

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah wadah bagi perusahaan apabila ingin mengembangkan usahanya dengan menjual surat kepemilikannya kepada masyarakat umum sehingga terciptanya transaksi yang menguntungkan kedua belah pihak. Pasar modal berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 yaitu sebuah kegiatan yang saling berhubungan antara penawaran umum dengan perdagangan efek, emiten penerbit efek dengan efeknya, dan lembaga profesi penunjang kegiatan tersebut. Arifardhani (2020, hlm. 8) menyatakan bahwa pasar modal memiliki dua peran, pertama menjadi wadah bagi perusahaan untuk menunjang perekonomian sebuah perusahaan melalui tambahan dana dari investor, peran kedua yaitu menjadi wadah untuk kegiatan investasi bagi masyarakat umum. Dari kegiatan yang dilakukan di pasar modal dapat menguntungkan kedua belah pihak, perusahaan mendapatkan dana segar untuk memperbaiki dan meningkatkan struktur modal yang dimilikinya sehingga dapat mengembangkan usaha yang dimilikinya, sedangkan investor mendapatkan hak kepemilikan atas perusahaan dan diharapkan mendapat timbal balik seperti *capital gain* maupun dividen (Sugiartik dkk, 2020). Menurut Widioatmodjo (2015, hlm. 5) pasar modal memiliki kelebihan diantaranya yaitu dapat menyediakan modal dalam waktu yang relatif panjang.

Kondisi perekonomian sebuah negara dapat terlihat dari faktor-faktor tertentu, diantaranya yaitu melalui pasar modal yang dimilikinya. Pasar modal yang besar mencerminkan kondisi perekonomian mengalami peningkatan di negara tersebut (Murdiyanto & Kusumaningarti, 2020 hlm. 23). Pasar modal yang bernilai positif menunjukkan bahwa kondisi perekonomian di suatu negara tersebut cenderung stabil, begitupun sebaliknya. Banyak aspek yang menjadi penentu pergerakan di pasar modal, diantaranya adalah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Alexandri, dkk (2020) mengatakan bahwa investor membutuhkan informasi dari sebuah perusahaan untuk membantu dalam mengambil keputusan investasi, sehingga dengan adanya informasi tersebut dapat mempengaruhi harga saham setiap hari sehingga menyebabkan *return* saham yang

didapat oleh investor berbanding lurus berdasar informasi yang diperoleh. Jika perusahaan banyak yang mengeluarkan berita atau informasi positif, hal itu akan membuat investor memiliki ketertarikan dalam berinvestasi dimana akan berdampak pada bergerak naiknya aktivitas di pasar modal. Akan tetapi apabila banyak sentimen negatif yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka investor akan menjual saham-saham yang mereka miliki untuk meminimalisir kerugian yang lebih banyak dikemudian hari.

Di dalam pasar modal, untuk melihat pergerakan harga saham dapat dilihat dari indeks-indeks saham yang ada. Di Indonesia sendiri terdapat berbagai jenis indeks, salah satunya adalah IDX30. IDX30 pertama kali diluncurkan pada 23 April 2012 dimana terdapat 30 perusahaan unggulan yang mempunyai tingkat likuiditas sangat baik dan berkapitalisasi besar sehingga investor dapat berpedoman pada IDX30 ketika ingin berinvestasi. Selain itu, IDX30 juga merupakan cerminan mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan pada Bursa Efek Indonesia. Sebab perusahaan yang terdaftar di IDX30 merupakan perusahaan terbaik di setiap sektornya. Kriteria perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 yaitu minimal telah terdaftar di bursa selama 20 hari, mempunyai kapitalisasi pasar *free float* minimal dua persen dari total kapitalisasi pasar *free float* indeks IDX30, serta sesuai dengan ketentuan dan menjalankan proses seleksi indeks IDX30 yang ditetapkan oleh BEI. Kemudian perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 juga ditentukan berdasar 2 penilaian, yaitu penilaian kuantitatif dan kualitatif. Pada penilaian kuantitatif yang digunakan yaitu besarnya nilai transaksi, besarnya frekuensi, dan besarnya kapitalisasi pasar dari sebuah perusahaan selama enam bulan terakhir. Sedangkan untuk penilaian kualitatif yaitu menggunakan laporan keuangan (peningkatan laba, kondisi kesehatan perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis), keberlangsungan usaha, dan kondisi kesehatan saham yang dimiliki sebuah perusahaan selama enam bulan terakhir.

