

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan perantara bagi pihak yang kelebihan dana yaitu investor, dengan pihak yang membutuhkan dana yaitu emiten. Investor dapat melakukan investasi melalui pembelian surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu sub sektor perusahaan jasa yang terdapat pada BEI adalah sub sektor konstruksi dan bangunan. Menurut Undang-undang tentang jasa konstruksi (UUJK), jasa konstruksi adalah layanan jasa perencanaan, pelaksanaan, dan pengawasan pekerjaan konstruksi. Maka, dapat dikatakan bahwa perusahaan jasa sub sektor konstruksi dan bangunan adalah perusahaan penyedia jasa dibidang perencanaan, pelaksanaan, dan pengawasan konstruksi bangunan.

Berbicara mengenai pasar modal tak dapat dilepaskan dari konsep *Efficiency Market Hypothesis*. Hipotesis pasar modal efisien (*Efficiency Market Hypothesis*) ini diperkenalkan oleh Fama (1970) yang berpendapat bahwa, 'pasar yang efisien jika harga-harga sekuritas benar - benar secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia'.

Fama (1970) mengklasifikasikan informasi menjadi tiga tipe, 'yaitu 1) perubahan harga diwaktu yang lalu (*past price changes*), 2) informasi yang tersedia kepada publik (*public information*), 3) informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak (*public and privat information*)'. Sehingga terdapat tiga bentuk pasar modal, yaitu bentuk lemah, bentuk setengah kuat dan bentuk kuat. Pasar modal dinyatakan efisien bentuk lemah jika pergerakan harga sahamnya tidak dapat diprediksi/acak (*random walk*). Bentuk setengah kuat menunjukkan pasar modal efisien ketika harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia secara publik. Bentuk kuat menunjukkan bahwa pasar modal dinyatakan efisien ketika harga saham mencerminkan semua informasi yang ada baik publik maupun hasil analisa fundamental. Kemudian Fama (1991) menyempurnakan teori pasar efisiennya, 'dimana efisiensi bentuk lemah

disempurnakan menjadi klasifikasi yang berbentuk lebih umum yaitu daya prediksi *return*, efisiensi bentuk setengah kuat menjadi *event studies* dan efisiensi bentuk kuat menjadi pengujian *private information*'.

Fahmi (2015, hlm. 270) menegaskan 'Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak ada seorang pun berpeluang untuk mendapatkan imbal hasil diatas normal (*abnormal return*)'. 'Pasar juga dikatakan efisien jika *return* yang di hasilkan untuk setiap harinya adalah sama' (Rosellani & Khairunnisa, 2015).

Kondisi pasar modal di Indonesia menurut Ady & Mulyaningtyas (2017), 'belum berfungsi secara maksimal untuk meningkatkan perekonomian masyarakat indonesia, karena sebagian besar investor adalah investor luar negeri yang merasakan keberadaannya. Saat ini pasar modal Indonesia berada pada tingkat efisiensi bentuk lemah'. Sedangkan menurut Dwipayana & Wiksuana (2017), 'pasar modal di Indonesia berada dalam bentuk setengah kuat secara informasi, karena pelaku pasar mampu menginterpretasikan pengumuman dividen dengan cepat dan baik'.

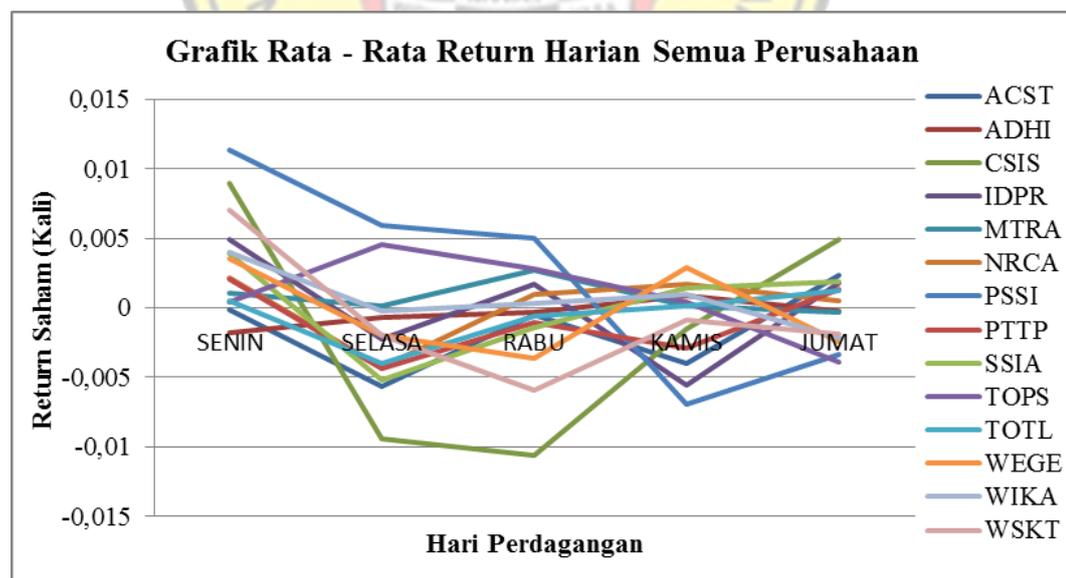
Para investor yang berinvestasi melalui pasar modal sudah pasti mengharapkan tingkat keuntungan (*return*) dengan besaran yang sesuai tingkat risiko yang ditanggungnya. *Return* saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh para investor atas investasinya terhadap suatu emiten. 'Salah satu cara investor mengoptimalkan *return* yang diharapkan ialah dengan mengamati perilaku saham harian' (Kristianto & Sukamluja, 2014).

