

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

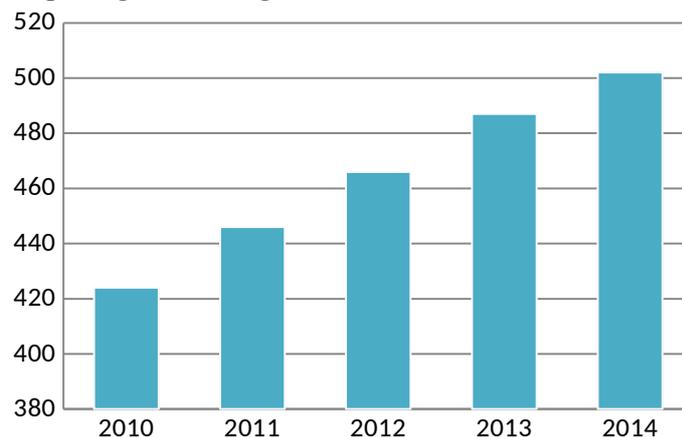
Berhasilnya pembangunan di suatu negara pada saat ini tidak dapat dipisahkan dari masalah aktivitas serta pertumbuhan investasi. Semakin tinggi pertumbuhan investasi maka semakin tinggi peluang pertumbuhan ekonomi yang dapat dicapai. Meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan di hari tua membuat masyarakat mulai selektif untuk memilih jenis investasi yang akan dilakukan. Tempat berinvestasi yang digunakan pada saat ini di Indonesia dan di seluruh negara lain adalah pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu dari beberapa instrumen yang penting untuk pengembangan ekonomi suatu negara. Meningkatnya data dan angka transaksi mendandakan bahwa pasar modal sebagai wahana investasi terus digemari oleh kalangan investor. Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal adalah tempat penyaluran dana dari (*lenders*) pihak yang kelebihan dana, kepada pihak yang kekurangan dana (*borrower*). *Lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dana yang tersedia dari pihak luar memungkinkan *Borrower* untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi keuangan dalam pasar modal adalah dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan *lenders* menyediakan dana tanpa harus

terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Suad Husnan, 2010:4).

Investasi di pasar modal pada saat ini telah menjadi suatu alternatif investasi yang semakin digemari oleh masyarakat karena pasar modal memiliki instrumen investasi yang beragam yang masing-masing memiliki keunggulan tersendiri. Investasi yang ada pada pasar modal memang memiliki resiko yang lebih dibandingkan dengan resiko yang ada pada produk investasi perbankan. Sesuai dengan konsep *high risk high return*, maka semakin tinggi resiko (*risk*) semakin tinggi pula pengembaliannya (*return*) yang akan di dapatkan. Hal ini yang membuat investasi yang ada pada pasar modal mampu memberikan tingkat pengembalian yang tidak terbatas sehingga dianggap memiliki suatu keunggulan.

Perkembangan yang ada dalam pasar modal mengindikasikan bertambah aktifnya peran masyarakat di Indonesia. Peran masyarakat dalam pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari jumlah emiten yang bertambah, penambahan jumlah emiten dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:



Grafik 1.1
Jumlah Emiten Tahun 2010-2014
(Sumber : <http://www.sahamok.com>)

Konsep yang mendasari praktek pasar modal di dunia adalah *Efficient Market Hypothesis*. Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Suad Husnan, 2010:260). Informasi yang relevan adalah informasi yang mempunyai manfaat untuk pemakainya (tikhajockam.blogspot.com). Harga akan berubah bila terdapat informasi yang baru. Pasar yang efisien tidak dapat dikendalikan oleh sekelompok investor karena harga mencerminkan semua informasi yang diketahui dan jumlah investor yang besar akan menjamin suatu harga yang adil. Perilaku investor dianggap rasional, mereka mengerti secara kolektif informasi apa yang terpenting dan yang tidak penting.

Perdebatan tentang pasar yang efisien masih sering terjadi sampai saat ini. Banyak penelitian memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien di berbagai pasar modal, baik dalam tingkatan lemah maupun setengah kuat. Disisi lain banyak terdapat penelitian yang menyatakan adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan yang terjadi terhadap hipotesis pasar yang efisien yang dapat mempengaruhi harga saham.

Pada *Efficient Market Hypothesis* atau hipotesis pasar efisien harga saham seharusnya mengikuti pola *random walk* yaitu harga masa depan tidak dapat diprediksi berdasarkan harga masa lalu, namun ternyata ada kecenderungan harga saham bergerak lebih fluktuatif pada hari atau bulan tertentu dalam tahun yang membentuk pola musiman dari *return* saham dalam jangka pendek. Kejadian ini dinamakan anomali, kehadiran anomali ini melanggar bentuk efisiensi pasar terutama pada pasar bentuk lemah yang disebabkan adanya *return* yang tidak random, tetapi dapat diprediksi berdasarkan efek kalender tertentu.

