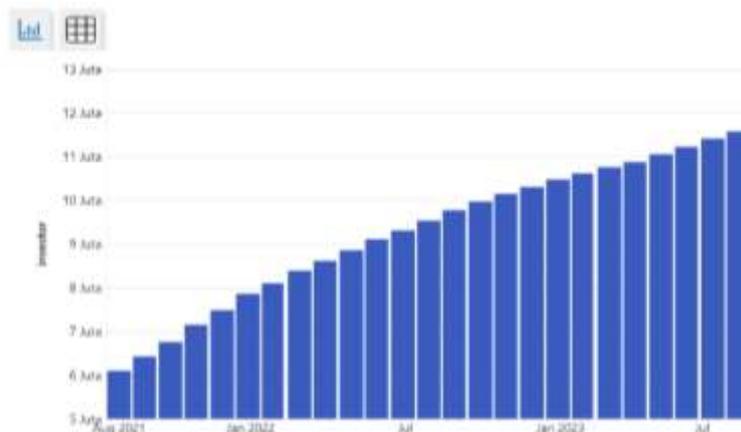
Seseorang yang melakukan investasi disebut investor, sedangkan sarana yang digunakan dalam melakukan kegiatan penanaman modal oleh investor disebut pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai penghubung bagi investor yang memiliki uang tambahan dan pelaku usaha (emiten) yang membutuhkan uang tunai. Pasar modal adalah pasar pertukaran instrumen keuangan, seperti utang (liabilitas)

dan ekuitas (*equity*), yang diterbitkan oleh organisasi publik atau swasta. (Ratrini & Suartana, 2021).

Dalam dunia investasi, perusahaan menggunakan pasar modal sebagai alternatif untuk memperbesar bisnis perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan dapat bertahan di masa depan. Di sisi lain, investor menggunakan pasar modal sebagai salah satu cara agar mendapatkan keuntungan yang diperoleh dari perbedaan harga jual dan beli, yang mana bila perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang meningkat di masa depan (Lutfia *et al.*, 2021).

Selama beberapa tahun terakhir, jumlah investor di Indonesia telah meningkat pesat, sebagian besar karena pengaruh dari pasar modal yang selalu menghasilkan inovasi yang meningkatkan minat investor, perilaku masyarakat terhadap pengelolaan dana di masa depan juga berkontribusi terhadap peningkatan minat investor dalam melakukan investasi. Selain sumber daya alamnya, jumlah investasi suatu negara juga dapat menunjukkan peningkatan pembangunannya. (Fadillah *et al.*, 2023).

Bursa Efek Indonesia akhir-akhir tahun ini memperoleh prestasi yang luar biasa karena tingkat pertumbuhan investor yang sangat pesat di akhir tahun sebelumnya di pasar modal. Per Agustus 2023, Indonesia memiliki 11.58 juta investor dalam pasar modal menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).



Gambar 1.1 Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia (Agustus 2021- Agustus2023)

Sumber: databoks.co.id (2023)

Dari bulan sebelumnya, angka ini meningkat 1,4% menjadi 11, 42 juta investor. Di lihat dari pola sebelumnya dalam beberapa waktu yang lalu tahun sebelumnya, terjadi peningkatan angka sebesar 21, 38% dari tahun ke tahun. Terdapat 9,54 juta investor di pasar saham Indonesia pada Agustus 2022. Pada Agustus 2023, jumlah investor Indonesia di pasar modal hampir dua kali lipat dibandingkan Agustus 2021(Annur, 2023).

Fama pertama kali mengajukan “Hipotesis Pasar Efisien” pada tahun 1970. Menurut teori ini, harga saham sekuritas justru didasarkan pada informasi yang ada di pasar modal. (Putri & Prayogo, 2023). Ada tiga jenis efisiensi pasar: bentuk lemah, yang mengacu pada informasi di mana harga sekuritas mencerminkan harga sebelumnya.

Efisiensi pasar bentuk setengah-kuat memberikan penjelasan berikut dalam skenario dimana harga sekuritas mewakili semua informasi yang tersedia. Jika seluruh harga saham dapat dijelaskan sepenuhnya oleh informasi terkini (publik), informasi rahasia, maka dapat di katakan bentuk kuat. Ketiga Teori tentang efisiensi

pasar diperkenalkan. Ketiga kategori efisiensi pasar bertujuan untuk memastikan bahwa tidak ada individu atau entitas yang menggunakan informasi untuk mendapatkan keuntungan yang abnormal (*Abnormal Return*).

Menurut Saofiah *et al.*, (2019), pasar modal yang efisien akan lebih cepat merespon berita terbaru yang menyebabkan pasar lebih cepat mencapai harga keseimbangan baru. Harga sekuritas di pasar modal pada dasarnya bergerak secara acak dengan data harga sekuritas yang tidak menentu mencerminkan pasar modal yang berlaku. Fakta bahwa harga sekuritas secara konsisten berfluktuasi seiring dengan data terkait menunjukkan bahwa pasar tersebut efisien. Pasar uang dan pasar modal termasuk dalam definisi pasar ini. Ketika risiko diperhitungkan dan metode perdagangan yang ada diterapkan, pasar dianggap efisien jika baik investor maupun entitas perusahaan tidak mengalami anomali (Febriani *et al.*, 2023).

