

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kondisi pasar modal di Indonesia saat ini terus mengalami pertumbuhan, dilihat dari tingkat kesadaran masyarakat yang mulai memikirkan akan pentingnya berinvestasi. Investasi merupakan salah satu alternatif bagi masyarakat dalam memenuhi kebutuhan yang semakin lama semakin meningkat, serta perlunya jaminan di hari tua. Namun tentunya masyarakat harus lebih selektif lagi dalam memilih jenis investasi yang akan dilakukan, baik dari segi *risk* maupun *return*. *Return* merupakan hasil yang diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikannya. Sementara *risk* adalah risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Salah satu alternatif berinvestasi bagi masyarakat adalah di pasar modal (Arieyani, 2012).

Pasar modal adalah pasar tempat memperdagangkan instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksadana, produk derivatif, maupun instrumen lainnya. Menurut Majid dan Windaswari (2015) Pasar modal merupakan suatu wadah bagi pihak yang memiliki kelebihan harta (investor) untuk menyertakan modalnya kepada perusahaan yang membutuhkan dana (emiten). Oleh karena itu, pasar modal digunakan sebagai sarana pendan

Investor dapat menggunakan dua analisis dalam keputusan investasinya, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental yaitu memperkirakan harga saham untuk keputusan investasi dengan menganalisis kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut meliputi penjualan, biaya, kebijakan dividen, pengumuman laba, kualitas produk, dan peraturan-peraturan perusahaan. Sedangkan analisis teknikal adalah informasi-informasi yang berkaitan dengan kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, perkembangan tingkat bunga, kondisi politik suatu negara, serta peristiwa-peristiwa penting (As'adah, 2009).

Audina dan Laturette (2017) menyatakan bahwa Investasi saham tidak hanya membutuhkan modal namun juga diperlukan pengetahuan yang luas. Pengetahuan mengenai pemilihan waktu yang tepat dalam membeli saham merupakan salah satu pengetahuan yang dianggap penting diketahui oleh investor dalam upaya meminimalkan risiko dan memaksimalkan *return* yang diperoleh. Investor dapat memilih waktu yang tepat untuk berinvestasi dengan mempelajari berbagai informasi mengenai fenomena saham. Fitriyani dan Sari (2013) menyatakan bahwa fenomena saham yang disebut juga anomali pasar merupakan suatu kondisi pasar dimana saat pasar saham bereaksi atas hal yang tidak termasuk ke dalam konsep pasar efisien.

Menurut As'adah (2009) Suatu pasar dikatakan efisien apabila harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Harga semua sekuritas pada pasar modal yang efisien memiliki pola pergerakan *random walk* atau disebut dengan pola acak. Teori *random walk* menyatakan bahwa pergerakan harga saham berubah secara tidak beraturan. Informasi yang diperoleh pun dalam bentuk acak dan tidak dapat diperkirakan yang setiap saat dapat muncul. Sehingga investor harus melakukan penyesuaian setiap saat ada informasi baru masuk ke pasar.

Menurut Gumanti dan Utami (2002) Pada dasarnya investor di pasar modal akan mendasarkan keputusan investasinya pada berbagai informasi yang dimilikinya. Sejalan dengan informasi yang diperoleh perubahan harga saham bergerak dalam bentuk acak (*random walk*) pula. Artinya, harga saham hari ini tidak terpengaruh oleh harga saham kemarin, karena harga saham yang terbentuk hari ini terjadi berdasarkan pada informasi baru yang masuk dan diterima di pasar.

Jika harga saham mencerminkan informasi yang bisa diperkirakan sebelumnya maka informasi tersebut tidak relevan lagi, sehingga dapat dikatakan pasar tidak efisien.

