

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Setiap investor mengharapkan dana yang diinvestasikan mempunyai prospek yang baik dan menjanjikan berupa *return* yang signifikan, yaitu nilai aset yang diterima di masa mendatang melebihi nilai aset yang diinvestasikan. Aktivitas investasi yang umum dilakukan adalah menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin dan bangunan maupun aset-aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi. Investasi pada aset finansial seperti saham dapat dilakukan dalam pasar modal (Tandelilin, 2001: 3).

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Menurut Husnan (2009: 3) pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta. Dengan adanya pasar modal para investor berharap mendapatkan imbalan dari dana yang diinvestasikan, sedangkan perusahaan mendapatkan modal dari para investor.

Salah satu instrumen pasar modal adalah saham. Menurut Husnan (2009: 36) saham adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Perusahaan menjual sahamnya pada harga tertentu bertujuan agar memperoleh dana dari investor. Menurut Wibowo dan Wahyudi (2005), tingkah laku investor dalam melakukan strategi bisnisnya dipengaruhi oleh informasi yang

ada di dalam pasar. Investor menginginkan informasi yang diterima adalah benar, sistem perdagangan di bursa dapat dipercaya dan tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi maupun perdagangan. Hal ini mengimplikasikan bahwa efisiensi pasar menjadi salah satu perhatian utama investor, dimana diharapkan harga yang terbentuk di pasar sudah menggambarkan informasi yang ada (Alteza, 2007).

Konsep efisiensi pasar sampai sekarang masih menjadi perdebatan yang menarik dan kontroversial di pasar keuangan, masih ada pro dan kontra di kalangan praktisi dan akademis tentang konsep efisiensi pasar. Di satu sisi banyak penelitian yang mengemukakan bukti secara empiris yang mendukung konsep efisiensi pasar. Tetapi di sisi lain muncul penelitian yang menyatakan adanya perilaku atau penyimpangan yang dapat dikenali dalam pasar modal. Perilaku penyimpangan ini secara terus menerus hadir dan memberikan dampak yang cukup besar, yang disebut sebagai anomali pasar (*market anomaly*), karena hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien.

Anomali pasar merupakan suatu teknik yang muncul sebagai salah satu pertentangan terhadap pasar efisien. Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien.

Selama dekade terakhir, sejumlah artikel menyebutkan adanya anomali pada pasar modal. Levy (1996) mengklasifikasikan anomali pasar tersebut menjadi empat yaitu anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali peristiwa (*event*

anomaly), anomali akuntansi (*accounting anomaly*) dan anomali musiman (*seasonal anomaly*). *Seasonal anomaly* merupakan penyimpangan yang berhubungan dengan serial waktu tertentu. Salah satu anomali yang bertentangan dengan efisiensi pasar adalah anomali efek hari perdagangan atau *day of the week effect*.

Efek hari perdagangan (*day of the week effect*) terhadap *return* telah menjadi perhatian bagi para peneliti keuangan sejak tahun 1970-an. *Day of the week effect* merupakan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Damodaran, 1996). Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya.

Day of the week effect terhadap *return* saham merupakan fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien, dimana teori pasar efisien merumuskan bila seharusnya *return* adalah sama dan tidak berbeda signifikan pada setiap hari perdagangan namun fenomena *day of the week effect* menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu, dimana pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif dan positif pada hari perdagangan Jumat. Jika anomali ini terjadi di pasar, maka para investor dapat menerapkan strategi beli dan jual (*buy and sell*) yang didasarkan pada *return* yang tinggi.

Alasan lain yang menyebabkan besarnya perhatian yang ditujukan terhadap fenomena *day of the week effect* adalah bahwa dengan ditemukannya sebuah pola

tertentu, seorang investor diharapkan dapat mengeksploitir *trading opportunities* dengan melakukan strategi perdagangan tertentu setiap kali kesempatan itu muncul. Secara umum dapat dikatakan bahwa pengamatan terhadap pola pergerakan tingkat *return* harian dapat memberikan sebuah wawasan yang berguna terhadap dinamika pasar khususnya bagi para pelaku pasar yang notabene berorientasi pada perolehan keuntungan.

Hasil penelitian mengenai pola pergerakan tingkat *return* harian memberikan kesimpulan yang beragam. Lakonishok dan Maberly (1996) melakukan studi terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham harian di New York Stock Exchange (NYSE). Dalam studi tersebut mereka menduga bahwa *return* saham di NYSE dipengaruhi oleh pola aktivitas perdagangan harian yang dilakukan oleh investor individual. Hasil studi tersebut menyimpulkan bahwa hasrat individual melakukan transaksi pada hari Senin relatif lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya, sehingga aktivitas transaksi pada hari Senin lebih tinggi dibandingkan dengan hari lainnya. Tingginya aktivitas perdagangan saham hari Senin tersebut disebabkan oleh hasrat investor individual menjual saham lebih tinggi daripada hasrat investor individual membeli saham. Akibatnya harga saham cenderung rendah pada perdagangan hari Senin dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Pada perdagangan saham hari Senin, pasar mengalami surplus permintaan jual (*sell order*) yang merupakan akumulasi dari permintaan jual selama akhir pekan pada saat pasar ditutup. Tingginya aksi jual pada hari perdagangan Senin menurut hasil penelitian Dyl dan Maberly (1988) disebabkan oleh adanya

kecenderungan informasi yang tidak menyenangkan (*unfavorable information*) datang ke pasar setelah perdagangan ditutup pada hari perdagangan Jumat (akhir pekan).

