

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat dimana pembeli dan penjual bertemu layaknya pasar umum pada umumnya. Namun yang membedakan adalah pasar modal menjadi sarana negara pada sektor keuangannya dalam hal aktivitas perdagangan surat berharga untuk menghimpun sumber dana ekonomi yang ada di masyarakat.

Salah satu konsep dari pasar modal adalah pasar modal efisiensi. Konsep pasar efisiensi dibagi menjadi dua bagian, yaitu internal dan eksternal. Bagian efisiensi internal adalah untuk menunjukkan bahwa pasar modal tersebut hanya memberikan harga yang benar tetapi juga memberikan jasa yang diperlukan oleh para pembeli dan penjual. Sedangkan untuk eksternal bertujuan menunjukkan bahwa pasar modal berada dalam kondisi seimbang, maka keputusan perdagangan saham yang berdasar pada informasi yang tersedia di pasar tidak bisa memberikan keuntungan di atas keuntungan rata-rata atau tidak bisa mendapatkan *abnormal return* pada *return* saham.

*Return* saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh para investor atas investasinya terhadap suatu emiten. Investor menggunakan parameter untuk memprediksi *return* saham dengan banyak faktor, diantaranya adalah faktor laporan keuangan. Investor menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui risiko yang akan dihadapi dalam berinvestasi, *return* yang akan diperoleh, dan untuk mengetahui kapan harus membeli atau menjual saham. Melalui informasi-informasi tersebut maka secara tersirat akan memengaruhi perdagangan saham setiap harinya dan *return* saham setiap harinya, sehingga *return* yang diperoleh investor akan sesuai dengan informasi yang sudah diterima oleh investor.

Menurut teori pasar efisien, *return* saham mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia pada pasar sekuritas terhadap harga-harga sekuritas tersebut, namun diidentifikasi adanya penyimpangan terhadap teori pasar efisien yang sering disebut anomali pasar. Anomali pasar adalah kejadian yang tidak dapat

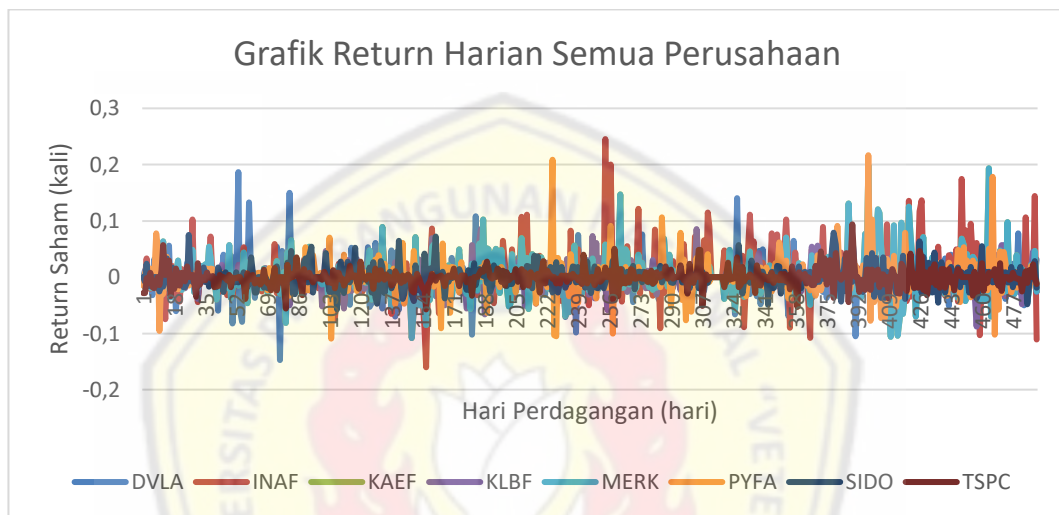
diperkirakan yang menawarkan investor peluang untuk mendapatkan *abnormal return* pada hari tertentu atau pada bulan tertentu pada masa perdagangan. Variasi dari anomali pasar diantaranya adalah *the day of the week effect*, *week-four effect*, *month effect*, *January effect*, dan *Rogalski effect*.