Investor sering kali mendasarkan pilihan mereka pada apa yang akan dibeli berdasarkan fakta yang berhubungan dengan perusahaan. Dalam memilih investasi metode mana yang efektif dilakukan, pengetahuan ini cukup penting. Salah satu indikator pasar modal efisiensi adalah asimetri informasi. Asimetri informasi adalah masalah mendasar dalam pasar modal yang efisien.

Ketika terjadi asimetri informasi, terjadi anomali atau penyimpangan karena tidak semua orang menerima informasi yang sama. Pasar yang efisien seharusnya tidak menimbulkan terjadinya pengembalian *Abnormal Return* atau *return* yang tidak proporsional terhadap risiko, tetapi kenyataannya terdapat anomali pasar modal yang menyimpang dari konsep pasar efisien (Nurwika & Ni'am, 2023). *Behavioral finance* diduga menjadi penyebab terjadinya anomali. Menurut Maruli,

(2022) *behavioral finance* adalah suatu teori yang menjelaskan tentang perilaku investor yang dilakukan di pasar modal yang berasal dari sifat-sifat psikologis dalam mengambil keputusan untuk menjelaskan mengapa investor melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini berkaitan dengan ekonomi pasar keuangan dan psikologi perilaku kognitif, yang menyelidiki bagaimana investor mengambil keputusan.

Para investor di pasar modal terus mencari *return* (keuntungan) yang besar, dan anomali di pasar bisa saja muncul karena keadaan yang tidak rasional. Kondisi pasar sangat dipengaruhi oleh reaksi investor terhadap perkiraan nilai saham di masa depan. Mereka merespons bahaya dan ekspektasi dengan cara berbeda. Misalnya, membeli saham murah dengan segera atau bertindak tanpa tindakan yakni menunggu untuk mengamati perkembangan apa yang terjadi sebelum mengambil tindakan atau menerapkan apa yang disebut dengan strategi “tunggu dan lihat”. Penting juga untuk menyadari bahwa menunggu untuk mengambil keputusan bukanlah hal yang buruk, sebaliknya ini merupakan upaya investor untuk mencegah munculnya bahaya yang signifikan. (Maruli, 2022).

Dalam perilaku keuangan, fenomena penyimpangan yang sering terjadi disebut anomali. Anomali merupakan keadaan tak terduga yang memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan *Abnormal Return* (Opu *et al.*, 2022). Anomali pasar sendiri muncul ketika pola berkembang, berulang, atau mengalami perubahan yang dapat diprediksi pada waktu tertentu. Hal ini memungkinkan investor untuk mengantisipasi fluktuasi harga saham di masa depan karena harga tidak lagi dapat bergerak secara acak atau *random walk*. Investor harus teliti saat

menggunakan anomali pasar untuk memaksimalkan keuntungan. Tidak ada yang bisa meyakinkan mereka tentang penyimpangan dari teori *Efisien Market Hypothesis* dapat menolong investor pada pengambilan keputusan investasi yang efektif dan efisien.

Pasar modal dicirikan oleh sejumlah jenis anomali pasar, termasuk anomali akuntansi, musiman, peristiwa, dan perusahaan (Bagaskara & Khairunnisa, 2019). Salah satu variasi yang paling umum terjadi di pasar modal adalah anomali musiman, yang merupakan salah satu komponen anomali pasar (anomali musiman/dampak kalender).

Anomali musiman (*seasonal anomalies/calendar effect*) ialah suatu teori yang menyatakan adanya ketidak sesuaian pasar yang terkait dengan keadaan ekonomi atau bulan perdagangan. Akibat ketidaksesuaian ini menghasilkan pengaruh seperti perilaku investor yang tidak sama di pasar modal terkait dengan waktu pengambilan keputusan melakukan transaksi di pasar modal. Penyebab menggunakan anomali musiman dalam studi ini disebabkan ada fenomena yang inkonsisten dengan teori hipotesis pasar efisien yang terjadi pada musim tertentu dan memiliki pola pergerakan secara berulang pada bulan atau tanggal tertentu. Investor berpotensi memperoleh keuntungan (*Abnormal Return*) akibat pola pergerakan harga saham yang terjadi secara musiman di masa lalu.

January Effect adalah penyimpangan *return* saham pada bulan Januari yang meningkat sangat tajam dibandingkan 11 bulan lainnya sehingga menimbulkan *Abnormal Return*. Hal ini terjadi karena beberapa kejadian, yang pertama adalah kecenderungan investor untuk menjual kepemilikannya pada bulan Desember atau

akhir tahun dengan dalih menghindari pajak (praktik yang dikenal dengan *Taxloss Selling*). Saham tersebut meningkat pada bulan Januari sebagai akibat dari pembelian saham berikutnya ketika bulan Januari tiba. Kedua, investor biasanya membeli saham pada bulan Januari setelah menerima bonus akhir tahun, untuk memperoleh keuntungan. Ketiga meningkatkan kinerja portofolio saham agar tampak menarik di akhir tahun merupakan contoh *Window Dressing*. Keempat terjadinya *Small Stock Beta* dimana saham-saham perusahaan yang berkapitalisasi kecil cenderung memiliki harga saham yang tinggi pada bulan Januari. Dari kejadian tersebut menyebabkan beberapa saham perusahaan mengalami peningkatan keuntungan yang lebih tinggi pada bulan Januari jika dibandingkan dengan bulan selain Januari.

