

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Secara informasional pasar modal yang efisien dapat didefinisikan sebagai pasar modal yang harga-harga sekuritasnya telah sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang relevan atau pasar modal yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang dapat diperoleh (Jogiyanto, 1998). Sehingga pasar modal dapat dikatakan efisien jika pasar dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia (Jogiyanto, 1998).

Dalam kenyataannya tidak ditemukan pasar modal yang sepenuhnya efisien karena sulit untuk mencegah bocornya informasi baru ke pasar modal. Berdasarkan informasi yang tersedia di pasar, bentuk efisiensi pasar modal dibagi ke dalam tiga bentuk, yaitu (1) bentuk lemah (*weak form*), pasar mencerminkan semua informasi masa lalu (*historical information*); (2) bentuk setengah kuat (*semi strong form*); pasar mencerminkan semua informasi yang hanya tersedia untuk publik; (3) bentuk kuat (*strong form*), pasar mencerminkan semua informasi yang relevan termasuk informasi internal (Jogiyanto, 1998).

Dalam bentuk pasar setengah kuat, penyebaran informasi yang tidak simetris di pasar menyebabkan terjadi *abnormal return* pada keadaan-keadaan seperti saat pengumuman deviden, penerbitan saham baru, merger/akuisisi,

penerbitan obligasi, pengumuman *stock split*. Sedangkan pada bentuk efisiensi pasar bentuk lemah ditemukan adanya bukti anomali pasar. Anomali pasar berupa *abnormal return*, seperti *abnormal return* pada bulan Januari (*January effect*) Jones (1991) dalam Puspitasari (2003), pengaruh hari libur (*day preceding holiday*), pengaruh hari (*day of the week*) Gibson dan Hess (1981) dalam Tandelilin (1999), *weekend effect* French (1980) dalam Buddi Wibowo (2004).

Dari penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terjadi tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pada hari Jumat dan tingkat pengembalian yang rendah pada hari Senin seperti diungkapkan dan pertama kali didokumentasikan Gibson dan Hess (1981) dalam Thandelilin (1999).

Davidson dan Peker (1996) dalam Manurung (2001) meneliti *weekend effect* (efek akhir pekan) di Malaysia pada periode 1986-1993, yang dalam periode tersebut terjadi perubahan institusional di bursa Malaysia, yaitu penerapan perdagangan dengan system *outcry* terbuka dan pemutusan hubungannya dengan bursa Singapura. Dengan menggunakan (memodelkan) *return generating process* diperoleh kesimpulan bahwa tingkat pengembalian hari Senin yang negatif tidak muncul dalam data, akan tetapi yang terlihat adalah suatu efek perbedaan (*a variance effect*) yang terkait dengan hari Senin, dan hal tersebut tidak dipengaruhi oleh perubahan institusional yang terjadi.

Dubois dan Louvet (1996) dalam Ichsan dan Erni (2003) meneliti *the day of week effect* di sembilan Negara selama periode 1969-1992, dengan menggunakan prosedur standar statistik (*parametric* dan *non parametric*) bersama dengan suatu pendekatan rata-rata bergerak (*a moving average*

approach). Dari penelitian tersebut ditemukan tingkat pengembalian negatif pada hari Senin yang diimbangi dengan tingkat pengembalian positif pada hari Rabu (kecuali di Jepang dan Australia). Kedua pasar tersebut menampakkan efek negatif yang signifikan pada hari Selasa untuk keseluruhan periode sampel, tetapi pada sub periode terakhir tingkat pengembalian hari Senin negatif karena Tokyo ditutup hari Sabtu dan Minggu.

Mengenai tingkat pengembalian yang negatif pada hari Senin sampai saat ini belum ada yang secara jelas menerangkan mengenai hal tersebut (benar-benar disepakati secara umum). Tetapi paling tidak, selain yang disebutkan diatas, masih ada penyebab lain dari tingkat pengembalian yang negatif tersebut yang merupakan hasil penelitian, diantaranya karena tidak adanya perdagangan mulai penutupan hari Jumat sampai pembukaan hari Senin Rogalski (1984) dalam Manurung (2001), adanya penundaan penyelesaian (*settlement*) transaksi dalam saham dan juga *clearing* cek, seperti yang telah diungkapkan oleh Lakonistok dan Levi (1982) dalam Manurung (2001). Penelitian Damodaran (1989) dalam Manurung (2001), penundaan perusahaan emiten dalam mengumumkan berita buruk (*bad news*) menjelang penutupan hari jumat akan mengakibatkan tingkat pengembalian yang negatif pada hari Senin. Untuk kasus Indonesia (walaupun belum dibuktikan signifikansinya), terlepas tidak adanya perdagangan selama 2 hari di akhir pekan, peranan investor institusi juga sangat berpengaruh karena perdagangan saham di BEJ masih sangat dipengaruhi investor lembaga seperti Reksa Dana, Taspen, Jamsostek, perusahaan Asuransi dan Dana Pensiun. Disamping kelembagaan tersebut, investor asing sangat berpengaruh dalam

perdagangan saham di BEJ juga menentukan tingkat pengembalian yang negatif tersebut yaitu dengan melakukan penjualan pada hari Jumat dan mendapatkan dana pada Jumat depannya (Manurung, 2001).