Ketika berbicara pasar modal, tentu tak bisa lepas dengan teori pasar efisien dari Fama (dalam Putra & Ardiana, 2016) yang menyatakan bahwa seluruh harga saham di pasar bursa akan tercermin dari harga suatu waktu tertentu. Pasar efisien terjadi apabila harga-harga yang tertera bersifat *random* atau acak. Dengan kata lain, harga-harga yang tertera di pasar efisien tidak berpengaruh terhadap harga di

masa lampau sehingga harga pada masa lampau tidak bisa dipakai dalam memproyeksikan harga pada masa depan. Dengan demikian, pergerakan harga masa lampau, harga terkini, maupun harga masa depan bersifat bebas dan pergerakan harga akan sama atau konstan selama masa perdagangan yaitu dari hari Senin sampai Jumat.

Pada kenyataannya, kondisi pasar yang efisien sulit terjadi di pasar modal. Hal itu dikarenakan adanya penyimpangan atau anomali pada pasar modal. Di dalam anomali ini banyak terciptanya sebuah pola tertentu yang tidak akan dapat terjadi apabila pasar efisien benar keberadaannya. Dengan adanya pola tertentu tersebut membuat investor memiliki kesempatan untuk mendapatkan *return* tidak wajar. Selain adanya anomali-anomali tersebut yang membuat *return* saham berbeda setiap harinya, faktor psikologis dan perilaku dari investor juga turut mempengaruhi harga-harga saham yang ada. Setiap investor memiliki tipe untuk mengambil keputusan yang berbeda-beda dalam melakukan investasi sehingga akan berdampak pada pergerakan harga saham maupun *return* saham harian, bulanan, maupun tahunan (Purnama, 2018).

Return saham adalah imbal balik yang didapat seorang investor melalui keberanian mereka untuk menghadapi konsekuensi, komitmen terhadap waktu, serta dana yang telah dikeluarkan (Pangestuti, 2020 hlm. 247). *Return* saham juga menjadi patokan yang dilihat oleh investor ketika ingin melakukan sebuah investasi (Diatmika dkk, 2020). *Capital gain* dan dividen merupakan komponen utama pada *return*. *Capital gain* merupakan selisih atas penjualan harga saham waktu sekarang dengan waktu lalu sehingga investor mendapatkan keuntungan atas selisih tersebut. Sedangkan dividen merupakan keuntungan yang didapat investor ketika perusahaan mendapatkan laba dan biasanya dibagikan pada akhir tahun. Pada kondisi tertentu, *return* dapat diprediksi melalui pola-pola tertentu sehingga investor berkesempatan untuk mendapatkan *return* tidak wajar.

Menurut Hasanudin (2018, hlm. 100) dalam teori keuangan, setidaknya anomali memiliki empat jenis yang biasa terjadi, yaitu anomali perusahaan, anomali akuntansi, anomali musiman, dan anomali peristiwa. Pada penelitian ini memusatkan pembahasan mengenai anomali musiman yaitu *The Day of The Week*. Fenomena *The Day of The Week* merupakan salah satu jenis anomali pada

teori pasar efisien dimana rata-rata *return* saham harian memiliki nilai berbeda pada setiap hari masa perdagangan, yaitu dari hari Senin hingga Jumat. *Monday Effect* dan *Weekend Effect* merupakan variasi dari *The Day of The Week*.

Monday Effect merupakan anggapan atau anomali dimana *return* saham yang dihasilkan pada hari Senin cenderung negatif dan terendah diantara hari lainnya. Penyebab hal ini dapat terjadi adalah karena perdagangan saham setelah libur akhir pekan dimulai pada hari Senin sehingga membuat investor kurang bergairah untuk melakukan investasi dan cenderung pesimis untuk menyambut hari Senin. Kecenderungan pemikiran irasional seperti itu menyebabkan *return* di hari Senin cenderung negatif. Investor cenderung sering mengambil keputusan yang tidak rasional (*rules of thumb*) berdasarkan pedoman-pedoman yang mereka buat (Hartono, 2019 hlm. 233). Selain itu, perusahaan biasanya mengumumkan berita buruk di akhir pekan sehingga hal tersebut juga akan berdampak pada menurunnya *return* saham pada hari Senin dikarenakan investor cenderung lebih memilih untuk melepas saham yang dimilikinya agar meminimalisir risiko kerugian yang lebih besar lagi. Apabila pasar efisien benar keberadaannya, maka anomali seperti ini tidak akan terjadi yang dapat membentuk sebuah pola pergerakan saham sehingga dapat dimanfaatkan oleh investor untuk menghindari investasi di hari Senin.

