

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Setiap negara memiliki kemajuan ekonomi yang berbeda-beda. Kemajuan ekonomi tersebut dapat dilihat melalui perkembangan pasar modal di negara tersebut. Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (Darmadji & Fakhruddin, 2011: 1). Pasar modal di Indonesia dapat dilihat melalui Bursa Efek Indonesia dengan membuka situs resmi www.idx.co.id.

Pasar modal telah ada jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pada saat itu pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kekukuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial ke pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan seperti yang diharapkan. Pada 10 Agustus 1977, Bursa Efek diresmikan kembali

oleh Presiden Soeharto. Pada tahun 1977-1987, perdagangan di Bursa Efek masih lesu dengan jumlah emiten baru mencapai 24. Pada tahun 1988-1990, paket deregulasi di bidang perbankan dan pasar modal diluncurkan dan aktivitas bursa terlihat meningkat karena pintu Bursa Efek Jakarta (BEJ) terbuka untuk asing.

Pada 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Pada 13 Juli 1992, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Sistem otomatisasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*) pada 22 Mei 1995. Pada 10 November 1995, pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang tersebut mulai diberlakukan Januari 1996.

Akhirnya pada tahun 2007 dilakukan penggabungan antara Bursa Efek Surabaya dengan Bursa Efek Jakarta dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Visi dari Bursa Efek Indonesia yaitu menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia sedangkan misinya yaitu menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

Objek penelitian yang penulis ambil yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sahamnya masuk ke dalam indeks LQ 45 selama tahun 2011-2012. Indeks LQ 45 adalah gambaran pergerakan naik turunnya harga 45 saham yang paling lancar (*likuid*) yang diperdagangkan di Bursa Efek dan diumumkan setiap hari pada saat penutupan sesi II transaksi perdagangan di Bursa Efek. Penetapan

saham-saham perusahaan *go public* yang masuk dalam kategori 45 saham terlikuid, dievaluasi dan ditetapkan setiap 6 bulan. Penetapan dan pengumuman indeks LQ 45 bertujuan memberikan informasi kepada investor bahwa saham-saham tersebut secara teoritis relatif risiko lebih kecil dibandingkan dengan saham-saham diluar saham indeks LQ 45.

Dipilihnya perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks LQ 45 karena saham-saham tersebut memiliki likuiditas dan kapitalisasi saham yang tinggi. Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Adapun kriteria perusahaan yang ingin masuk dalam daftar LQ 45 antara lain sebagai berikut:

1. Saham tersebut harus masuk dalam rangking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler dengan melihat rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir.
2. Saham tersebut harus masuk ke dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar dengan melihat rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir.
3. Saham tersebut harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan dari perusahaan pemilik saham harus baik, begitu juga frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi di pasar regulernya juga harus baik.

Tujuan dari indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar

modal lainnya dalam memonitori pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

1.2. Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini, berinvestasi dalam saham sudah menjadi suatu hal yang sering dilakukan oleh para pelaku bisnis di setiap negara. Dalam berinvestasi dapat memungkinkan investor mengalami keuntungan maupun kerugian. Keberhasilan investor untuk mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi dalam saham dibutuhkan pengetahuan serta informasi yang mendukung dan memiliki kemampuan dalam mengolah dan menganalisis informasi yang ada.

Salah satu informasi yang dapat diolah dan dianalisis oleh para investor adalah laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (PSAK No. 1, 2009).

Investor di pasar modal selalu berusaha memperoleh keuntungan (*return*) dari aktivitas perdagangan yang mereka lakukan di pasar modal. Untuk memperoleh *return* yang diharapkan investor menggunakan berbagai cara baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham maupun melalui pengkajian terhadap berbagai informasi yang disediakan oleh para analis pasar modal seperti *broker*, *dealer* manajer investasi, dan lain-lain (Azlina, 2009).

Return yang dihasilkan dapat berasal dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut atau dapat juga berasal dari selisih positif antara harga saham pada saat saham dibeli dan harga saham pada saat saham dijual (*capital gain*). Harga saham juga menjadi pertimbangan bagi investor untuk membeli saham karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan, sebaliknya semakin rendah harga saham maka semakin rendah pula nilai suatu perusahaan.

Selain menghitung *return* yang akan dihasilkan dan melihat harga saham, investor juga perlu mempertimbangkan risiko yang akan terjadi. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula risiko yang harus diambil oleh investor. Investor juga harus memahami pola perubahan *return* saham dari hari ke hari.

