

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, *instrument derivative* maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Bursa Efek Indonesia yang disingkat BEI menyediakan infrastruktur bagi terselenggaranya transaksi di pasar modal.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. (www.idx.co.id)

Pasar modal telah dimulai sejak jaman kolonial Belanda jauh sebelum Indonesia merdeka tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal pada saat itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912 namun perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. (www.idx.co.id)

LQ 45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijadikan objek dalam penelitian ini. Indeks LQ 45 terdiri dari emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45 setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Alasan dipilihnya perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks LQ45 karena indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga saham-saham yang terdapat didalamnya adalah saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Kriteria yang harus dipenuhi agar dapat masuk dalam indeks LQ 45 adalah, sebagai berikut :

1. Saham tersebut harus masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (yang dilihat adalah rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Saham tersebut harus masuk dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar (yang dilihat adalah rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Saham tersebut harus tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan dari pemilik saham harus baik begitu juga frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi di pasar regulernya juga harus baik.

1.2. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar modal sangat dibutuhkan eksistensinya karena secara makro ekonomi pasar modal merupakan sarana pemerataan pendapatan, berfungsi sebagai motivator untuk meningkatkan kualitas output perusahaan-perusahaan, basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan dan terakhir sebagai alternatif investasi bagi pemodal (Robert Ang, 1997).

Dengan meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan di hari tua membuat masyarakat memikirkan pentingnya melakukan investasi dan membuat masyarakat selektif memilih jenis investasi apa yang akan dilakukan. Salah satu investasi yang dilakukan adalah dengan melakukan jual beli saham di pasar modal. Dan dalam menginvestasikan dananya, investor perlu memperhitungkan *risk* and *return* yang akan diterimanya. *Return* merupakan hasil yang akan diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikan. Sementara *risk* adalah risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh *return* yang diharapkan. (Arieyani, 2012)

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang datang. (Sunariyah, 2011:04) Kegiatan investasi tersebut tentunya diharapkan dapat menghasilkan *return* saham. Menurut Jogiyanto (2010:109) *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari selisih pembelian dan penjualan saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yaitu *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* saham akan positif apabila *return* yang didapat lebih tinggi dari *return* ekspektasi, dan sebaliknya *return* saham akan negatif apabila *return* yang didapat lebih rendah dari *return* ekpektasinya.

Menurut Tandelilin (2010:219) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua

informasi yang tersedia. Di beberapa negara maju pasar modal adalah bagian penting dalam perekonomian. Demikian pula dengan pasar modal Indonesia yang saat ini juga sedang berusaha menjadi bagian penting dalam perekonomian. Untuk mewujudkan hal tersebut tentunya pergerakan pasar modal menjadi indikator penting. Pasar modal Indonesia harus dapat memperlihatkan pergerakan yang baik, dalam hal ini tentunya mencerminkan keadaan sesungguhnya perekonomian Indonesia, sehingga dapat dikatakan efisien. Pasar modal yang efisien mampu menunjukkan harga saham yang sebenarnya, serta dapat memberikan jaminan atas kebenaran yang ditampilkan (Husnan (1998:269), dalam Sari dan Sisdyani (2014)). Jika suatu saat di pasar modal suatu saham bereaksi atas sesuatu hal yang tidak termasuk dalam konsep yang ada dalam pasar efisien, maka hal tersebut dapat disebut sebagai anomali atau gangguan.

Berbagai penelitian mengenai pasar modal menyatakan bahwa terdapat anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap teori pasar modal efisien. Beberapa anomali pasar tersebut antara lain, yaitu *January Effect*, *Week End Effect*, *Time of Day Effect*, dan *Holidays Effect*. *January effect* mengacu pada fenomena mengenai kenaikan harga saham pada bulan Januari. Kenaikan tersebut diduga karena adanya peningkatan pembelian oleh para investor yang telah melakukan penjualan saham pada bulan Desember dalam rangka mengurangi pajak atau merealisasikan *capital gain*.

Penelitian mengenai *January Effect* sudah banyak dilakukan di bursa negara-negara maju dan berkembang. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa *January Effect* banyak terjadi di bursa-bursa dunia. Fenomena *January Effect* dijelaskan terjadi karena adanya pola yang berulang-ulang hampir setiap tahun. Akibatnya, banyak investor memanfaatkan pola tersebut untuk menyusun strategi dalam mendulang keuntungan di bursa saham. Bila suatu pola sudah banyak yang mengetahui dan banyak investor mengantisipasinya secara bersamaan. Maka pola tersebut akan hilang secara perlahan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan selama periode 1989 sampai Maret 2009, diketahui bahwa bursa Indonesia pada bulan Januari mengalami *return* yang positif. Namun ditemukan bahwa bulan Desember memberikan *return* paling tinggi dibandingkan bulan-bulan lain. Hal tersebut dapat diartikan bahwa investor telah mengantisipasi *January Effect* yang telah menjadi fenomena bursa-bursa di dunia. Investor mengantisipasi dengan mengakumulasi saham-saham menjelang akhir tahun sehingga terjadi peningkatan harga di bulan Desember. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya pajak untuk berinvestasi di pasar saham, sehingga investor tidak menjual sahamnya menjelang akhir tahun, bahkan meningkatkan portofolionya untuk mengantisipasi fenomena *January Effect*. Jadi dapat dikatakan bahwa yang terjadi di bursa Indonesia bukan *January Effect* melainkan *Desember Effect*. (<http://economy.okezone.com>)

