

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain. (idx.co.id)

Undang - Undang Pasar Modal No.8 Th. 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. 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.

Sebagai investor sebelum melakukan transaksi di pasar modal, investor sangat membutuhkan informasi untuk mengambil keputusan dalam memilih sekuritas. Investor ingin mendapatkan berbagai informasi yang akurat secara

terbuka maupun secara tertutup. Informasi yang baru akan membuat investor berpikir ulang dalam melakukan transaksi, karena bisa membuat pasar menjadi *overadjusted* atau *underadjusted*. Jika semakin cepat reaksi pasar terhadap informasi yang dipublikasikan, maka pasar tersebut dapat dikatakan pasar modal efisien.(Khoiri & Ismanto, 2019).

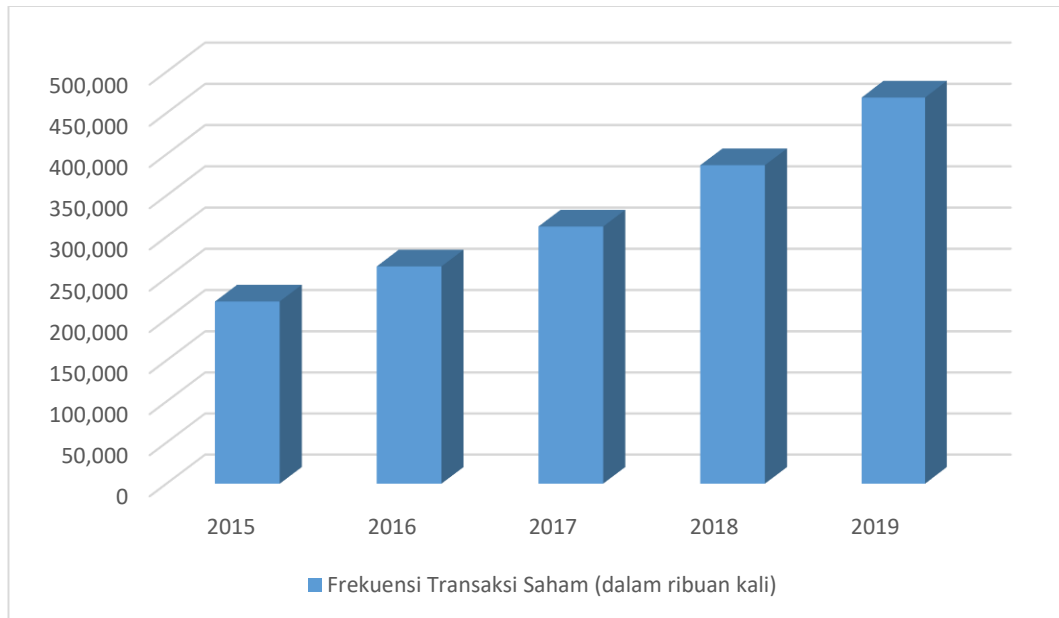
Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan tempat kegiatan pasar modal dan informasi perusahaan terdaftar. Terdapat 34 indeks saham didalam Bursa Efek Indonesia, salah satunya yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Daftar saham yang menjadi acuan penghitungan indeks JII di Bursa Efek Indonesia hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat. Kriteria yang digunakan untuk menentukan daftar saham yang masuk ke dalam penghitungan indeks JII menurut Bursa Efek Indonesia yaitu, sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir yaitu pada awal bulan Januari
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

1.2. Latar Belakang Penelitian

Tandelilin (2017:2) menyatakan bahwa, investasi merupakan bentuk pengelolaan atas sejumlah dana atau sumber dana pada saat ini guna memberikan sejumlah keuntungan dimasa mendatang dengan cara mengalokasikan dana tersebut pada satu atau beberapa asset selama periode tertentu. Salah satu produk investasi yang populer seiring dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah saham. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas

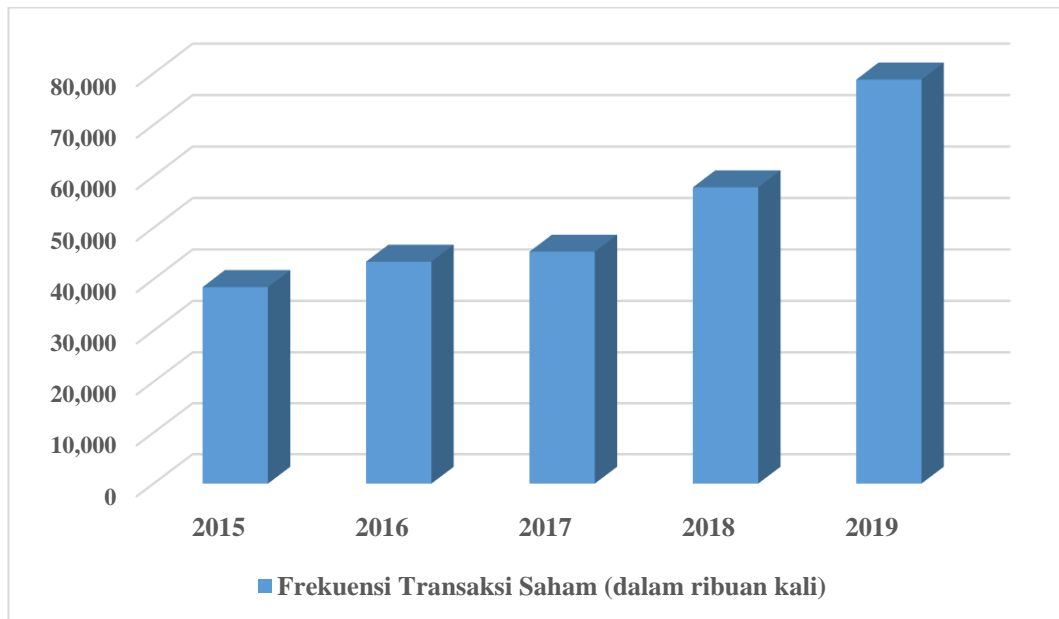
tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Berikut penjelasan mengenai rata – rata frekuensi transaksi saham BEI