Menurut Jogiyanto (2010:96) anomali pasar sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. W. Sean Cleary dkk (2011:125) mengemukakan adanya *Calendar Anomalies* atau *Seasonal Anomalies* yang merupakan bagian dari anomali pasar. *Calendar Anomalies* meyakini bahwa rata-rata *return* saham tidak sama dalam semua periode waktu, dimana ada kecenderungan return lebih tinggi atau lebih rendah dibanding rata-rata periode spesifik kalender (W. Sean Cleary dkk, 2011:125).

Dengan memahami pola *return* saham musiman ini diharapkan investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham dengan tepat. Bilamana peristiwa *Calendar Effect* ini memang benar-benar terjadi di pasar modal Indonesia dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan *abnormal return*.

Salah satu anomali tentang pola tingkat pengembalian saham yaitu *January Effect*, anomali *january effect* dimana pada awal bulan Januari ini diperkirakan investor akan memperoleh kesempatan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding bulan lain.

Penelitian ini dikhususkan pada saham-saham yang termasuk ke dalam kelompok Indeks LQ45 yang dikenal dengan saham *bluechip* (saham yang memiliki reputasi tinggi, memiliki pendapatan yang stabil, saham yang aktif diperdagangkan dan konsisten dalam membayar dividen). Pemilihan LQ45 dilakukan dengan alasan bahwa perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam LQ45 mempunyai likuiditas yang tinggi, suatu perusahaan dikatakan memiliki tingkat likuiditas yang baik apabila perusahaan terbut memiliki tingkat likuiditas yang wajar. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah dana yang banyak menganggur dan apabila terlalu rendah maka

keselamatan perusahaan akan terancam (nanangbudianas.blogspot.co.id).

Pemilihan LQ45 dilakukan juga untuk mengurangi adanya saham tidur.

Pada dasarnya faktor-faktor yang mempengaruhi *january effect* adalah karena adanya penjualan saham di akhir tahun yang dilakukan untuk mengurangi pajak (*tax loss selling*), merealisasikan *capital gain*, pengaruh dari *window dressing*, atau para investor menjual sahamnya untuk liburan. Para investor melakukan penjualan saham pada akhir tahun dan membeli kembali pada awal tahun, hal ini menyebabkan kenaikan harga pada bulan januari.

Terjadinya *january effect* dapat dipahami dengan pemikiran sebagai berikut.

Pada pertengahan desember, *fund manager* mulai libur karena adanya cuti natal dan adanya cuti tahun baru. lalu *fund manager* baru akan masuk kembali pada awal bulan januari dimana mereka sudah mendapatkan analisis atas sejumlah perusahaan. Analisis tersebut sudah memproyeksikan harga saham tidak lagi memakai data pada tahun lalu maka harga saham akan menjadi lebih tinggi. Selanjutnya *fund manager* melakukan pembelian besar besaran, sehingga tingkat pengembalian pada bulan Januari menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan bulan bulan lainnya. Dibawah ini merukapan tabel *return* di awal minggu Januari dan *return* akhir minggu Desember tahun 2009-2014 :

Tabel 1.1
Return Harian LQ45, 5 hari pada akhir Desember dan 5 hari pertama
pada bulan Januari Tahun 2009-2014

Tahun	Periode	Return	Peiode	Return
2009-2010	t-1	0,00554	t+1	0,01931
	t-2	0,00102	t+2	0,01251
	t-3	0,01435	t+3	-0,00206
	t-4	0,00348	t+4	-0,00733

	t-5	0,01656	t+5	0,11270
2010-2011	t-1	0,00080	t+1	0,00993
	t-2	0,01061	t+2	0,00763
	t-3	0,00967	t+3	-0,00792
	t-4	0,00541	t+4	-0,01716
	t-5	-0,00561	t+5	-0,03533
2011-2012	t-1	0,00357	t+1	-0,00401
	t-2	-0,00354	t+2	0,01469
	t-3	-0,11049	t+3	0,01635
	t-4	0,00952	t+4	-0,00022
	t-5	0,00062	t+5	-0,01267
2012-2013	t-1	0,00681	t+1	0,01054
	t-2	0,00057	t+2	0,01393
	t-3	0,00506	t+3	0,00098
	t-4	-0,00051	t+4	-0,00426
	t-5	-0,00738	t+5	0,00207
2013-2014	t-1	0,01376	t+1	0,01741
	t-2	0,00041	t+2	-0,01958
	t-3	0,00593	t+3	-0,01380
	t-4	-0,00165	t+4	-0,00727
	t-5	-0,01024	t+5	0,00606

(Sumber : <http://www.duniainvestasi.com> (data diolah))

pada tabel 1.1 diatas, *return* positif terjadi berturut-turut di 5 hari terakhir pada bulan Desember 2009, sedangkan *return* negatif terlihat di beberapa hari di awal minggu bulan Januari pada tahun 2010. Selanjutnya di tahun 2011, 2013, 2014 *return* di hari pertama bulan Januari mengalami kenaikan dibandingkan dengan *return* di hari ke t-5 bulan Desember , namun kenaikan di hari pertama bulan Januari tersebut diikuti dengan *return* negatif di hari-hari setelahnya.