Penelitian mengenai pola perubahan *return* saham memiliki kesimpulan yang beragam yang berkaitan dengan hari perdagangan di pasar modal. Berbagai penelitian tersebut mengenai pasar modal menyatakan bahwa terdapat anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap teori pasar modal efisien. Beberapa anomali pasar tersebut antara lain *January effect*, *size effect*, *winner loser anomaly*, dan *day of the week pattern*. Kemudian anomali pasar tersebut berkembang lagi dengan adanya beberapa penelitian yang menemukan adanya *weekend effect*, *Monday effect* yang merupakan bagian dari *day of the week effect*, *week-four effect*, dan fenomena *Rogalski effect*.

Dalam Tandelilin (2010: 228), salah satu *return* yang secara intensif diteliti adalah adanya perbedaan *return* untuk hari-hari tertentu dalam seminggu. Gibbons dan Hess (1981) menemukan bahwa *return*

pada hari Senin akan lebih rendah dibandingkan dengan hari lain di Bursa Saham New York. Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan 17 tahun (1962-1978), dan menemukan adanya *return* yang negatif pada hari perdagangan Senin, yaitu sebesar -33,5%. Gibbons dan Hess juga menemukan bahwa *return* yang positif terjadi pada hari perdagangan Rabu dan Jumat.

French (1980) dalam Rita (2009) mengemukakan adanya *return* saham yang tidak normal sepanjang akhir minggu. Beberapa penelitian yang mendiskusikan fenomena *Monday effect* atau *weekend effect* menggunakan berbagai periode waktu dan berbagai indeks *return* saham yang berbeda. Anomali ini tidak hanya terjadi di AS namun juga terjadi di pasar modal negara lain, bahkan anomali ini juga terjadi pada berbagai tipe sekuritas.

Rogalski (1984) dalam Iramani dan Mahdi (2006), menemukan adanya hubungan yang menarik antara fenomena *day of the week effect* dengan *January effect*, dimana ditemukan bahwa rata-rata *return* negatif pada hari Senin menghilang pada bulan Januari. Fenomena ini kemudian disebut dengan *Rogalski effect*.

Harris (1986) dalam Tandelilin (2010: 229), melakukan penelitian mengenai pola *return* dalam satu hari (*intraday pattern*) dan hari bursa dalam seminggu (*day-of-the week pattern*) dengan menggunakan data 14 bulan dari bulan Desember 1981 sampai dengan Januari 1983. Harris menemukan juga bahwa pada hari Senin terdapat *return* yang sangat negatif tetapi pada empat hari lainnya *return*-nya positif. *Return* yang sangat negatif di hari Senin tidak terjadi di sepanjang hari itu, tetapi setengahnya terjadi pada saat penutupan pasar di hari Jumat dan pembukaan pasar di hari Senin. Penurunan *return* yang terbesar terjadi pada 45 menit pertama perdagangan di hari Senin. Sesudah itu,

return di hari Senin akan sama dengan hari-hari lainnya. Harris juga menemukan bahwa setiap hari terjadi kenaikan harga pada 30 menit terakhir perdagangan.

Di Indonesia juga menghasilkan beberapa penelitian mengenai hari perdagangan dan *return* saham. Pada penelitian Luhglatno (2011), tidak membuktikan adanya fenomena *weekend effect* pada indeks LQ 45 dan IHSG di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari 2009 sampai Desember 2010. Dalam penelitian Azlina (2009), menemukan adanya gejala *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia yang tidak stabil dan bervariasi dari tahun ke tahun sepanjang Januari 2005 sampai Desember 2007.

Penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2009) membuktikan bahwa fenomena *day of the week effect* dan *Monday effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006, sedangkan fenomena *week-four effect* tidak berhasil diidentifikasi dan pada penelitian ini juga memberikan kesimpulan bahwa *return* pada hari Jumat sebelumnya ditemukan mempengaruhi *return* hari Senin, namun secara keseluruhan tidak ada perbedaan antara *return* hari Jumat yang negatif dan *return* hari Jumat yang positif dalam menggerakkan terjadinya fenomena *Monday effect*. Pada penelitian Rita (2009) selama periode Januari 2008-Desember 2009, membuktikan bahwa hari perdagangan memiliki pengaruh terhadap *return* saham harian. Ditemukan juga adanya *Monday effect*, yaitu rata-rata *return* hari Senin negatif dan paling rendah dibandingkan hari lainnya. Dalam penelitian ini, *Monday effect* ternyata tidak terjadi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya, namun terjadi juga pada minggu pertama, sehingga dapat dinyatakan bahwa *week-four effect* tidak terjadi di BEI. Selain itu, dalam penelitian ini juga membuktikan terjadinya *Rogalski effect* di