Sedangkan *Weekend Effect* merupakan anggapan atau anomali yang menyatakan bahwa *return* rata-rata di hari Jumat cenderung positif dan tertinggi diantara hari lainnya. Faktor penyebabnya adalah *mood* investor yang sedang baik karena akan menghadapi akhir pekan dan cenderung optimis pada hari Jumat. Kecenderungan yang kurang rasional tersebut juga membawa dampak pada pergerakan harga saham di hari Jumat menjadi positif juga. Apabila pasar efisien benar-benar ada, maka anomali seperti *Weekend Effect* ini seharusnya tidak terjadi karena jika anomali *Weekend Effect* ini terjadi, maka akan terciptanya sebuah pola pergerakan saham tertentu sehingga investor berkesempatan untuk memperoleh *abnormal return*. Hal tersebut jelas menentang konsep dari teori pasar efisien dimana investor tidak bisa memprediksi informasi yang akan terjadi dan tidak akan mungkin mendapatkan *abnormal return* dikarenakan harga saham bernilai sama di setiap hari perdagangan saham.

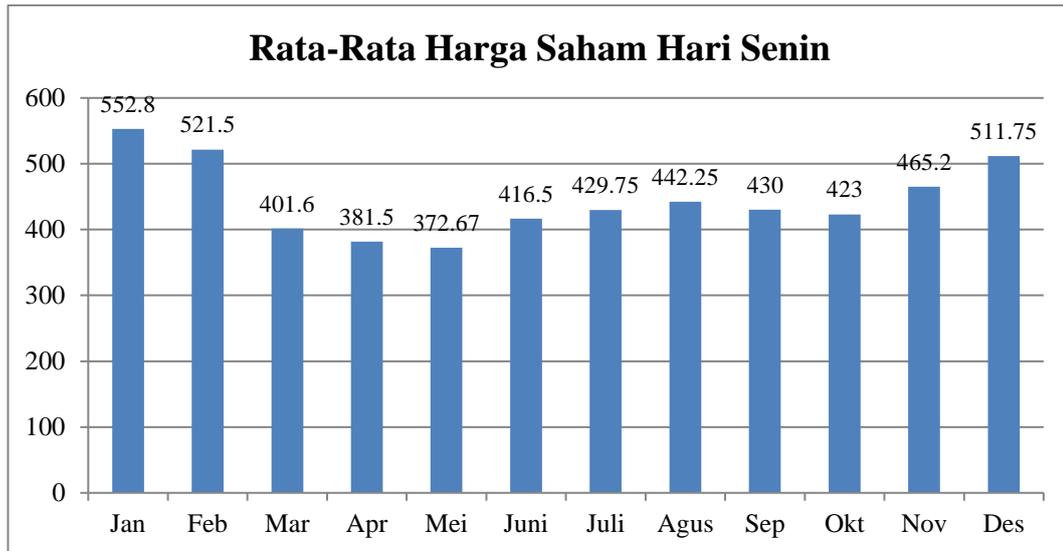
Tabel 1. Rata-Rata Harga Saham IDX30 Periode Januari 2020 – Desember 2020

Hari Perdagangan	Uraian	
	Jumlah Hari Perdagangan	Rata-Rata Harga Saham
Senin	49	439.71
Selasa	51	446.86
Rabu	49	449.63
Kamis	48	440.87
Jumat	46	441.20

Sumber : *finance.yahoo.com*

Berdasar tabel tersebut menjelaskan bahwa rata-rata harga saham selama lima hari perdagangan di IDX30 memiliki nilai yang fluktuatif sepanjang Januari 2020 sampai dengan Desember 2020. Pada hari Senin memiliki nilai harga saham senilai 439.71, Selasa senilai 446.86, Rabu senilai 449.63, Kamis senilai 440.87, dan Jumat senilai 441.20. Dengan berfluktuasinya harga saham pada IDX30 tersebut, maka hal itu menentang konsep pasar efisien dimana pada pasar efisien harga sekuritas yang tertera adalah sama sepanjang waktu dan dijual dengan harga yang wajar setiap waktu (Suganda, 2018 hlm. 13). Fenomena tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Sari & Susilawati (2018) yang mengatakan bahwa fenomena *The Day of The Week* terjadi pada perdagangan saham. Akan tetapi, fenomena tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Sugiartik, dkk (2020) dimana fenomena *The Day of The Week* tidak terjadi di pasar modal.