Dalam mengamati perilaku saham harian, diidentifikasi adanya bentuk penyimpangan terhadap konsep pasar efisien yang menunjukkan bahwa, 'investor dapat meraih keuntungan dalam transaksi jual beli saham melalui pertimbangan data masa lalu dengan tujuan untuk memprediksi harga saham, yang kemudian disebut sebagai anomali pasar' (Trisnadi & Sedana, 2016). Salah satu jenis anomali pasar yaitu anomali musiman, dimana *return* saham membentuk suatu pola dalam waktu tertentu yang mengalami pengulangan lebih dari satu periode. Penyimpangan tersebut menunjukkan bahwa investor bisa berpeluang untuk mendapatkan *abnormal return* pada hari tertentu atau pada bulan tertentu pada masa perdagangan. Adapun bentuk anomali musiman yaitu *The Day Of The Week Effect* dan *Month Effect*.

The Day Of The Week Effect adalah fenomena dalam lima hari masa perdagangan yang menggambarkan mengenai adanya perbedaan *return* saham setiap harinya. Percabangan yang ada pada fenomena ini, yaitu dimana terjadi kecenderungan *return* saham pada hari Senin menurun (*Monday Effect*) dan terjadi kenaikan *return* saham pada hari Jumat (*Weekend Effect*) apabila dibandingkan dengan *return* dihari lain (Indriasari, 2014).

Month Effect adalah fenomena yang terjadi apabila terdapat *return* pada suatu masa (bulan) yang lebih tinggi ataupun lebih rendah dibandingkan bulan lainnya. Pola yang umum terjadi dalam *Month Effect* adalah *January Effect* dimana *return* saham pada bulan Januari biasanya lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan sebelumnya karena para investor mengatur kembali posisi portofolionya dan melakukan pembelian saham di awal tahun (Robiyanto, 2017; Suryandari & Wirawan, 2018).

Berikut adalah data *return* saham Perusahaan Jasa sub sektor Kontruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2018 hingga Desember 2018 dalam bentuk grafik rata-rata *return* market secara harian dan bulanan yang menunjukkan adanya perbedaan *return* tiap-tiap hari dan bulan perdagangan.



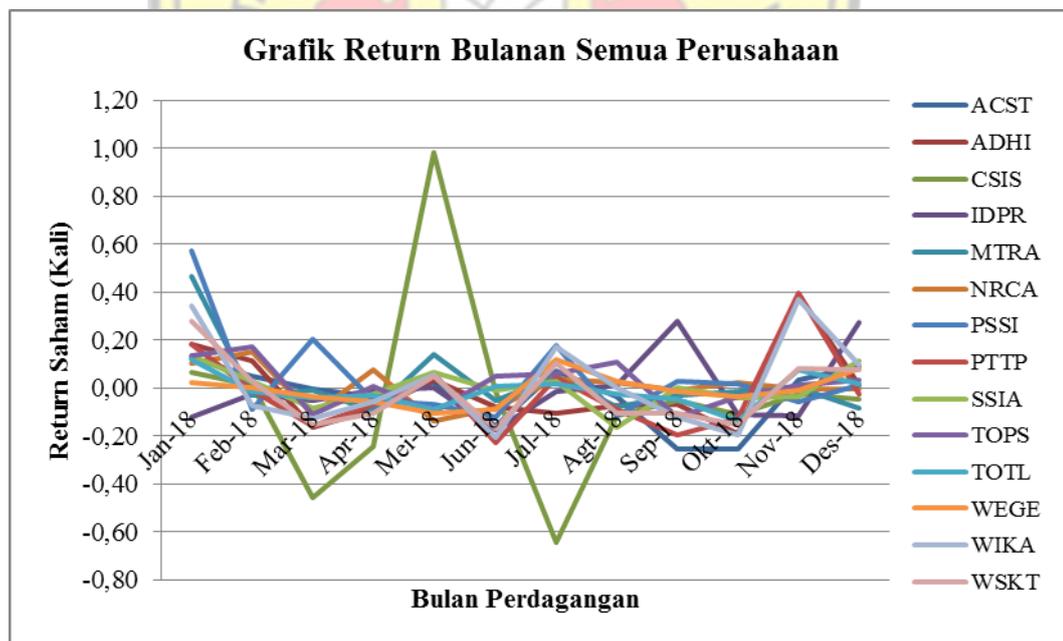
Sumber: Data sekunder dari finance.yahoo.com (Data Diolah)