Bukti penyimpangan yang berpola musiman banyak terjadi pada saat pergantian tahun (*January effect*). Banyak penelitian yang mengindikasikan adanya *January effect* dan banyak pula argumen yang mencoba untuk menjelaskan penyebabnya, seperti dalam penelitian Keim (1983) dalam Puspitasari (2003). Penelitian Rozeff dan Kinney (1976) dalam Sukmawati dan Hermawan (2001) terhadap rata-rata tingkat keuntungan bulanan saham pada NYSE menemukan adanya efek musiman, rata-rata tingkat keuntungan pada bulan Januari lebih tinggi daripada bulan-bulan lainnya. Secara lebih mendetail diketahui rata-rata tingkat keuntungan pada bulan Januari hampir 3% lebih tinggi daripada bulan Februari-Desember. Penelitian di atas kemudian didukung oleh hasil studi Rogalski (1984) dan Keim (1983) dalam Sukmawati dan Hermawan (2001) yang mengindikasikan lima hari pertama transaksi pada bulan Januari merupakan bentuk penyimpangan pasar terhadap model pasar efisien. Januari sebagai penyumbang *abnormal return* saham yang paling tinggi pada bulan tersebut. Keim (1986) dalam Sukmawati dan Hermawan (2003) memperkuat penemuannya terdahulu menemukan bahwa 50% dari *return* yang berbeda terkonsentrasi pada Januari.

Menurut Reinganum (1983) dalam Puspitasari (2003), *return* saham-saham yang mengalami *January effect* akan mengalami kenaikan yang signifikan dalam transaksi pada awal tahun. Fenomena ini diidentifikasi berulang-ulang

sehingga mempengaruhi perilaku investor pasar modal, terutama pada saat menghadapi pergantian tahun Reinganum (1983) dalam Puspitasari (2003).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini mengangkat judul **FENOMENA *THE DAY OF THE WEEK EFFECT* DAN *JANUARY EFFECT* DI BURSA EFEK JAKARTA.**

B. Batasan Penelitian

Untuk lebih memfokuskan pada permasalahan yang akan diteliti maka dalam penelitian ini diberikan batasan-batasan sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya terbatas pada Januari 2002 sampai dengan Desember 2004.
- b. Penelitian ini hanya meneliti Indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta.
- c. Penelitian ini hanya memfokuskan pada *the day of week effect* dan *January effect* saja dan tidak memperhitungkan anomali pasar lainnya.

C. Perumusan masalah

Berdasarkan banyaknya argumentasi pola *return* saham harian dan bulanan dari hasil penelitian sebelumnya, maka masalah utama dalam penelitian ini :

1. Apakah hari perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham harian di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah *return* saham pada hari perdagangan yang satu berbeda dengan *return* saham pada hari perdagangan yang lain di Bursa Efek Jakarta?

3. Apakah bulan perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham bulanan di Bursa Efek Jakarta?
4. Apakah *return* saham pada bulan perdagangan yang satu berbeda dengan *return* saham pada bulan perdagangan yang lain di Bursa Efek Jakarta?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh hari perdagangan saham terhadap *return* Indeks LQ-45 harian di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Menguji perbedaan suatu *return* saham harian dengan *return* saham harian yang lainnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
3. Menguji pengaruh bulan perdagangan saham terhadap *return* Indeks LQ-45 bulanan di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
4. Menguji perbedaan suatu *return* saham bulanan dengan *return* saham bulanan yang lainnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi lingkungan akademisi, praktisi, peneliti dan pengamat pasar modal, serta bagi penulis sendiri.

1. Bagi lingkungan akademisi, diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan menambah wawasan tentang bursa saham, khususnya tentang penyimpangan atas hipotesis efisiensi pasar modal (anomali pasar modal).

2. Bagi praktisi, diharapkan dapat memberikan tambahan gambaran tentang perilaku musiman dari tingkat pengembalian (*return*) saham dari saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, dan dapat menjadi tambahan pertimbangan dan pengembalian keputusan investasi.
3. Bagi pengamat dan peneliti pasar modal diharapkan dapat membantu dalam melakukan pengamatan atas pasar modal dan juga bisa menjadi masukan atau landasan peneliti selanjutnya.