

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal merupakan sarana pendanaan dan kegiatan berinvestasi antara pihak yang membutuhkan sarana investasi berbagai produk instrumen keuangan dan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi, *warrant*, *right*, reksa dana dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures* dan lain-lain. Kegiatan investasi memberikan keuntungan berupa *return*, namun juga terdapat risiko yang berbanding lurus dengan tingkat *return* yang akan diperoleh. Maka dari itu, investor semakin selektif dalam menentukan keputusan berinvestasinya. Keputusan investor dalam menentukan perusahaan, terletak pada keyakinannya terhadap performa perusahaan dengan melihat laporan keuangan khususnya pada bagian laba. Investor harus memiliki keyakinan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan dan memiliki prospek yang baik kedepannya (Pratiwi & Linda, 2014).

Di Indonesia, pasar modal yang paling besar ialah Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana semua kegiatan pasar modal dan informasi perusahaan yang terdaftar terdapat di BEI. LQ45 merupakan salah satu indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ45 berisi 45 saham yang disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Sebagai pelengkap IHSI dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria

likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu saham untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah sebagai berikut

- a. Talah tercatat di BEI minimal 3 bulan
- b. Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler.
- c. Dari 60 saham tersebut, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks LQ45.

Untuk mendapatkan 45 saham akan dipilih 15 saham lagi dengan menggunakan kriteria Hari Transaksi di Pasar Reguler, Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler dan Kapitalisasi Pasar. Metode pemilihan 15 saham tersebut adalah:

- a. Dari 30 sisanya, dipilih 25 saham berdasarkan Hari Transaksi di Pasar Reguler.
- b. Dari 25 saham tersebut akan dipilih 20 saham berdasarkan Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler
- c. Dari 20 saham tersebut akan dipilih 15 saham berdasarkan Kapitalisasi Pasar, sehingga akan didapat 45 saham untuk perhitungan indeks LQ45

## **1.2.Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk modal sendiri maupun hutang, baik yang diterbitkan oleh swasta maupun pemerintah (Nuraini, 2016). Seperti pasar tradisional, pasar modal juga merupakan alat yang menjembatani pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor). Menurut Werastuti (2012), pasar modal merupakan salah satu wadah bagi investor dalam melakukan investasi. Terdapat berbagai macam perusahaan di dalam pasar modal. Investor dapat memilih perusahaan-perusahaan untuk melakukan investasi dalam berbagai macam surat berharga. Perusahaan-perusahaan yang menjual surat berharganya kepada masyarakat adalah perusahaan yang telah memenuhi persyaratan yang diminta oleh Badan Pengawas Modal (Bapepam). Perusahaan-perusahaan yang telah memenuhi syarat ini akan terdaftar di Bursa Efek untuk menjual saham mereka

kepada masyarakat. Perusahaan yang telah menjualkan saham mereka kepada masyarakat disebut dengan perusahaan *go public*.

Menurut Werastuti (2012), investor harus membandingkan antara keuntungan yang dihasilkan dengan risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh keuntungan investasi atau return. Investor harus melakukan berbagai analisa serta evaluasi terhadap saham-saham yang ada di Bursa Efek. Misalnya pergerakan saham internasional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) nasional dari hari ke hari. Maka investor harus berfikir lebih jauh serta memberi perhatian kepada pengaruh internasional dalam melakukan investasi.

Ketika kita sedang berbicara tentang informasi yang mempengaruhi harga saham, kita tidak bisa lepas dari konsep pasar efisien dimana pasar dikatakan pasar efisien jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

Sampai saat ini, perdebatan mengenai pasar efisien masih sering terjadi. Terdapat banyak penelitian yang memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien. Namun disatu sisi muncul sejumlah penelitian yang menyatakan bahwa banyak terjadi sebuah anomali pasar, dimana anomali pasar ini merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar efisien. Menurut Harijanto (2013) anomali adalah sebuah kondisi yang tidak tertata dan tidak sesuai atau menyimpang dari *Efficient Market Hypothesis*.