Gambar 1. Grafik Rata - Rata *Return* Harian Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan Tahun 2018

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat adanya pola perdagangan harian dengan *return* yang berbeda selama lima hari masa perdagangan dan pada hari tertentu terlihat adanya *return* yang tinggi dibandingkan hari-hari lainnya pada sub sektor Konstruksi dan Bangunan dalam 261 hari perdagangan tahun 2018. Hal ini tidak sesuai dengan teori pasar efisien dalam (Fahmi, 2015 hlm. 270) yang menjelaskan bahwa, 'investor tidak bisa mendapatkan *abnormal return*'.

Fenomena tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnadi (2016) yang menemukan adanya pengaruh fenomena *The Day Of The Week Effect* terhadap *return* saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Kumar & Pathak (2016), Muhammad, dkk (2016), Chowdhury, dkk (2017), Kasdjan, dkk (2017), dan Suryandari & Wirawan (2018).

Berbeda dengan hasil penelitian Laksmiana & Dewi (2019) yang menghasilkan bahwa tidak ada pengaruh dari hari perdagangan terhadap *return* saham yang ada di Bursa Efek Indonesia.



Sumber: Data Sekunder dari finance.yahoo.com (Data Diolah)

Gambar 2. Grafik *Return* Bulanan Perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan Tahun 2018

Grafik diatas menjelaskan bahwa dari bulan Januari hingga Desember tahun 2018 *return* saham perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan di Indonesia masih mengalami fluktuasi dan pada bulan tertentu terlihat adanya *return* yang tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya. Hal ini tidak sesuai dengan teori pasar efisien dalam (Fahmi, 2015 hlm. 270) yang menjelaskan bahwa ‘investor tidak bisa mendapatkan *abnormal return*’.

Fenomena ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dinesh Jaisinghani (2016) yang menemukan adanya pengaruh fenomena *Month Effect* terhadap *return* saham. Penelitian serupa juga dilakukan, Yakob & Leong (2016), Khoidah & Wirawan (2017), Robiyanto (2017), Suryandari & Wirawan (2018), dan Laksana & Dewi (2019).

Berbeda dengan hasil penelitian Sawitri & Astuty (2018) yang mengungkapkan tidak ditemukannya pengaruh yang kuat dari *Month Effect* terhadap *return* saham yang terdapat pada Indeks Indonesia dan Indeks Utama Dunia.

Adapun penyebab terjadinya fluktuasi *return* saham dikarenakan adanya faktor-faktor tertentu seperti fluktuasi nilai rupiah terhadap dolar dan kebijakan pemerintah untuk menunda, mengurangi, dan menghentikan sebagian proyek infrastruktur, ataupun menambah proyek infrastruktur (Kontan.co.id, 2018).

Perusahaan jasa sub sektor konstruksi dan bangunan sangat menarik untuk diteliti, karena bersifat jangka panjang. Maksudnya ialah pergerakan sahamnya baru akan dirasakan dalam jangka panjang ketika proyek – proyek yang ada berhasil diselesaikan (Yulita, 2017).

Berdasarkan fenomena dan permasalahan tersebut diatas, perlu dilakukan kajian terkait model pasar modal efisien dengan judul “**Analisis Anomali Pasar Efisien pada *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2018)**”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan latar belakang masalah yang dikemukakan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah terdapat pengaruh *The Day Of The Week Effect* terhadap *Return Saham* ?
- b. Apakah terdapat pengaruh *Month Effect* terhadap *Return Saham* ?

1.3. Tujuan Penelitian

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

- a. Untuk menganalisis pengaruh *The Day Of The Week Effect* terhadap *Return Saham*.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *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 :

- a. Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai bagaimana *Return* saham dipengaruhi oleh anomali pasar, serta untuk memperluas pemahaman adanya anomali pasar efisien khususnya di Indonesia.
- b. Secara praktisi, hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran emiten terkait tolak ukur untuk menaikkan atau menurunkan harga saham di pasar modal.