*The day of the week effect* adalah fenomena dalam lima hari masa perdagangan akan ada hari dimana hari tersebut akan memiliki *abnormal return* positif atau *abnormal return* negatif. Percabangan yang biasa terjadi dari fenomena ini adalah *Monday effect* dan *weekend effect*. Hari Senin dianggap hari terburuk dibandingkan dengan hari lainnya karena hari pertama kerja, sedangkan hari Jumat adalah dianggap sebagai hari terbaik karena hari kerja terakhir sebelum hari libur. Hal ini akan memunculkan faktor psikis pada investor seperti merasa pesimis pada hari Senin dan merasa optimis pada hari Jumat. Berdasarkan perilaku tersebut akan menyebabkan *return* pada hari senin menjadi negatif. Faktor lainnya juga disebabkan oleh perusahaan yang acapkali mengumumkan berita-berita yang buruk pada hari terakhir masa perdagangan saham yang menyebabkan para investor akan segera menjual sahamnya pada hari Senin dan menyebabkan *return* negatif terhadap hari tersebut. Faktor psikologis disinipun muncul kembali akibat reaksi dari informasi buruk yang diumumkan oleh pihak emiten.

Fenomena *Month effect* adalah ketika keinginan investor atas likuiditas suatu investasi saham dapat berubah dari bulan ke bulan dalam satu tahun. Jika kebutuhan likuiditas saham tinggi maka pemodal cenderung untuk membeli dan begitu juga sebaliknya, karena keinginan investor berubah-ubah maka pasar pun mengalami perubahan baik dalam harga per saham maupun kuantitas yang diperdagangkan. Hal ini berdampak pada harga saham dapat berubah-ubah setiap bulannya dalam masa perdagangan selama satu tahun, dan begitupun *return* yang akan diterima oleh investor. Faktor yang menyebabkan *month effect* lainnya adalah penerimaan bonus yang diterima investor tidak rutin setiap bulan, maka dari itu ketika investor menerima bonus akan membelanjakan bonus dari prestasi yang diterimanya untuk membeli saham pada bulan tertentu.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang menghasilkan adanya pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham, maka penelitian ini akan meneliti lebih lanjut mengenai fenomena *the day of the week effect*, dan *Month effect*

menggunakan data saham perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang tercantum di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2016 hingga Desember 2017. Karena banyak peneliti terdahulu yang melakukan penelitian di dalam maupun luar negeri mendapatkan hasil adanya pengaruh sehingga mengartikan bahwa *return* saham mengalami fluktuasi, maka berikut ini disajikan data dalam bentuk grafik rata-rata *return market* secara harian dan bulanan yang menunjukkan adanya perbedaan *return* pada tiap-tiap hari dan bulan perdagangan.



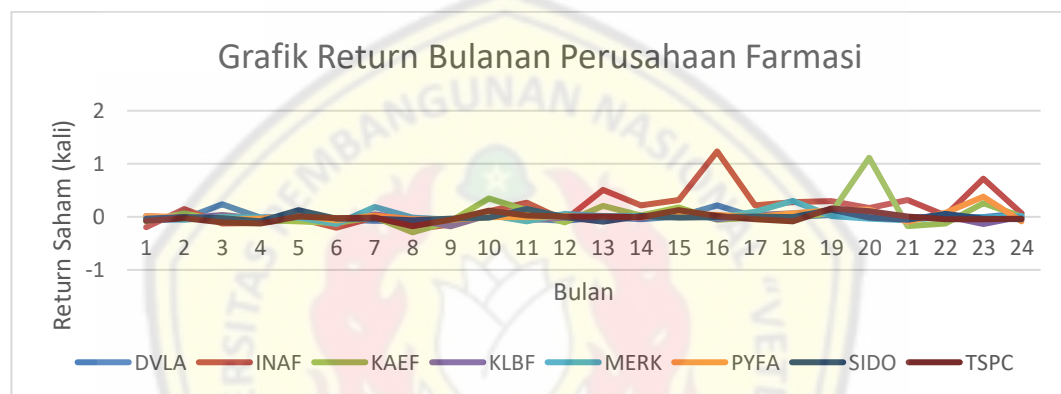
Sumber: Data sekunder dari finance.yahoo.com

Gambar 1. Grafik *Return Market* Harian Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2016 – 2017

Berdasarkan gambar 1. tersebut diketahui bahwa terjadi fluktuasi *return* harian yang cukup tinggi yang menimpa sub sektor farmasi dalam 489 hari perdagangan antara tahun 2016-2017. Fluktuasi ini dapat disebabkan oleh faktor psikologis investor dimana hari senin dianggap hari yang buruk sedangkan untuk hari jumat adalah hari yang menguntungkan, ataupun reaksi dari berita buruk yang dikeluarkan perusahaan. Penelitian mengenai *day of the week effect* sudah dilakukan oleh banyak peneliti dari berbagai penjuru dunia salah satunya adalah Lord Mensah, dkk (2016) melakukan penelitian di Ghana dengan periode data waktu dari tahun 1990 hingga 2012. Penelitian empiris ini dilakukan dengan metode *one-sample t-test* dan variabel regresi dummy. Hasilnya adalah *Ghana Stock*

*Exchange* (GSE) terpengaruh oleh *day of the week effect* dimana hari selasa merupakan hari yang memiliki *return* tertinggi kemudian diikuti hari jumat.