Berdasarkan tabel tersebut juga menjelaskan dimana harga saham rata-rata pada hari Senin selama 49 hari perdagangan memiliki nilai terendah diantara hari lainnya sehingga mengindikasikan terjadinya fenomena *Monday Effect* di IDX30 periode Januari 2020 – Desember 2020. Untuk melihat lebih jelas mengenai pergerakan rata-rata harga saham pada hari Senin di IDX30 periode Januari 2020 hingga Desember 2020 tergambar melalui grafik berikut:

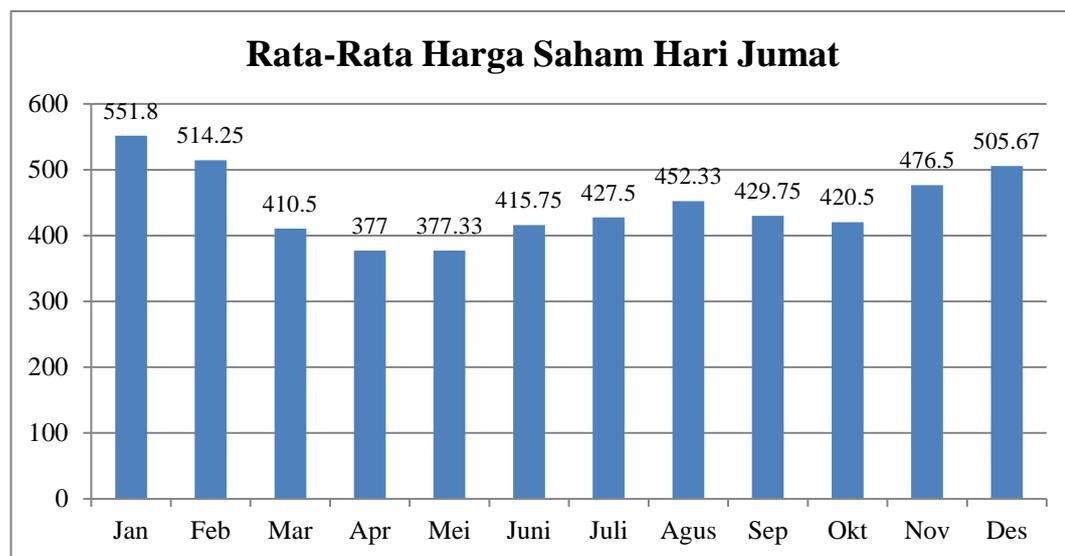


Sumber : *finance.yahoo.com*

Gambar 1. Grafik Rata-Rata Harga Saham Hari Senin di IDX30 Periode Januari 2020 - Desember 2020

Dari grafik tersebut menunjukkan bahwa harga saham rata-rata hari Senin di IDX30 periode Januari 2020 hingga Desember 2020 cenderung berfluktuasi selama 49 hari perdagangan. Berdasar grafik di atas menunjukkan bahwa bulan Mei 2020 merupakan bulan dengan rata-rata harga saham terendah di hari Senin senilai 372.67 dan bulan Januari merupakan bulan dengan rata-rata harga saham tertinggi di hari Senin senilai 552.8. Sedangkan untuk rata-rata harga saham di hari Senin secara keseluruhan sebesar 439.71. Harga saham pada hari Senin ini merupakan harga saham terendah diantara hari lainnya sehingga menjadi sebuah pertanda bahwa terjadi fenomena *Monday Effect* pada IDX30. Dengan adanya fenomena *Monday Effect* ini membuat investor berkesempatan untuk mendapatkan *abnormal return* dengan memanfaatkan kondisi-kondisi tertentu. Hal tersebut bertolak belakang dengan konsep pasar efisien dimana pada pasar efisien tidak memungkinkan investor untuk memperoleh *abnormal return* setelah melakukan analisis dengan konsekuensi yang akan dihadapi dan menggunakan strategi tertentu (Ali & Asri, 2021 hlm. 39). Fenomena tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Purnama (2016) dimana *Monday Effect* terjadi pada perdagangan saham. Namun hasil berbeda didapatkan berdasar penelitian dari Diatmika, dkk (2020) dimana tidak terjadi *Monday Effect* pada perdagangan saham.