bulan Januari atau disebut juga dengan *January effect* di Bursa Efek Indonesia. Fenomena adanya *Rogalski effect* juga diteliti oleh Iramani dan Mahdi (2006), namun penelitian dilakukan pada bulan April yang bisa disebut juga dengan *April effect*. Dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa tidak terjadi *Rogalski effect* pada Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2005.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sumiyana (2008) membuktikan bahwa keberadaan *day of the week effect* secara riil ada. Akan tetapi, hari yang berpengaruh terhadap *return* tidak sama, atau dengan kata lain fenomena *day of the week* ini tidak menunjukkan hari yang konsisten. Hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat secara bergantian mempengaruhi *return*. Pada penelitian ini juga menunjukkan *return* hari Senin dalam bandingannya dengan hari-hari lainnya tidak selalu terbukti memiliki *return* negatif yang eksekusif. Selain itu, hari Senin tidak selalu berpengaruh terhadap *return* (*Monday effect*). Penelitian Sumiyana tersebut relatif konsisten apabila dikendalikan dengan ukuran perusahaan, volume perdagangan, dan bentang tawar-minta.

Berita yang dikutip dari website www.topsaham.com menginformasikan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada penutupan perdagangan, Senin (15/10) ditutup menguat 2,131 poin (0,05%) ke level 4.313,522. Indeks LQ 45 tercatat menguat 0,618 poin ke 746,600. Perdagangan berjalan cukup ramai dimana total nilai perdagangan saham mencapai Rp 4,42 triliun. Sebanyak 119 saham meningkat dan 112 saham terlihat anjlok. Sebanyak 100 saham sisanya stagnan. Saham yang bergerak menguat (*top gainers*) antara lain PT Sarana Menara Tower Nusantara Tbk (TOWR) naik Rp700 ke Rp20.200, PT Gudang Garam Tbk (GGRM) naik Rp650 ke Rp53.150,

dan PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF) naik Rp300 ke Rp11.100. Sementara saham yang bergerak melemah (*top losers*) antara lain PT Schering Plough Indonesia Tbk (SCPI) turun Rp6 ribu menjadi Rp36 ribu, PT Bayan Resources Tbk (BYAN) turun Rp1.000 ke Rp11 ribu, dan PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) turun Rp500 ke Rp9.700. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS masih berada di kisaran Rp 9.620 per dolar AS atau melemah dibandingkan pembukaan tadi pagi di Rp 9.585 per dolar AS.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang masih menunjukkan pengaruh yang beragam dan sangat menarik untuk diteliti kembali, maka penulis melakukan penelitian kembali mengenai hari perdagangan yang mempengaruhi *return* saham dengan periode penelitian yang belum pernah diteliti sebelumnya. Dengan demikian penulis akan menuangkannya ke dalam sebuah karya tulis ilmiah yang berbentuk skripsi dengan judul “PENGARUH HARI PERDAGANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Masuk dalam Indeks LQ 45 Selama Tahun 2011-2012)”.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian, maka secara spesifik rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham antara hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat (*day of the week effect*) di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* hari Senin minggu terakhir yang negatif dan signifikan dibandingkan dengan *return* Senin pada awal minggu (*week-four effect*)?

3. Apakah terdapat perbedaan *return* hari Senin pada bulan Januari atau April yang positif dan signifikan dibandingkan dengan *return* Senin pada bulan lainnya (*Rogalski Effect*)?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diidentifikasi sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengkaji apakah terdapat perbedaan *return* saham antara hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat (*day of the week effect*) di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengkaji apakah terdapat perbedaan *return* hari Senin minggu terakhir yang negatif dan signifikan dibandingkan dengan *return* Senin pada awal minggu (*week-four effect*).
3. Mengkaji apakah terdapat perbedaan *return* hari Senin pada bulan Januari atau April yang positif dan signifikan dibandingkan dengan *return* Senin pada bulan lainnya (*Rogalski Effect*).

1.5. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut:

1.5.1. Manfaat Teoritis

1. Bagi pihak akademis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambah wawasan dan dapat dijadikan acuan atau referensi untuk melakukan penelitian yang sejenis.

1.5.2. Manfaat Praktis

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor untuk melakukan investasi saham di suatu perusahaan.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Pada bab ini dijelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan dari penelitian ini, serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Ruang Lingkup Penelitian

Pada bab ini dijelaskan mengenai tinjauan pustaka yang berisi rangkuman-rangkuman teori yang bersangkutan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian

Pada bab ini dijelaskan mengenai pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisa data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini dijelaskan mengenai hasil dari penelitian yang dilakukan dan pembahasannya secara kronologis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini dijelaskan mengenai kesimpulan peneliti terhadap hasil analisis temuan penelitian dan memberikan saran yang berhubungan

dengan masalah atau alternatif pemecahan masalah dari penelitian yang dilakukan.