Seperti yang kita ketahui bahwa dalam seminggu terdapat lima hari kerja dimana untuk akhir minggu diliburkan. Hal ini juga diterapkan dalam perdagangan pada Bursa Efek Jakarta, dimana untuk hari Sabtu dan Minggu tidak ada perdagangan yang dilakukan (*non trading day*). Perdagangan hanya dilakukan mulai pada hari Senin hingga hari Jumat dimana setiap harinya terdapat dua sesi perdagangan yaitu sesi pertama dibuka pada jam 09.00 WIB dan ditutup pada 12.00 WIB sedangkan sesi kedua dibuka jam 13.30 WIB dan ditutup pada pukul 16.00 WIB. Dengan adanya hari libur pada akhir pekan ini akan berpengaruh terhadap kinerja, baik dari kinerja internal perusahaan yang diakibatkan faktor psikologis

karyawan maupun pola perdagangan pada bursa sebagai akibat faktor psikologis investor (Gibbons dan Hess, dan Dubois dan Louvet, dalam Prasetyo, 2006).

Menurut Prasetyo (2006) kebutuhan akan likuiditas atas suatu saham dari hari ke hari dalam satu minggu perdagangan bisa saja berubah-ubah. Hal ini akan berimbas dalam pengambilan keputusan jual atau beli atas suatu investasi. Dengan keinginan dan kebutuhan investor yang sering berubah-ubah maka pasar juga akan berpengaruh, dari segi volume perdagangan maupun dari segi harga frekuensi. Sesuai dengan hukum permintaan, dimana semakin tinggi permintaan maka semakin tinggi pula harganya. Dengan demikian harga akan berubah-ubah dari hari ke hari dalam satu minggu perdagangan. Fenomena ini biasa disebut dengan *Day of the week* (Sias & Laura, 1995). Kesimpulannya, *return* saham memiliki kaitan yang sangat erat dengan hari perdagangan. Anomali seperti ini memungkinkan investor untuk menganalisis waktu yang tepat dalam melakukan transaksi atau menjadi investor pasif untuk mendapatkan *return* yang diinginkan.

Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa terdapat sedikitnya empat jenis dalam anomali pasar yaitu anomali perusahaan (*Firm Anomalies*), anomali musiman (*Seasonal Anomalies*), anomali peristiwa (*Event Anomalies*), dan anomali akuntansi (*Accounting Anomalies*). Salah satu dari klasifikasi anomali pasar adalah anomali musiman (*seasonal anomalies*) dimana terjadi anomali pada harga saham yang terjadi pada hari-hari atau waktu-waktu tertentu. Dalam anomali musiman ini terdapat lagi macam-macamnya seperti *The Day of The Week Effect*, *January Effect*, *Week-Four Effect*, dan *Rogalsky Effect*. *The Day of The Week Effect* merupakan sebuah anomali dimana *return* sekuritas terendah terjadi pada hari senin. *January Effect* merupakan sebuah anomali dimana *return* sekuritas cenderung naik pada bulan Januari. *Week-Four Effect* merupakan sebuah anomali dimana *return* sekuritas terendah terjadi pada hari senin pada minggu ke-empat dan *Rogalsky Effect* merupakan sebuah anomali gabungan antara *January Effect* dengan *The Day of The Week Effect* dimana *return* saham pada hari senin yang cenderung negatif akan hilang pada bulan Januari.