Gambar 1. 1 Rata – rata Frekuensi Transaksi Saham BEI Tahun 2015 – 2019

Sumber: Data yang diolah (2020)

Berdasarkan Gambar 1.1 Frekuensi transaksi saham BEI Tahun 2015 – 2019 dapat disimpulkan bahwa frekuensi transaksi saham tiap tahunnya meningkat, yang berarti bahwa investasi semakin diminati. Salah satu produk investasi yang diminati di Indonesia adalah Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI) . Direktur Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan(OJK) mencatat produk pasar modal syariah sejak tahun 2014 – November 2019 reksa dana syariah tercatat tumbuh 352%, kemudian pertumbuhan yang dihasilkan oleh ISSI secara tahunan sudah lebih dari 30%, dan terus meningkat. (investasi.kontan.co.id) Berikut rata – rata pertumbuhan frekuensi transaksi indeks JII tahun 2015 – 2019:



Gambar 1. 2 Rata – rata Frekuensi Transaksi ISSI Tahun 2015 –2019

Sumber: Data yang diolah (2020)

Berdasarkan Gambar 1.2, terjadi kenaikan rata – rata frekuensi transaksi saham syariah yang signifikan setiap tahun. Dalam 5 tahun terakhir, kenaikan frekuensi transaksi ISSI terjadi pada tahun 2019 dengan nilai sebesar 78,792 (dalam ribuan kali transaksi) yang naik sebanyak 20,948 (dalam ribuan kali transaksi) dari tahun 2018. Semakin bertambahnya frekuensi transaksi ISSI setiap tahunnya menunjukkan bahwa Saham syariah merupakan salah satu indeks saham yang semakin diminati dalam 5 tahun terakhir di pasar modal Indonesia.

Teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dikemukakan pertama kali oleh Fama dalam Abrahamsson dan Creutz (2018) menyatakan bahwa pasar dikatakan efisien ketika harga saham mencerminkan seluruh informasi publik. Berdasarkan jenisnya informasinya, Fama (1970) membagi *efficient market hypothesis* menjadi tiga bentuk. Yaitu, *weak-form*, *semi-strong form*, *strong form*. Pada *weak-form*, harga saham sudah mencerminkan informasi historis. Hartoyo dan Purbawangsa (2018) menegaskan bentuk *weak-form* berkaitan dengan teori acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data historis tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Selanjutnya, *semi-strong form*, harga saham sudah mencerminkan informasi publik. Kemudian, pada *strong-form*, harga saham sudah mencerminkan

seluruh informasi yang ada termasuk informasi yang tidak dipublikasi. Hal ini seharusnya membuat investor tidak dapat memprediksi *return* saham.

Namun, pasar tidak selalu efisien. Berdasarkan hasil penelitian terdapat penyimpangan pada teori *Efficient Market Hypothesis*. Penyimpangan terhadap teori *Efficient Market Hypothesis* disebut dengan anomali. Anomali dikelompokkan menjadi empat jenis, yaitu anomali musiman, anomali perusahaan, anomali peristiwa, anomali akuntansi (Bagaskara & Khairunnisa (2019)). Anomali musiman adalah anomali yang terjadi pada waktu – waktu dan hari – hari tertentu. Dalam anomali musiman terdapat beberapa jenis anomali musiman, dan penelitian ini fokus pada *The Day of The Week effect* dan *Rogalsky Effect*. *The Day of The Week Effect* adalah Fenomena yang menunjukkan terjadi perbedaan *return* saham pada hari senin dibandingkan dengan hari lain – lainnya. Sedangkan *Rogalsky Effect* adalah fenomena yang terjadi antara *January Effect* dengan *The Day of The Week Effect*.