Penelitian *day of the week effect* di Bursa Efek Indonesia sendiri menunjukkan hasil yang bervariasi. Algifari (1999) menguji hari perdagangan terhadap *return* saham-saham LQ 45 dengan periode pengamatan Januari sampai dengan Desember 1996. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return* saham pada hari perdagangan Selasa, Rabu, dan Jumat signifikan secara statistik. Berdasarkan hasil empiris ini dapat diperoleh bukti bahwa hari perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.

Iramani (2006) yang meneliti tentang pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham pada BEJ menggunakan data saham LQ 45 periode pengamatan Januari-Desember 2005, dengan hari perdagangan sebagai variabel independennya dan *return* saham sebagai variabel dependen menemukan adanya *day of the week effect* pada Bursa Efek Jakarta untuk periode 1999-2003, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat.

Maria Rio Rita (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hari perdagangan memiliki pengaruh terhadap *return* saham harian yang ditunjukkan dengan perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* selama lima hari perdagangan di bursa.

Ida Nur Hayati (2002) dalam penelitiannya menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* antara masing-masing hari perdagangan saham terhadap *return* saham. Prasetyo (2006) juga menemukan bahwa tidak satupun hari perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ 45 selama tahun 2005.

Ricky Chee (2008) melakukan penelitian terhadap pola *return* saham harian pada bursa efek di Taiwan, Singapore, Hong Kong dan South Korea. Hasil penelitian menunjukkan adanya efek hari perdagangan (*day of the week effect*) terhadap *return* saham di empat bursa efek tersebut dengan *return* saham negatif pada hari perdagangan Senin dan positif pada hari perdagangan Jumat.

Nikunj R Patel (2012) di bursa efek India, Hong Kong, Jepang dan Shanghai dengan periode penelitian 2000-2011 dimana tidak ditemukan adanya fenomena *day of the week effect*.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Bella Roseliani (2015) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *the day of the week effect* berpengaruh terhadap *return* saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013.

Dari hasil penelitian terdahulu ditemukan ketidakkonsistenan, oleh karena itu penelitian ini dilakukan.

Tabel 1. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Hasil
1	Tandelilin,E dan Algifari (1999)	Pengaruh Hari Perdagangan terhadap <i>Return</i> Saham di Bursa Efek Jakarta	Berpengaruh

2	Ida Nur Hayati (2002)	Pengaruh Hari Perdagangan Saham Terhadap <i>Return</i> Saham Harian di Bursa Efek Jakarta	Tidak Berpengaruh
3	Iramani, Rr. dan A Mahdi (2006)	Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan terhadap <i>Return</i> Saham pada BEJ	Berpengaruh
4	Prasetyo, H (2006)	Analisis Pengaruh Hari Perdagangan terhadap <i>Return</i> , <i>Abnormal Return</i> dan Volatilitas <i>Return</i> Saham (Studi LQ 45 periode Januari-Desember 2010)	Tidak Berpengaruh
5	Purwanto Widodo (2008)	Studi tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap <i>Return</i> IHSG Periode Januari 1997 sampai dengan Mei 2008	Berpengaruh
6	Maria Rio Rita (2009)	Pengaruh Hari Perdagangan terhadap <i>Return</i> Saham di Bursa Efek Indonesia	Berpengaruh
7	Yanuar Bachtiar (2009)	Day Of The Week Effect Terhadap <i>Return</i> dan Volume Perdagangan Saham LQ 45 Dan Non LQ 45	Tidak Berpengaruh
8	Najmudin dan Jaryono (2010)	Efek Hari Perdagangan Terhadap <i>Return</i> dan Volatilitasnya Pada Saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	Berpengaruh
9	Nik Maheran Nik Muhammad & Nik Muhd Naziman Abd. Rahman (2010)	Efficient Market Hypothesis and Market Anomaly: Evidence from Day-of-the week effect of Malaysian Exchange	Berpengaruh
10	Mohamed Khaled Al-Jafari (2012)	An Empirical Investigation of the Day-of-the-Week Effect on Stock <i>Returns</i> and Volatility: Evidence from Muscat Securities Market	Tidak Berpengaruh

11	Ricky Chee-Jiun Chia (2008)	Day-of-the-week effects in Selected East Asian stock markets	Berpengaruh
12	Arief Adhy Kurniawan (2012)	Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Perusahaan Bidang Telekomunikasi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Berpengaruh
14	Nikunj R. Patel, Nitesh Radadia & Juhi Dhawan (2012)	Day of the week effect of Asian Stock Markets	Tidak Berpengaruh
13	Bella Roseliani dan Khairunnisa (2015)	Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013	Berpengaruh

Sumber : Hasil-hasil penelitian terdahulu

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang penelitian tersebut, maka pada penelitian ini peneliti mencoba meneliti lebih lanjut *day of the week effect* (efek hari perdagangan) terhadap *return* saham dengan menggunakan data dari tahun 2011-2015. Lebih khusus lagi penelitian ini hanya meneliti saham-saham yang termasuk ke dalam kelompok LQ 45 yang dikenal dengan saham *blue chip* dan saham yang aktif diperdagangkan.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka dirumuskan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat *day of the week effect* terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia ?

2. Apakah *return* rata-rata saham LQ 45 antar hari perdagangan pada Bursa Efek Indonesia berbeda secara signifikan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, penelitian ini bertujuan :

1. Untuk mengetahui apakah *day of the week effect* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *return* saham LQ 45 antara masing-masing hari perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat membantu sebagai dasar pertimbangan dalam melakukan investasi saham.
2. Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan sumbangan informasi, pengetahuan atau sebagai bahan referensi dalam hal mengkaji eksistensi anomali pasar modal efisien dengan cara membuktikan presensi *day of the week effect* terhadap *return* saham.