Selain fenomena *Monday Effect*, berdasar data yang telah dijelaskan sebelumnya juga mengindikasikan bahwa terjadi fenomena *Weekend Effect* di IDX30 periode Januari 2020 sampai dengan Desember 2020 dimana harga saham rata-rata pada hari Jumat menjadi salah satu harga tertinggi diantara hari lainnya yaitu sebesar 441.2 selama 46 hari perdagangan. Untuk melihat lebih jelas mengenai pergerakan rata-rata harga saham hari Jumat di IDX30 periode Januari 2020 hingga Desember 2020 tergambar melalui grafik berikut:



Sumber : *finance.yahoo.com*

Gambar 2. Grafik Rata-Rata Harga Saham Hari Jumat di IDX30 Periode Januari 2020 – Desember 2020

Dari gambar 2 di atas menjelaskan bahwa rata-rata harga saham hari Jumat di IDX30 periode Januari 2020 hingga Desember 2020 cenderung berfluktuasi selama 46 hari perdagangan. Dilihat dari grafik tersebut menunjukkan bahwa bulan April 2020 merupakan bulan yang memiliki rata-rata harga saham terendah di hari Jumat dengan nilai 377 dan bulan Januari merupakan bulan yang memiliki rata-rata harga saham tertinggi di hari Jumat dengan nilai 551.8. Sedangkan untuk rata-rata harga saham keseluruhan pada hari Jumat di IDX30 periode Januari 2020 sampai Desember 2020 sebesar 441.20. Berdasar grafik di atas menjelaskan bahwa harga saham hari Jumat lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham hari sebelumnya yaitu hari Kamis dengan nilai 440.87, sehingga pada hari Jumat memperoleh *return* yang positif dan mengindikasikan terjadinya fenomena

Weekend Effect pada IDX30. Dengan adanya fenomena ini membuat investor dapat memanfaatkan pola-pola tertentu guna mendapatkan *abnormal return*. Hal tersebut menentang konsep pasar efisien dimana harga saham bergerak secara acak, sehingga tidak ada pola tertentu yang dapat dimanfaatkan oleh investor (Darmawan, 2019 hlm. 272). Fenomena tersebut sependapat dengan hasil dari Widayanti (2018) dimana *Weekend Effect* terjadi pada pasar modal. Namun hasil penelitian yang diperoleh Sari & Susilawati (2018) mendapatkan hasil berbeda yaitu fenomena *Weekend Effect* tidak terjadi pada pasar modal.

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang dan terdapat perbedaan pada hasil penelitian terdahulu, maka peneliti memiliki ketertarikan untuk membuat penelitian sejenis tentang *The Day of The Week*, *Monday Effect*, dan *Weekend Effect* dengan objek penelitian di IDX30. Oleh karena itu, peneliti mengambil judul “**Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap Return Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia**”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasar penjelasan dari latar belakang tersebut, sehingga perumusan masalah yang akan dibahas yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham hari Senin hingga hari Jumat selama masa perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terjadi *Monday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terjadi *Weekend Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasar pada perumusan masalah tersebut, dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham hari Senin hingga hari Jumat selama masa perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah terjadi *Monday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui apakah terjadi *Weekend Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

I.4 Manfaat Penelitian

Berdasar pada tujuan penelitian di atas, peneliti berharap hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan informasi bagi pihak yang memiliki kepentingan, seperti:

1. Secara Teoritis

Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi tambahan untuk menambah wawasan dalam bidang pasar modal dan diharapkan sebagai sumber pendukung literatur untuk penelitian berikutnya serta sebagai sumber untuk memperkuat pada hasil penelitian terdahulu.

2. Secara Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil pada penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumber pengetahuan dan informasi bagi investor untuk melakukan strategi investasi yang berguna dan mempermudah investor ketika mengambil keputusan dalam investasi.

- b. Bagi Perusahaan

Hasil pada penelitian ini diharapkan bisa menambah informasi bagi perusahaan mengenai anomali pada pasar modal serta menjadi bahan pertimbangan untuk menganalisis investasi.

- c. Bagi Regulator

Hasil pada penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan mengenai anomali pada pasar modal sehingga anomali ini dapat diminimalisir agar terciptanya transaksi yang adil bagi semua pihak.