Di Indonesia, penelitian mengenai penyimpangan pasar efisien memiliki hasil yang beragam. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bagaskara dan Khairunnisa (2019) menunjukkan bahwa terdapat anomali *the Day of The Week Effect* pada Indeks LQ45, namun tidak terjadi anomali *Rogalsky Effect* pada Bursa Efek Indonesia Indeks LQ45. Sementara, dalam penelitian yang dilakukan oleh Khoiri dan Ismanto (2019) tidak terjadi perbedaan *return* harian rata – rata dalam satu minggu pada *return* saham sektor keuangan (*The Day of the Week Effect*) namun terjadi *Rogalsky Effect*. Pada penelitian (Nova Ardila, 2018) yang menggunakan uji *Kruskal-Wallis* tidak terdapat anomali *The Day of the Week Effect* pada Bursa Efek Indonesia, dan terjadi anomali *Rogalsky Effect* pada Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Iswadi dan Hafni (2018) menunjukkan bahwa terjadi anomali *The Day of The Week Effect* pada Bursa Efek Indonesia.

Kemudian, pada penelitian Internasional memiliki hasil yang beragam pula. Terjadi perbedaan hasil penelitian. Pada Penelitian yang dilakukan oleh Duan, Zhao, & Xia (2019) di Pasar Modal Shanghai dan Shenzen menunjukkan terjadi anomali *The Day of The Week Effect*. Sementara, Chiah & Zhong(2019) yang

melakukan penelitian pada 24 pasar modal internasional menemukan terjadinya anomali *The Day of The Week Effect* yaitu naiknya *return* di hari Jumat yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Birru(2018). Namun pada Pasar Modal Afrika Selatan, du Toit, Hall, & Pradhan (2018) menemukan hasil sebaliknya, terjadi *return* saham yang rendah pada hari Jum'at dan tertinggi pada hari Senin. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Halari, Helliari, Power, dan Tantisantiwong (2018) di pasar modal Pakistan, terjadi anomali *The Day Of The Week Effect*.

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil penelitian, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Anomali Pasar: Pengujian *The Day of The Week Effect*, dan *Rogalsky Effect* di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus Pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2015 – 2019).**”

1.3. Perumusan Masalah

Efficient Market Hypothesis (EMH) menyatakan pasar dikatakan efisien ketika harga saham mencerminkan seluruh informasi publik. Berdasarkan jenisnya informasinya *Efficient Market Hypothesis* terbagi menjadi tiga bentuk. Yaitu, *weak form*, *semi-strong form*, *strong form*. Penyimpangan terhadap teori *Efficient Market Hypothesis* disebut dengan anomali. Anomali pasar terbagi menjadi empat, salah satunya adalah anomali musiman. Dalam anomali musiman, terdapat banyak jenis anomali musiman. Dalam penelitian ini, yang akan diteliti adalah *The Day of The Week Effect*, dan *Rogalsky Effect*.

Selain itu, melalui perbedaan hasil penelitian terhadap anomali pasar yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terhadap *The Day of The Week Effect* maupun *Rogalsky Effect*. Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan serta didukung dengan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti mengidentifikasi pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana *return* saham pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019?

2. Apakah terjadi perbedaan *return* saham hari senin dan hari lainnya (*The Day of The Week Effect*) pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019?
3. Apakah terjadi perbedaan *return* saham hari Senin di bulan Januari dibandingkan dengan hari senin pada non Januari lainnya (*Rogalsky Effect*) pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui *return* saham pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 – 2019.
- 2) Untuk mengetahui perbedaan *return* saham pada hari senin dan hari lainnya (*The Day of The Week Effect*) pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019.
- 3) Untuk mengetahui perbedaan *return* saham hari senin di bulan Januari dengan hari Senin di bulan non – Januari (*Rogalsky Effect*) pada indeks JII di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis terhadap berbagai pihak, adapun kegunaan yang diberikan oleh penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.5.1. Aspek Teoritis

- a. Bagi civitas akademik, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya dan dapat memberikan wawasan tambahan tentang analisis anomali pasar yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia khususnya JII.
- b. Bagi peneliti, Hasil penelitian dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan peneliti lebih dalam mengenai Anomali pasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya JII.

1.5.2. Aspek Praktis

- a. Bagi Pelaku pasar modal, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi.
- b. Bagi Regulator pasar modal, agar regulator mampu mengidentifikasi apakah terjadi anomali musiman *The Day of The Week Effect*, dan *Rogalsky Effect* terjadi pada Bursa Efek Indonesia.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Berisi tentang sistematika dan penjelasan ringkas laporan penelitian yang terdiri dari BAB I sampai BAB V dalam laporan penelitian.

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: Gambara Umum Objek Penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori dari umum sampai ke khusus, disertai penelitian terdahulu dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis diperlukan.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang: Jenis Penelitian, Operasionalisasi Variabel, Populasi dan Sampel, Pengumpulan Data, serta Teknik Analisis Data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam subjudul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan hendaknya dimulai dari hasil analisis data, kemudian diinterpretasikan dan selanjutnya diikuti oleh penarikan kesimpulan. Dalam pembahasan sebaiknya dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya dan landasan teoritis yang relevan.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.