

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam dunia investasi saham, ada salah satu fenomena mengenai kenaikan harga saham pada bulan Januari yang dikenal dengan istilah *January effect*. *January effect* merupakan anomali yang menunjukkan bahwa return di bulan Januari ditemukan cenderung lebih tinggi dibandingkan bulan lain (Putri, 2014). Hal ini lebih besar terjadi pada perusahaan kecil dan pada lima hari pertama perdagangan di awal bulan (Cahyaningdyah, 2004). Return tersebut diduga karena adanya peningkatan pembelian oleh para investor yang telah melakukan penjualan saham yang nilainya turun pada bulan Desember dalam rangka mengurangi pajak atau merealisasikan *capital gain* (Putri, 2014). *January effect* dapat pula dijelaskan dengan besarnya volume perdagangan pada sektor kejadian. Volume perdagangan merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi. Menurut Husnan (2015), pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Informasi yang tersedia di pasar modal berisi informasi masa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang bersifat pendapat atau opini yang dapat mempengaruhi perubahan harga di masa yang akan datang. Investor yang menerima informasi akan segera merespon dengan suatu tindakan yang akan menyebabkan perubahan harga saham menuju harga keseimbangan yang baru. Kondisi dimana informasi menjadi hal yang sangat penting dalam berinvestasi di pasar modal adalah apabila pasar dalam kondisi efisien.

Dalam konteks pasar efisien, adanya informasi baru akan segera diantisipasi oleh pelaku di pasar dan sesaat menyebabkan adanya perubahan harga sekuritas. Semakin cepat harga bereaksi terhadap masuknya informasi baru, semakin efisien pasar tersebut.

Pada pasar efisien, investor yang tidak percaya terhadap pasar efisien akan cenderung melakukan strategi perdagangan aktif, dengan maksud untuk memperoleh return yang lebih tinggi dibandingkan investor lainnya. Investor akan menggunakan analisis teknikal, fundamental atau gabungan diantara keduanya. Dengan analisis teknikal, investor mempercayai bahwa pola-pola pergerakan harga saham di masa datang akan diketahui.

Investor yang mempercayai kebenaran pasar efisien tidak akan menggunakan strategi-strategi di atas untuk memperoleh *abnormal return*. Investor ini akan cenderung bersikap pasif dalam investasinya. Strategi yang dipilih akan cenderung pada strategi *buy and hold* atau strategi mengikuti indeks pasar (Jones, 2004). Meskipun disebut pasif, namun bukan berarti investor tidak melakukan strategi apapun. Investor pasif biasanya secara rasional akan menyeleksi saham dalam portofolionya dan melakukan penyesuaian jika risiko portofolio berubah melebihi batas toleransinya.

Dalam praktik perdagangan di pasar saham, dari hasil berbagai penelitian ditemukan bahwa konsep pasar efisien sering mengalami penyimpangan, yang disebut sebagai anomali pasar. Faktor penyebab dari anomali ini sulit dijelaskan secara tepat, bahkan dengan berbagai penelitian yang telah dilakukan. Pada kejadian anomali pasar ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak terjadi bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, disini suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh *abnormal return*. Bukti empiris adanya anomali di pasar modal muncul pada semua bentuk pasar efisien, walaupun kebanyakan ditemukan pada bentuk efisien semi-kuat (Gumanti dan Utami, 2002).

Dalam teori keuangan, dikenal setidaknya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) (Levy, 1996 dalam Gumanti dan Utami, 2002). *January effect* salah satu anomali pasar yang bertentangan dengan teori pasar modal efisien (Luluk, 2009).

Kohers dan Kohli (1991) menyelidiki tentang anomali perilaku pasar modal pada perusahaan besar di bulan Januari (*January effect*). Kohers dan Kohli (1991) juga mencatat bahwa rata-rata bulanan untuk return Januari secara signifikan berbeda dari laba rata-rata bulanan selama bulan-bulan lainnya dalam setahun. Kohers dan Kohli (1991) telah mendokumentasikan berbagai penelitian mengenai anomali pasar modal dari berbagai peneliti, khususnya mengenai *January effect*. Mereka mencatat bahwa kebanyakan penelitian tentang efek Januari lebih terfokus pada perusahaan kecil terutama pada hari-hari awal Januari (Keim, 1983; Reinganum, 1983).

Dengan adanya berbagai dukungan terhadap efek bulan Januari, khususnya bagi perusahaan kecil, Kohers dan Kohli (1991) terdorong untuk melakukan pengujian komprehensif mengenai efek Januari terhadap saham perusahaan besar atau melengkapi dukungan terhadap hipotesis kerugian pajak penjualan. Penelitian Kohers dan Kohli (1991) ini bertujuan untuk menginvestigasi keberadaan efek Januari bagi surat berharga perusahaan besar dengan menyediakan bukti empiris yang didasarkan pada return bulanan untuk komposit S&P dan indeks komponen yang menunjukkan bahwa return bulanan pada indeks perusahaan besar tidak sama untuk bulan yang berbeda, yang diteliti mulai Januari 1930 hingga Desember 1949.

Argentina dan Turki menggunakan *power ratio method* menemukan adanya *January effect* pada pasar saham Tiongkok, namun *January effect* tidak ditemukan di pasar saham Brasil dan India (Guler, 2013). Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian

dengan judul ‘Dampak *January Effect* terhadap *Abnormal Return* dan Volume Aktivitas Perdagangan pada Bursa Efek Indonesia.’

## 1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah terdapat *abnormal return* yang diperoleh para investor akibat *January Effect*?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata harga saham tidak normal antara sebelum dan sesudah *January Effect*?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *January Effect*?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam kegiatan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Memperoleh gambaran tentang *January Effect* terhadap kemungkinan terjadinya *abnormal return* dalam Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata harga saham tidak normal antara sebelum dan sesudah *January Effect*.
3. Mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *January Effect*.

#### 1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut.

1. Bagi penulis

Hasil dari penelitian ini bermanfaat untuk mengembangkan dan mempraktikkan teori secara nyata khususnya untuk mengetahui secara pasti sejauh mana peristiwa non ekonomi memberikan pengaruh fluktuasi terhadap harga saham.

2. Bagi investor

Penelitian ini berguna memberikan pandangan yang luas dan menambah wawasan bagi investor yang akan mengambil kebijakan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

3. Bagi pihak-pihak lain

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk melakukan penelitian lebih mendalam.