Berita yang dikutip dari website www.idx.co.id menginformasikan bahwa pada bulan Januari 2014 aktivitas perdagangan saham di BEI cenderung tidak memperlihatkan kepastian yang berpotensi membuat kinerja pasar saham positif di awal tahun dan bisa ditutup positif juga di akhir tahun atau *January Effect*. Kenaikan harga saham-saham unggulan masih terbatas dan tidak ada satu sektor tertentu yang naik signifikan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat naik 2.73%, kenaikan yang relatif masih terbatas. Secara historis, dalam lima tahun terakhir *return* IHSG pada Januari -0,10%. Pada Januari 2011, *return* IHSG tercatat paling rendah yaitu sebesar -7,95%. Pada 2009 -1.68%, pada 2010 naik 2,98%, pada 2012 naik 3.13% dan pada 2013 naik 3,03%.

Penelitian sebelumnya mengenai *January Effect* pernah dilakukan oleh Haugen dan Jorion (1996) yang meneliti mengenai keberadaan *January Effect* pada *New York Stock Exchange (NYSE)*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *January Effect* masih terus terjadi pada NYSE dari tahun 1926 sampai 1993.

Sedangkan Rathinasamy dan Mantripraganda (1996) melakukan penelitian dengan menguji ulang data yang digunakan dalam penelitian

Rogalski dan tinic (1986) sebelumnya, penelitian ini meneliti apakah *January Effect* dan *Size Effect* terjadi pada bulan Januari. Hasil dari penelitian ini mendukung pula Haugen dan Jorion yang menyatakan bahwa *January Effect* terjadi tetapi dalam penelitian ini, Rathinasamy dan Mantripraganda menambahkan bahwa *Size Effect* juga terjadi pada bulan Januari dan terdapat hubungan antara *January Effect* dan *Size Effect*.

Reinganum (1982) menemukan bahwa *January Effect* terjadi kepada perusahaan kecil karena saham pada perusahaan kecil cenderung menghasilkan *return* lebih tinggi dari saham perusahaan besar. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan kecil mengalami *return* yang tinggi pada bulan Januari dan sangat tinggi selama beberapa hari pertama perdagangan di bulan Januari. Penelitian menunjukkan bahwa *abnormal return* yang tinggi pada awal bulan Januari muncul konsisten dengan *tax-loss selling*. *Tax-loss selling* merupakan suatu keadaan dimana saham-saham yang hasilnya buruk dijual dengan tujuan untuk memperbaiki laporan keuangan yang nantinya akan mengurangi jumlah pajak yang akan di tanggung pada akhir tahun. Dalam penelitian ini Reinganum menunjukkan bahwa *tax-loss selling* menjadi salah satu alasan mengapa *January Effect* terjadi pada perusahaan kecil.

Chatterjee (2000) mendukung penelitian Reinganum, penelitian ini meneliti pada periode 1987-1992 di beberapa perusahaan yang terdaftar dalam *New York Stock Exchange (NYSE)*, *the American Stock Exchange (ASE)* atau dalam *Over-the-Counter (OTC) market* dan menunjukkan bahwa terdapat *January Effect* yang signifikan dari *return* perusahaan kecil dibandingkan dengan perusahaan besar yang terjadi pada beberapa hari pertama bulan Januari.

Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ria dan Andreas (2011) melakukan penelitian dalam perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2003-2008 menyatakan bahwa terdapat perbedaan tetapi tidak signifikan pada *abnormal return* saham bulan Januari dengan bulan-bulan lainnya. Pada bulan Januari *abnormal return* saham

tidak terlalu tinggi. *Abnormal return* saham justru tinggi pada bulan Desember. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa di Indonesia tidak terdapat *January Effect* melainkan *Desember Effect*.

Mardhiyah (2014) dan Sari dan Sisdyani (2014) mendukung pernyataan Ria dan Andreas bahwa tidak terjadi *January Effect* di Indonesia. Mardhiyah melakukan penelitian dalam perusahaan yang bergerak di bidang keuangan perbankan yang tercatat di LQ 45 pada periode 2004-2012 dan mendapatkan hasil bahwa *return* bulan Januari mempunyai perbedaan dengan bulan lainnya tetapi tidak signifikan dan tidak terjadi fenomena *January Effect* dikarenakan rata-rata *return* Januari tidak menunjukkan *return* yang selalu positif dan menjadi *return* yang paling tinggi setiap tahunnya. Dan menurut uji analisis deskriptif, rata-rata *return* bulan Januari adalah rata-rata terendah ke-3 setelah bulan Oktober dan Agustus. Jadi terbukti bahwa *return* bulan Januari tidak selalu lebih tinggi jika dibandingkan dengan bulan yang lainnya.