Di Indonesia, penelitian anomali pasar *seasonal* menunjukkan hasil yang beragam. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cahyaningdyah, 2017)

yang meneliti pada Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015 menunjukkan bahwa terdapat beberapa perbedaan pengaruh hari perdagangan terhadap return saham dimana ditemukan *return* saham negatif pada hari Senin (*Monday Effect*) dan laba terbesar terjadi pada hari Jumat (*Weekend Effect*). Sementara itu, fenomena *Week four effect* tidak ditemukan dalam penelitian. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indrasari & Tahar, 2016) yang meneliti tentang pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta menyatakan bahwa *return* saham pada hari perdagangan Senin lebih rendah dari *return* market dan untuk hari perdagangan Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat menunjukkan bahwa *return* saham berada diatas *return* pasar. Hasil penelitian tersebut sangat bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putra, 2016) yang menggunakan metode pengumpulan data dengan dokumentasi data harga saham harian secara *time series* periode Januari 2014 – Desember 2014 di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitiannya mengatakan bahwa rata-rata *return untuk hari* Senin menunjukkan hasil positif, dengan demikian tidak terjadi *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, rata-rata *return* hari jumat juga bernilai positif dengan demikian terjadi *Weekend Effect* di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian Wihandaru dalam Rita (2009) menunjukkan bahwa tidak adanya *Monday Effect* pada *return* pasar IHSG, namun ditemukan dalam LQ45. Sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Suwarni dan Primawurti dalam Rita (2009) yang menunjukkan bahwa pada *return* pasar IHSG tidak ditemukan adanya *Monday effect*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rita (2009) sendiri menunjukkan bahwa *Monday Effect* tidak hanya terjadi dalam dua minggu terakhir, namun *Monday Effect* juga terjadi dalam tiga minggu pertama dan juga menemukan bahwa adanya *Rogalsky Effect* yang hadir pada bulan Januari.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Purwanto Widodo (2010) mengenai anomali hari perdagangan saham pada saham sektor pertanian menunjukkan bahwa tidak nampak adanya pengaruh dari hari perdagangan pada *return* saham pada sektor pertanian. Hal ini terjadi karena investor lebih cenderung membeli saham-saham dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mendasar daripada faktor lain, seperti ekonomi makro. Karena itu, penelitian ini akan mengambil sampel dari

perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 karena perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 ini merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas saham yang tinggi.

Harga saham yang ada akan mencerminkan segala informasi yang telah diketahui baik itu informasi masa lampau, informasi sekarang, dan kejadian yang sudah diumumkan dalam pasar yang efisien. Selain itu, dalam pasar efisien harga saham juga akan mencakup informasi-informasi lainnya yang relevan dengan pengambilan keputusan. Dapat dipastikan bahwa investor-investor yang melakukan investasinya pada pasar modal sangat mengharapkan tingkat *return* yang optimal. Dalam mendapatkan *return* yang optimal, investor dapat mengamati perilaku saham harian (Alteza, 2007). Penelitian ini mengangkat anomali pasar sebagai fenomena karena jika memang fenomena tersebut terjadi, informasi dari penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh para investor dalam memperoleh *return* yang optimal dari investasinya. Dengan kata lain, suatu peristiwa tertentu dapat dimanfaatkan investor dalam memperoleh *abnormal return*.

Hari perdagangan saham berjalan setiap hari Senin sampai hari Jumat. Dalam teori efisien, dikatakan bahwa harga saham pada pasar modal memiliki pola *random walk* yang artinya memiliki pola acak untuk setiap harinya dimana harga saham akan berubah-ubah dari hari ke harinya. Kabar baik terkait perusahaan cenderung untuk datang pada akhir pekan. Hal ini menyebabkan investor-investor mengambil tindakan membeli saham perusahaan tersebut dengan mengharapkan mendapatkan banyak *return*. Dan sebaliknya untuk kabar buruk dari perusahaan akan cenderung datang pada awal pekan atau hari senin. Hal ini menyebabkan investor-investor mengambil tindakan dengan menarik uangnya dari pasar modal atau menjual saham yang mereka miliki terkait perusahaan itu untuk menghindari kerugian dalam investasi. Hal-hal seperti itulah yang membuat penulis tertarik untuk meneliti pola *return* saham yang terjadi setiap awal pekan dan akhir pekan atau yang disebut dengan *Monday Effect* dan *Weekend Effect*

Berdasarkan dengan penjelasan mengenai anomali yang terjadi pada harga saham terkait dengan hari perdagangan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul ***“Analisis Anomali Pasar: Pengujian The Day of The***

***Week Effect, January Effect, Rogalsky Effect, dan Week-Four Effect di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45 Tahun 2013-2017)”***

**1.3. Perumusan Masalah**

Dalam pasar efisien, harga saham harus menggambarkan seluruh informasi terkait perusahaannya. Namun ada sebuah kondisi dimana kondisi ini tidak teratur dan tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien, kejadian ini disebut dengan anomali. Banyak penelitian yang telah meneliti tentang anomali yang terjadi di pasar modal namun hasilnya selalu berubah-ubah atau mengalami inkonsistensi dalam hasil penelitiannya.

