

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan baik berupa *dividen* ataupun *capital gain*. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal, seperti *broker*, *dealer*, manajer investasi dan lain-lain.

Di pasar modal ada banyak sekali investor dan analis yang setiap saat saling bersaing untuk memperoleh keuntungan maksimal dengan memanfaatkan dan menganalisis berbagai informasi yang tersedia. Sehingga hal ini membentuk pola perilaku perdagangan saham di pasar modal yang dapat memberikan kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut. Pada pasar modal efisien dimana semua harga sekuritas-sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi relevan yang tersedia, secara kualitas, waktu dan persepsi, investor akan sulit untuk mendapatkan informasi asimetrik atau ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) yang digunakan untuk memperoleh keuntungan di atas keuntungan yang diharapkan (*abnormal return*). Dalam pasar modal yang efisien, investor hanya dapat memperoleh *return* yang normal karena tidak akan pernah ada pola pergerakan harga yang bersifat konstant

Namun, pada praktiknya ternyata telah terjadi beberapa penyimpangan dari teori pasar modal efisien tersebut, dimana penyimpangan ini oleh Jones (1996) dalam Tahar dan Indrasari (2004) dijuluki dengan istilah anomali pasar yaitu suatu teknik atau strategi investasi yang bertentangan dengan teori pasar efisien.

Dalam Sukamulja (2005) bukti anomali pasar yaitu reaksi yang berlebihan dari investor terhadap suatu informasi yang masuk akan membuat pasar menjadi tidak efisien, karena investor menjadi tidak rasional. Akibatnya, dalam pasar ditemukan bukti-bukti penyimpangan seperti tingkat keuntungan saham yang buruk lebih unggul daripada saham unggulan. Bukti penyimpangan ini kemudian membentuk suatu pola musiman karena terjadi pada saat tertentu saja.

Banyak literatur dalam bidang keuangan memusatkan pembahasan pada pola musiman yang disebut dengan *seasonal anomaly* (anomali musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) pada pasar finansial. Anomali tersebut melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah disebabkan adanya *return* yang tidak *random*, tetapi dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Salah satu anomali musiman yang pernah dianalisis adalah *the Monday Effect*, yaitu suatu bukti empiris bahwa rata-rata *return* saham pada hari Senin akan menunjukkan angka negatif atau lebih rendah dibanding rata-rata *return* pada hari perdagangan lainnya. Hal ini menyebabkan apabila *return* pada hari Senin dapat diprediksi, maka dapat dirancang suatu pedoman yang dapat memanfaatkan pola musiman tersebut untuk mendapatkan *return* abnormal. Padahal pada pasar yang efisien seharusnya tidak ada

konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *return* abnormal (Budileksmana, 2005).

Penelitian tentang *the Monday Effect* pertama kali dilakukan oleh Fields (1931) dalam Budileksmana (2005), yang kemudian dilanjutkan oleh French (1980), Lakonishok dan Maberly (1990), Kamara (1997) dalam Budileksmana (2005), Mehdian dan Perry (2001) serta Sun dan Tong (2002), yang membuktikan bahwa *return* pada hari Senin adalah berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya.

Penelitian terhadap fenomena *the Monday Effect* juga telah banyak dilakukan di berbagai negara di luar pasar modal Amerika. Angrowal dan Rivoli (1989) dalam Tahar dan Indrasari (2004) melakukan penelitian terhadap pola *return* harian saham pada 4 bursa efek di Asia, yaitu Hongkong, Singapura, Malaysia dan Filipina. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham pada hari perdagangan Senin lebih rendah daripada *return* saham pada hari perdagangan lainnya.

Mehdian dan Perry (2001) melakukan penelitian pada lima indeks pasar finansial di Amerika Serikat sejak tahun 1964 sampai dengan 1998. Lima indeks pasar tersebut meliputi *Standard and Poors 500 Stocks Index* (SP500), *New York Stock Exchange Composite Index* (NYSE) dan *Dow Jones Composite Index* (DJCOMP) yang dikelompokkan dalam Indeks saham pasar yang besar (*large-cap*), serta *Russell 2000 Index* (RUSSELL) dan *National Association of Securities Dealers Automated Quotation Composite Index* (NASDAQ) yang dikelompokkan dalam indeks saham pasar yang kecil (*small-cap*).

membuktikan bahwa *the Monday Effect* juga relatif berbeda antara indeks saham pasar yang besar (*large-cap*) dan indeks saham pasar yang kecil (*small-cap*). Walaupun sejak tahun 1987, *the Monday Effect* cenderung sudah tidak muncul pada indeks *large-cap*, tetapi cenderung masih muncul pada indeks *small-cap*.