Penelitian terkait dengan *January Effect* maupun penyebabnya sudah banyak dilakukan sebelumnya dan masih ditemukan hasil yang berbeda. Penelitian dari oleh Bunnento (2022) mengatakan terdapat perbedaan atau adanya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Penelitian dari Novianti & Pratama (2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* bulan Januari dengan nilai *Abnormal Return* Non-Januari. Selanjutnya ada penelitian yang dilakukan oleh Febriani *et al* (2023) yang menyatakan terdapat perbedaan *Abnormal Return* di bulan Januari dan *Abnormal Return* pada sebelas bulan lainnya yang artinya terjadinya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dari Pertiwi (2023) menyatakan bahwa terjadinya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia yang disebabkan adanya perbedaan *Abnormal Return* antara bulan Januari dengan bulan Non-

Januari. Penelitian selanjutnya yang diteliti oleh Putri & Prayogo (2023) menyatakan bahwa terdapatnya fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fajriah *et al* (2021) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *January Effect*. Penelitian dari Yunita & Rahyuda (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* antara bulan Januari dan Sebelas bulan lainnya, yang berarti fenomena *January Effect* tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya ada dari Wiarta *et al* (2020) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* antara bulan Januari dengan bulan lainnya. Penelitian dari Fadillah *et al* (2023) menyatakan bahwa tidak terdapat fenomena *January Effect* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dari Banan & Tristiarto (2023) menyatakan bahwa tidak terdapat fenomena *January Effect* antara bulan Januari dengan sebelas bulan lainnya di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan paparan *research gap* diatas, maka peneliti tentu memilih melakukan penelitian di perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memilih sektor *property* dan *real estate* sebagai objek penelitian. Sektor *property* dan *real estate* memiliki kontribusi untuk menjalankan sektor perekonomian Indonesia. Kontribusi sektor *property* untuk PDB (*product domestic bruto*) pada triwulan kedua 2023 dengan jumlah sebesar 9, 43% dalam sektor konstruksi dan 2, 40% di sektor *real estate*. Kementerian Penanaman Modal/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) melaporkan bahwa subsektor perumahan, industri, dan perkantoran menyumbang sebagian besar pertumbuhan PDB Indonesia, atau lebih dari Rp 28 triliun, atau sekitar 77% dari seluruh investasi *real*

estate. Berikutnya, restoran dan penginapan menyumbang 23% dari total keseluruhan atau sekitar Rp 8 triliun. Selain banyak menyerap tenaga kerja, sektor *real estate* juga mempengaruhi pertumbuhan sektor keuangan. (Setiawati, 2023).

Dari hasil paparan di atas, maka peneliti mengangkat sebuah judul **Analisis Anomali pasar *January Effect* pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Indonesia**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti melakukan analisis fenomena anomali pasar (*seasonal anomalies/calendar effect*) terhadap *return* saham dikarenakan adanya gap antara teori pasar modal efisien (*Effisien Market Hypothesis*) dengan fenomena anomali pasar (*seasonal anomalies/calendar effect*).

Rumusan masalahnya sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* Secara Keseluruhan di Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan kapitalisasi perusahaan kecil di Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan kapitalisasi perusahaan menengah di Indonesia?

4. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan kapitalisasi perusahaan besar di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Untuk mengkaji dan menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* Secara Keseluruhan di Indonesia?
2. Untuk mengkaji dan menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan kapitalisasi perusahaan kecil di Indonesia?
3. Untuk mengkaji dan menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan kapitalisasi perusahaan menengah di Indonesia?
4. Untuk mengkaji dan menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham yang signifikan bulan Januari dengan bulan Non-Januari pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan kapitalisasi perusahaan besar di Indonesia?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

- a. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi peneliti untuk dijadikan bahan diskusi atau referensi dalam melakukan penelitian.
 - b. Dari penelitian ini memberikan pengetahuan tentang pengaruh *January Effect* terhadap pengembalian saham pada saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* selama bulan Januari dan bulan Non-Januari.
2. Manfaat Praktis
- a. Berdasarkan hasil analisis penelitian, dapat dimanfaatkan sebagai sumber pengetahuan untuk mempelajari lebih dalam tentang bagaimana pengaruh penyimpangan pasar dapat mempengaruhi pengembalian saham.
 - b. Bagi akademisi, kajian ilmiah ini dapat menjadi tambahan sumber kepustakaan pada bidang ilmu pengetahuan.
 - c. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi pihak ketiga khususnya investor pasar modal. Secara khusus, investor dapat menggunakannya sebagai referensi ketika mengambil keputusan pembelian saham jika terjadi anomali pasar dan mereka dapat mencermati saham yang ingin mereka beli untuk memaksimalkan keuntungannya.