Menurut Hasanuddin (2015) Pergerakan harga saham dapat berubah secara cepat karena saham sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik akibat faktor internal maupun eksternal. Faktor internal berasal dari dalam perusahaan, yakni berupa kinerja perusahaan (kinerja keuangan maupun kinerja manajemen), kondisi perusahaan, dan prospek perusahaan. Sedangkan faktor eksternal, meliputi berbagai informasi di luar perusahaan, seperti kondisi pasar uang, kondisi pasar modal (*supply* dan *demand*), politik, dan isu- isu yang beredar saat ini dapat berperan dalam jatuhnya harga suatu saham. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya ketidakberaturan pergerakan harga yang terjadi di pasar modal. Saat di pasar modal suatu saham bereaksi atas hal yang tidak termasuk dalam konsep yang ada dalam pasar efisien, maka hal itulah yang disebut sebagai anomali atau gangguan (Rita, 2009).

Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return*. Anomali muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk lemah, semi kuat, maupun bentuk kuat. Tetapi banyak bukti yang mengkaitkan antara anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat. Anomali ini dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return* (Fitriani dan Hartini, 2014). Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) (Anggraeni, 2018).

Diantara anomali tersebut, *January effect* adalah anomali yang hubungannya lebih dekat dengan laporan keuangan. *January effect* merupakan salah satu bagian dari anomali musiman. Fenomena *January effect* adalah suatu anomali pasar yang membuat *return* pada bulan Januari cenderung tinggi dibanding bulan-bulan lainnya atau *January effect* merupakan suatu fenomena kenaikan harga saham yang disebabkan oleh aktivitas mayoritas investor yang membeli saham pada bulan Januari (Kadir dan Kewal, 2014). Terdapat beberapa faktor penyebab terjadinya kenaikan harga saham pada bulan Januari yakni para investor menjual saham-saham dengan kondisi buruk dengan harga murah pada akhir tahun untuk mengurangi pajak, merealisasikan

capital gain, pengaruh dari perbaikan portofolio (*window dressing*), permintaan uang tunai yang melebihi rata-rata pada pertengahan Desember dalam rangka Natal, serta kebiasaan investor yang menjual sahamnya untuk berlibur dan membelinya kembali pada bulan Januari (Tasman, dkk, 2015).

Terdapat tiga penyebab terjadinya *January effect*, yaitu: 1) *tax-loss selling*, 2) *window dressing*, 3) *small stock's beta*. *Tax-loss selling* merupakan suatu fenomena dengan menjual saham-saham yang hasilnya buruk dengan tujuan untuk memperbaiki laporan keuangannya yang nantinya akan berdampak kepada pengurangan pajak pada akhir tahun. Sedangkan pada *window dressing*, tidak jauh berebeda dengan *tax-loss selling* pada dasarnya hal yang dilakukannya adalah sama yaitu dengan menjual saham-saham dengan kerugian besar, namun letak perbedaannya adalah hal ini dilakukan bukan untuk tujuan pengurangan pajak melainkan memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar terlihat baik. Untuk *stock's beta* itu sendiri adalah kecenderungan yang terjadi ketika pada bulan Januari, perusahaan kecil lebih memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar (Sari dan Sisdyani, 2014).

Anomali yang bertentangan dengan teori pasar efisien selain *January effect*, *holiday effect* juga merupakan bentuk dari anomali dalam pasar modal dan merupakan salah satu bagian dari anomali musiman. *Holiday effect* sendiri merupakan kecenderungan yang memperlihatkan tingkat pengembalian saham pada hari-hari menjelang libur akan lebih tinggi atau lebih baik bila dibandingkan dengan tingkat pengembalian saham yang didapatkan melalui hari-hari perdagangan saham biasanya (Juliana, 2016).

Beberapa contoh *holiday effect* di Indonesia adalah libur dalam merayakan hari besar keagamaan seperti Imlek, Idul Adha, Idul Fitri, Waisak, Nyepi maupun Natal. Namun di antara beberapa hari libur keagamaan yang ada, Idul Fitri merupakan salah satu hari libur yang memiliki karakteristik yang berbeda dengan hari-hari libur lain karena libur Idul Fitri adalah libur yang paling lama yaitu bisa mencapai satu minggu sehingga mengakibatkan penutupan bursa lebih lama dari pada libur yang lain. Tradisi perayaan Idul Fitri merupakan simbol perayaan hari kemenangan dan kemeriahan yang identik dengan peningkatan konsumsi, meningkatnya jumlah konsumsi

mengakibatkan peningkatan jumlah uang yang beredar di masyarakat, serta menimbulkan kenaikan harga-harga secara menyeluruh yang dapat dikenal dengan istilah inflasi (Hinawati, 2016).