Berbeda dengan Dinesh Jaisinghani (2015) yang melakukan penelitian mengenai kalender anomali di pasar sekuritas India. Dinesh Jaisinghani meneliti kalender anomali yang didalamnya termasuk *the day of the week effect*, *month of the year effect*, *mid-year effect*, *Halloween effect*, dan *trading month effect*. Menggunakan model GARCH untuk menguji, Dinesh Jaisinghani menghasilkan bahwa tidak ada pengaruh yang kuat dari hari perdagangan terhadap *return* saham yang ada di India.



Sumber: Data Sekunder dari [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)

Gambar 2. *Return Market* Bulanan Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2016-2017

Gambar 2. menjelaskan bahwa dari bulan Januari tahun 2016 hingga Desember tahun 2017 *return* saham perusahaan sub sektor farmasi yang ada di Indonesia masih mengalami fluktuasi. Hal ini membuktikan bahwa tidak sesuai dengan teori market efisien. Fluktuasi tersebut dapat disebabkan adanya faktor-faktor tertentu seperti kebijakan pemerintah yang dapat membuat salah satu perusahaan di sub sektor ini mendapatkan untung yang lebih karena adanya kerja sama dengan pihak pemerintah di bulan tertentu. Kemudian hal lainnya adalah perilaku investor setelah mendapatkan bonus dari pekerjaannya yang membuat investor ingin membeli saham di bulan turunnya bonus tersebut. Karena pemberian bonus tidak terjadi setiap bulan, maka pada bulan-bulan tertentu *return* saham akan

meningkat di atas angka yang telah diperhitungkan. Fenomena *month effect* seperti ini sudah diteliti oleh banyak peneliti dari berbagai negara.

Peneliti dari dalam negeri yaitu Lucky Restina Dewi (2015) meneliti kalender anomali yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berfokus untuk menguji *January Effect*, *The Day of the Week Effect*, dan *Turn of the Month Effect*. Data yang digunakan didapatkan dari indeks IHSG, LQ45, dan JII pada periode 2005-2014. Metode yang digunakan adalah parametrik dan non-parametrik menghasilkan bahwa tidak ada pengaruh bulan perdagangan pada ketiga indeks tersebut, tetapi pengujian hari perdagangan terdapat pengaruh pada ketiga indeks tersebut.

Sedangkan penelitian selanjutnya muncul dari negara India, yaitu William Compton (2013) yang melakukan penelitian mengenai kalender anomali di Rusia. William meneliti kalender anomali yang didalamnya termasuk hari perdagangan dan bulan perdagangan. Menggunakan *parametric* dan *non-parametric* tes untuk menguji, William menghasilkan bahwa ada pengaruh yang kuat dari *month effect* terhadap *return* saham yang ada di Rusia.

Indonesia yang jumlah penduduknya setiap tahun selalu bertambah menjadi peluang untuk perusahaan-perusahaan obat-obatan semakin maju karena semakin banyak penduduk di suatu negara maka jumlah orang-orang yang tidak sehat pun akan semakin banyak. Atas dasar tersebut maka penjualan obat-obatan akan meningkat sehingga membuat harga saham juga meningkat yang diikuti *return* saham yang berfluktuatif. Berdasarkan teori tersebut dapat diketahui bahwa teori permintaan dan penawaran yang dihasilkan dari sub sektor farmasi berbanding terbalik dengan teori pasar efisien. Maka dari itu belum adanya hasil yang konsisten terhadap hasil yang diteliti.

Melihat adanya *gap research* dan belum adanya konsistensi mengenai pengaruh anomali pasar, sehingga menjadi pertimbangan yang menarik dalam penelitian ini dengan judul “**Analisis Anomali Pasar Efisien pada Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2016-2017)**”.



## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh *The Day of The Week Effect* terhadap *Return Saham*?
2. Apakah terdapat pengaruh *Month Effect* terhadap *Return Saham*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan uraian pada permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh *The Day of The Week Effect* terhadap *Return Saham*.
2. Untuk menganalisis dan membuktikan *Month Effect* terhadap *Return Saham*.

## 1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan banyak manfaat baik secara teoritis dan praktisi:

1. Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan masukan bagi perkembangan ilmu manajemen keuangan untuk mengetahui bagaimana *return* saham dipengaruhi oleh anomali pasar, serta untuk menyempurnakan penelitian terdahulu dan untuk dijadikan referensi penelitian lanjutan.
2. Secara praktisi, hasil penelitian dapat digunakan oleh emiten sebagai tolak ukur untuk menaikkan atau menurunkan harga saham di pasar modal.