January effect bisa ditunjukkan dengan adanya *return* tidak normal yang diperoleh dari investor. Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan dapat bereaksi terhadap informasi tersebut. Reaksi ini dapat dikukur dengan menggunakan *abnormal return*, dimana *abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Sud Husnan, 2010:269). Apabila *abnormal return* digunakan dapat

dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 2010:56). Dengan kata lain apabila *january effect* terjadi maka investor dapat menikmati *abnormal return*. Penelitian terhadap *january effect* ini sudah cukup banyak dilakukan di beberapa negara. Bukti empiris tentang adanya *january effect* bisa dilihat dari beberapa penelitian berikut. Subekti (2006) yang meneliti *January effect* di pasar modal Indonesia mendapatkan hasil yang positif, yaitu pelaku pasar modal Indonesia memang memiliki kecenderungan untuk bereaksi berlebihan di minggu-minggu awal bulan Januari. Hasil yang sama juga didapatkan oleh Nagastara dan Siti Rahmi (2012:15) yang menyebutkan bahwa *January effect* terjadi pada sektor perbankan di pasar modal Indonesia. Selain itu penelitian yang dilakukan Rafique dan Shah (2012:12) yang melakukan penelitian *January effect* di Pasar Modal Pakistan, mereka tidak menemukan fenomena *January effect* di pasar modal tersebut. Penelitian fenomena *January effect* yang dilakukan Rendra (2004:22) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997 hingga 2001, ditemukan adanya *January effect* pada perusahaan berskala sedang dan besar, akan tetapi tidak terjadi di perusahaan yang berskala kecil. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2007:14) yang tidak menemukan adanya fenomena *January effect* di Bursa Efek Indonesia. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh As'adah (2009:96) yang tidak menemukan fenomena *January effect* pada *Jakarta Islamic Index (JII)* di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan periode data penelitian berdasarkan lima tahun terakhir yaitu pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dengan judul “Analisis *Abnormal*

Return Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa January Effect (Studi pada Perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)”.

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

Pada bab ini penulis akan memaparkan tentang masalah yang terdapat didalam penelitian ini. Masalah tersebut akan diidentifikasi dan dirumuskan untuk mempermudah peneliti didalam melakukan penelitian ini.

1.2.1 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah merupakan suatu tahap permulaan dari penguasaan masalah dimana objek dalam suatu jalinan tertentu dapat kita kenali sebagai suatu masalah. Permasalahan-permasalahan dari latar belakang penelitian yang dapat diidentifikasi yaitu :

1. Adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan yang terjadi terhadap hipotesis pasar yang efisien yang dapat mempengaruhi harga saham.
2. Adanya kenaikan *return* saham di hari pertama Januari tahun 2010, 2011, 2013 dan 2014 dibandingkan dengan *return* di hari ke t-5 bulan Desember, namun kenaikan tersebut diikuti dengan *return* negatif di hari-hari setelahnya.
3. Tidak ada kenaikan *return* di awal Januari pada tahun 2012.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dikemukakan sebelumnya maka dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana fenomena *January effect* (sebelum dan sesudah peristiwa) pada saham perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

2. Bagaimana perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Fenomena *January effect* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
2. Perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa *January effect* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat-manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung bagi berbagai pihak, kegunaan penelitian ini antara lain :

1. Kegunaan Teoritis
Kegunaan teoritis dari penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi pihak berikut :
 - a. Bagi peneliti
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk :
 - 1) Mengetahui perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan yang diteliti.
 - 2) Memperoleh pemahaman mengenai *anomali calendar effect*.
 - 3) Mengetahui dan memahami peristiwa *January effect*.
 - 4) Mengetahui cara melakukan analisis *return* dan *abnormal return*
 - 5) Mendapatkan pengalaman dalam hal menulis karya ilmiah,

khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan.

- b. Bagi Peneliti Selanjutnya :

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian dengan topik

yang berkaitan dengan penelitian ini, baik yang bersifat melanjutkan ataupun melengkapi.

3. Kegunaan Praktis

a. Bagi calon investor, investor dan analis keuangan

Berguna sebagai bahan dalam mempertimbangkan strategi investasi yang efektif untuk memprediksi harga saham dimasa yang akan datang dan menetapkan keputusan investasi pada sekuritas saham, dan sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan strategi investasi yang efektif dalam memprediksi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan keputusan investasi pada sekuritas saham serta dapat mengetahui waktu yang baik dalam membeli ataupun menjual saham.

b. Bagi Emiten

Sebagai masukan dalam mempertimbangkan penetapan keputusan yang berkaitan dengan harga saham pada pasar modal di Indonesia.

c. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai harga sekuritas yang diperdagangkan di BEI, khususnya pada daham LQ45 dan membuat keputusan siklus bisnis yang menguntungkan, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

d. Bagi Perusahaan

Mengetahui apakah efisiensi pasar sudah terjadi di BEI. Khususnya pada saham LQ45 dimana investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi atau sebaliknya.