**1.4. Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Bagaimana *return* saham hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat pada Indeks LQ45 pada periode tahun 2013-2017?
- 2) Apakah *return* saham pada hari tertentu berbeda jika dibandingkan dengan hari-hari perdagangan lainnya (*The Day of The Week Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017?
- 3) Apakah *return* saham pada bulan Januari berbeda jika dibandingkan dengan bulan non Januari (*January Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017?
- 4) Apakah *return* saham pada hari Senin di bulan Januari berbeda jika dibandingkan dengan hari Senin pada non bulan Januari lainnya (*Rogalsky Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017?
- 5) Apakah *return* saham pada hari Senin minggu ke-empat berbeda jika dibandingkan dengan hari Senin pada non minggu ke-empat (*Week-Four Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017?

### **1.5. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui *return* saham hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat pada Indeks LQ45 pada periode tahun 2013-2017.
- 2) Untuk mengetahui apakah *return* saham pada hari tertentu berbeda jika dibandingkan dengan hari-hari perdagangan lainnya (*The Day of The Week Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.
- 3) Untuk mengetahui apakah *return* saham pada bulan Januari berbeda jika dibandingkan dengan non bulan Januari (*January Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.
- 4) Untuk mengetahui apakah *return* saham pada hari Senin di bulan Januari berbeda jika dibandingkan dengan hari Senin pada bulan Non Januari (*Rogalsky Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.
- 5) Untuk mengetahui apakah *return* saham pada hari Senin minggu ke-empat berbeda jika dibandingkan dengan hari Senin pada non minggu ke-empat (*Week-Four Effect*) pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

### **1.6. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak sebagai penambah wawasan baru, ilmu, dan pengetahuan.

#### **1.6.1. Aspek Teoritis**

- 1) Bagi civitas akademika, diharapkan untuk penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya dan dapat memberikan wawasan tambahan tentang analisis anomali pasar yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia.
- 2) Bagi peneliti, diharapkan untuk penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan ilmu dan pengetahuan serta tambahan wawasan.

### **1.6.2. Aspek Praktis**

- 1) Bagi investor, diharapkan untuk penelitian ini dapat digunakan sebagai alat penambah wawasan mengenai keadaan harga serta *return* saham yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

## **1.7. Ruang Lingkup Penelitian**

### **1.7.1. Lokasi dan Objek Penelitian**

Penelitian dilakukan menggunakan data yang diperoleh melalui website [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com). Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Data harga saham yang digunakan adalah data harga saham periode Februari 2018 sampai dengan Juli 2018.

### **1.7.2. Waktu dan Periode Penelitian**

Waktu penelitian ini berlangsung kurang lebih 1 semester atau 6 bulan, dimulai dari bulan Januari 2013 sampai dengan bulan Desember 2017.

### **1.6.3. Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Penulisan Skripsi ini dibagi dalam lima bab, yaitu:

#### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bab I akan membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

#### **BAB II: TINJAUAN PUSTAKA**

Bab II akan membahas tentang teori-teori yang mendukung penelitian ini dan mendukung pemecahan permasalahan serta penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran.

### **BAB III: METODE PENELITIAN**

Bab III akan membahas mengenai karakteristik penelitian, alat pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

### **BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab IV akan mengungkapkan tentang hasil penelitian dan pembahasan mengenai hasil penelitian.

### **BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab V berisikan tentang kesimpulan penelitian yang dilakukan dan saran