Inflasi akan meningkatkan biaya perusahaan untuk membeli bahan baku produksi. Peningkatan harga produksi yang lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan menjadi menurun, jika profitabilitas perusahaan menurun akan berdampak pada pendapatan dividen yang akan diterima oleh para investor sehingga ini merupakan sinyal bagi investor untuk beralih ke jenis investasi yang lain yang akan memberikan *return* yang lebih baik. Selain itu, hari libur Idul Fitri juga memberikan sinyal yang akan ditangkap oleh investor sebagai informasi dan isyarat positif atau negatif untuk berinvestasi. Isyarat tersebut akan mendorong terjadinya perubahan permintaan dan penawaran saham, dan selanjutnya akan mempengaruhi tingkat harga saham dan menghasilkan *return* atau *capital gain (loss)* (Malasari, 2014).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang masuk ke dalam kelompok saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan populasi ini didasarkan pertimbangan atas keadaan saham yang terbaik dan stabil, ketika ternyata saham-saham ini terkena dampak dari *January effect* dan *Idul Fitri effect* maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kemungkinan besar saham-saham di Bursa Efek Indonesia mengalami *January effect* dan *Idul Fitri effect*.

Penelitian sebelumnya mengenai *January effect* yang dilakukan oleh Tasman, dkk (2015) menemukan bahwa fenomena *January effect* terjadi pada saham yang masuk dalam *Main Board Index* di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani dan Sari (2013) menemukan bahwa fenomena *January effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mutiasari dan Paramita (2017) menemukan bahwa tidak terjadi *January effect* terhadap *abnormal return* pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian sebelumnya mengenai *Idul Fitri effect* yang dilakukan oleh Malasari (2014) menemukan adanya perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur islam. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanuddin (2015) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pada saham-saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* maupun non *Jakarta Islamic Index*, akan tetapi tidak terdapat

perbedaan antara *abnormal return* pada *Jakarta Islamic Index* dan non *Jakarta Islamic Index*. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2017) menemukan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah libur Idul Fitri tahun 2014-2016.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian di atas peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai fenomena *January effect* dan Idul Fitri *effect*. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Audina dan Laturette (2017) yang meneliti tentang *January effect* pada sektor Property, Real Estate, dan Building Construction di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya adalah Idul Fitri *effect* ditambahkan sebagai variabel independen, dan perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang masuk ke dalam kelompok saham indeks LQ-45. Sehingga judul dalam penelitian ini adalah *January effect* dan Idul Fitri *effect* pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada bulan Januari dan selain bulan Januari pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada bulan Idul Fitri dan selain bulan Idul Fitri pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada bulan Januari dan selain bulan Januari pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada bulan Idul Fitri dan selain Idul Fitri pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yaitu sebagai informasi teoritis yang dapat menambah pengetahuan dan juga sebagai bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut khususnya mengenai *January effect* dan *Idul Fitri effect* pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dan dapat menambah sumber pustaka yang telah ada dan melengkapi penelitian-penelitian terdahulu tentang anomali pasar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi calon investor, investor dan analis keuangan

Berguna sebagai bahan dalam mempertimbangkan strategi investasi yang efektif untuk memprediksi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan keputusan investasi pada sekuritas saham serta dapat mengetahui waktu yang baik dalam membeli ataupun menjual saham.

b. Bagi Perusahaan

Berguna sebagai masukan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan harga saham pada pasar modal Indonesia dan untuk mengetahui apakah efisiensi pasar sudah terjadi di Bursa Efek Indonesia. Khususnya pada saham perusahaan LQ-45 di mana investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru yang masuk di pasar modal Indonesia.

3. Manfaat Kebijakan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai harga sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada saham perusahaan LQ-45 dan membuat keputusan siklus bisnis yang menguntungkan, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.