Hasil analisis data dari penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sisdyani (2014) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa di pasar modal Indonesia tidak terjadi *January Effect*. Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa fenomena *January Effect* tidak terjadi di Indonesia hal tersebut dikarenakan di Indonesia memiliki perbedaan budaya dengan negara-negara maju lainnya, dimana pada negara maju pada akhir tahun atau pada bulan Desember terdapat beberapa perayaan yaitu natal dan tahun baru. Pada bulan tersebut mayoritas penduduk merayakan hari tersebut secara besar-besaran sehingga dibutuhkan dana yang banyak. Investor cenderung menahan investasinya guna mencukupi kebutuhan tersebut atau bahkan menjual saham yang dimilikinya. Oleh karena itu, *return* cenderung turun pada akhir tahun. Maka ketika bursa dibuka kembali awal tahun atau setelah tanggal 1 Januari, investor melanjutkan kegiatan investasinya atau bahkan membuat strategi baru, sehingga meningkatkan *return* di awal tahun.

Penelitian lainnya yang mendukung bahwa di Indonesia tidak terjadi *January Effect* adalah Yani (2013). Penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2012 ini menunjukkan bahwa tidak terdapat *January Effect* selama periode penelitian pada saham sektor perbankan, properti dan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Tidak adanya *January Effect* yang ditandai dengan tidak adanya *abnormal return* selama periode penelitian disebabkan oleh dua hal, yaitu yang pertama karena perbedaan budaya dan kedua karena tahun pajak di Indonesia tidak terjadi pada akhir tahun, akan tetapi tahun pajak di Indonesia terjadi pada bulan Maret.

Tetapi hasil penelitian yang menyatakan bahwa di Indonesia tidak terdapat *January Effect* di bantah oleh Rendra (2004) dan Aria Siti Rahmi (2012) dalam Sari dan Sisdyani (2014) mengatakan bahwa *January effect* memang terjadi dalam pasar modal Indonesia, jika melihat perbedaan dari *return* bulan Januari dengan *return* bulan Desember tahun sebelumnya. Rendra (2004) mengatakan bahwa pada tahun 1998-1999 terbukti bahwa *January effect* terjadi karena perbedaan *return* terjadi pada tahun tersebut. Sedangkan Aria dan Siti Rahmi (2012) menyatakan bahwa secara umum fenomena *January effect* terjadi di industri perbankan Indonesia pada periode tahun 2005-2010 yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan *return*.

Penelitian ini dilakukan di perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Indeks LQ 45. Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami anomali pasar yaitu *January Effect* atau tidak dengan melihat apakah ada perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari. Variabel yang digunakan untuk mengukur adalah *return* saham. Menurut Jogiyanto (2008:195) *return* saham adalah timbal balik atau upah yang didapatkan oleh investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu. *Return* merupakan salah satu cerminan keadaan saham yang paling valid, ketika *return* yang diterima investor tinggi, maka saham ada dalam keadaan baik, begitu pula

sebaliknya. Hal ini dapat digunakan untuk melihat apakah *return* saham pada bulan Januari di perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tinggi atau tidak.

Dengan adanya hasil penelitian yang saling bertentangan satu sama lain, maka penelitian ini dilakukan untuk menjadi bahan pertimbangan apakah terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan lainnya yang disebabkan oleh fenomena *January effect* pada Indeks harga saham LQ 45. Penelitian ini akan mengajukan hipotesis untuk memperkuat penelitian sebelumnya mengenai ada atau tidaknya *January effect*. Penelitian ini akan menggunakan *return* saham perusahaan LQ 45 yang selalu aktif pada periode tahun 2009-2013.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian, maka rumusan penelitian ini adalah :

1. Bagaimana perkembangan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tahun 2009-2013 ?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tahun 2009-2013 ?

1.4. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah diidentifikasi diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perkembangan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tahun 2009-2013.
2. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham pada bulan Januari dan bulan selain Januari pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 tahun 2009-2013.

1.5. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut:

1.5.1. Manfaat Teoritis

1. Bagi peneliti, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai *january effect* yang terdapat di pasar modal Indonesia khususnya Indeks LQ 45.
2. Bagi pihak akademis, dapat menambah wawasan pembaca dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang sejenis serta mendukung perkembangan penelitian mengenai *january effect* di Indonesia.

1.5.2. Manfaat Praktis

1. Bagi investor, sebagai sumber informasi untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan peluang pada fenomena *january effect* di Indonesia dan dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi saham disuatu perusahaan.
2. Bagi emiten, sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan harga saham sehingga dapat meningkatkan keuntungan.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Pada bab ini dijelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan dari penelitian ini, serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Penelitian Terdahulu

Pada bab ini dijelaskan mengenai tinjauan pustaka yang berisi rangkuman-rangkuman teori yang bersangkutan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian

Pada bab ini dijelaskan mengenai pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisa data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini dijelaskan mengenai hasil dari penelitian yang dilakukan dan pembahasannya secara kronologis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini dijelaskan mengenai kesimpulan peneliti terhadap hasil analisis temuan penelitian dan memberikan saran yang berhubungan dengan masalah atau alternatif pemecahan masalah dari penelitian yang dilakukan.