Penelitian mengenai fenomena *the Monday Effect* di Indonesia dilakukan oleh Tahar dan Indrasari (2004) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan sampel saham yang termasuk dalam LQ45, menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang negatif pada hari Senin. Sedangkan untuk hari-hari yang lain menunjukkan *abnormal return* yang positif. Penelitian yang sama dilakukan oleh Budileksmana (2005) adalah indeks pasar dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) yaitu IHSG harian, menunjukkan bahwa terdapat *return* yang negatif pada hari Senin.

Penelitian mengenai stabilitas munculnya gejala *the Monday Effect* dari waktu ke waktu dilakukan oleh Kamara (1997) dalam Budileksmana (2005) serta Mehdian dan Perry (2001). Kamara (1997) dalam Budileksmana (2005) melakukan penelitian pada *return* harian indeks SP500 dan *small-cap index* pada saham dengan kapitalisasi terkecil di NYSE selama 1962-1993 yang membuktikan bahwa gejala *the Monday Effect* secara signifikan menurun sejak 1982 untuk SP500, tetapi gejala tersebut masih muncul pada *return* saham *small-cap*.

Sedangkan Mehdian dan Perry (2001) menghasilkan penelitian bahwa munculnya gejala *the Monday Effect* adalah tidak stabil dan secara signifikan

Di Indonesia penelitian terhadap stabilitas munculnya gejala *the Monday Effect* dari waktu ke waktu dilakukan oleh Budileksmana (2005) yang melakukan penelitian pada *return* harian IHSG selama 1999-2004 pada Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil dari penelitian tersebut bahwa munculnya gejala *the Monday Effect* tidak stabil dan bervariasi dari tahun ke tahun sepanjang periode pengamatan.

Penelitian terhadap fenomena *the Monday Effect* sudah banyak dilakukan. Namun, masih sangat sedikit dilakukan penelitian terhadap stabilitas munculnya gejala *the Monday Effect* dari waktu ke waktu.

Oleh karena itulah peneliti akan mencoba meneliti mengenai stabilitas munculnya fenomena *the Monday Effect* pada Bursa Efek Jakarta dari waktu ke waktu dengan periode penelitian dari tahun 1999 sampai 2005 yang menggunakan IHSG harian dan indeks LQ45 dengan judul penelitian **Stabilitas Fenomena *the Monday Effect* pada Bursa Efek Jakarta.**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return* hari Senin pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya.
2. Apakah *return* hari Senin pada Indeks LQ45 berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya.
3. Apakah munculnya gejala *the Monday Effect* pada IHSG di Bursa Efek Jakarta dari tahun ke tahun stabil

4. Apakah munculnya gejala *the Monday Effect* pada indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta dari tahun ke tahun stabil.

C. Batasan Masalah

Pada Penelitian ini peneliti hanya membatasi penelitiannya pada terjadinya fenomena *the Monday Effect* pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang merupakan pasar modal terbesar di Indonesia. Kondisi di pasar digambarkan dengan proksi IHSG dan indeks LQ45 selama tahun 1999 sampai dengan 2005.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris apakah *return* hari Senin pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya.
2. Untuk membuktikan secara empiris apakah *return* hari Senin pada indeks LQ45 berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya.
3. Untuk membuktikan secara empiris bagaimana stabilitas munculnya gejala *the Monday Effect* pada IHSG di Bursa Efek Jakarta dari tahun ke tahun.
4. Untuk membuktikan secara empiris bagaimana stabilitas munculnya gejala

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Investor.
 - a. Memberikan gambaran mengenai pola *return* saham pada hari Senin dalam fenomena *the Monday Effect* pada perdagangan saham dan informasi empiris mengenai keterkaitan antara *the Monday Effect* terhadap *return* saham di BEJ, serta stabilitas munculnya fenomena *the Monday Effect* di BEJ.
 - b. Sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan bagi para investor dalam menyusun strategi dalam melakukan aktivitas membeli atau menjual saham di BEJ berkaitan dengan adanya fenomena *the Monday Effect*.
2. Bagi para peneliti dan analis pasar modal, hasil dari penelitian ini dapat digunakan para analis sebagai pertimbangan dalam menganalisis pasar modal Indonesia dan bagi para peneliti digunakan sebagai acuan penelitian mengenai fenomena *the Monday Effect* dan stabilitas munculnya gejala anomali pasar ini di BEJ.
3. Bagi ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.
4. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis tentang stabilitas munculnya gejala *the Monday Effect* di BEJ.