

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

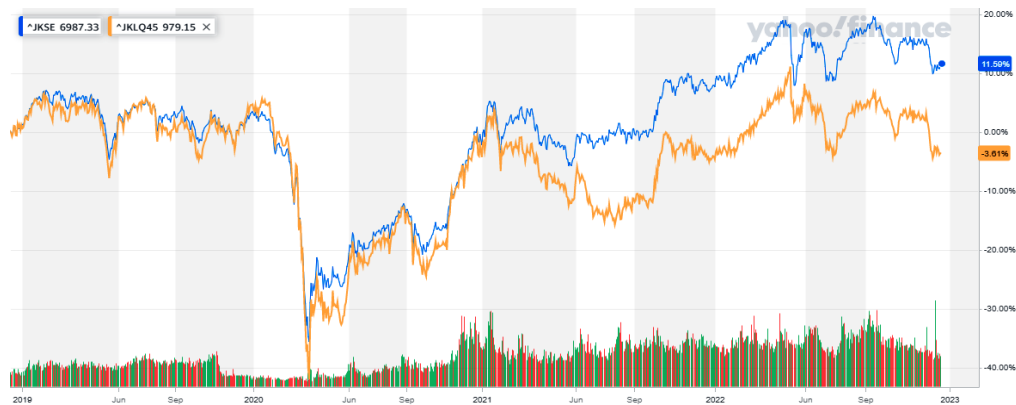
Pasar modal adalah sebuah pasar dari berbagai instrumen keuangan jangka panjang (umumnya lebih dari satu tahun) yang bisa diperjual-belikan, seperti obligasi (surat utang), saham (ekuitas), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Yunita & Rahyuda, 2019). Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat dipilih oleh investor dalam melakukan investasi. Pada pasar modal terdapat berbagai macam perusahaan dengan kinerjanya masing-masing yang dapat dipilih investor untuk melakukan investasi dalam berbagai macam instrumen.

Pasar modal adalah salah satu jenis pasar dalam pasar keuangan yang bertujuan untuk menghubungkan individu atau entitas yang membutuhkan pendanaan dengan mereka yang memiliki sumber daya keuangan (Surachmadi et al., 2021). Selain itu, pasar modal juga memiliki peran penting dalam memberikan peluang dan potensi pengembalian investasi yang sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih oleh para pemodal. Pasar modal juga berfungsi sebagai indikator kemajuan ekonomi di setiap negara, karena menjadi sumber pendanaan dan biaya pembangunan melalui pengumpulan dana dari masyarakat (Rustiana & Ramadhani, 2022).

Setiap investor yang berinvestasi di pasar modal berharap dan berupaya untuk memperoleh hasil yang maksimal dari investasinya (Saofiah et al., 2019; Suryandari & Wirawan, 2018). *Return* adalah imbalan yang diperoleh investor atas suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi di pasar

modal (Indrayani, 2019). Untuk itu investor membutuhkan segala informasi yang dapat menjadi instrumen untuk dasar pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Laporan keuangan yang dirilis oleh perusahaan dapat menjadi salah satu alat yang digunakan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menganalisis informasi tentang kondisi perusahaan, dengan tujuan untuk mencapai hasil investasi yang optimal (Meylianawati, 2020).

Pada awal tahun 2020 dunia dikejutkan dengan kesulitan atau krisis ekonomi akibat adanya virus yang tersebar di seluruh dunia. Virus ini dikenal sebagai *Coronavirus Disease-2019* (Covid-19) (Burhanuddin & Abdi, 2020). Hal ini menyebabkan pemerintah mengeluarkan berbagai kebijakan yaitu PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), *Lockdown* dan *new normal* (Rahmawati et al., 2021). Di mana pada kebijakan PSBB dan *Lockdown* banyak perusahaan mengalami kebangkrutan yang menyebabkan investor menjadi panik dan membuat pasar saham global mengalami tekanan hebat (Burhanuddin & Abdi, 2020; Rahmawati et al., 2021). Hal ini dipengaruhi oleh investor yang melakukan penarikan dana secara masif dan berakibat bursa saham anjlok, sedangkan pada kebijakan *new normal* perusahaan sudah mulai melakukan aktivitasnya kembali meskipun dengan protokol-protokol kesehatan yang telah ditetapkan oleh pemerintah (Gitiyarko, 2021). Kebijakan-kebijakan tersebut mengakibatkan pergerakan harga saham mengalami fluktuasi seperti pada gambar dibawah ini (Rahmawati et al., 2021).



GAMBAR 1.1 PERGERAKAN HARGA SAHAM

Sumber: (Yahoo Finance, 2022)

Berdasarkan gambar diatas, awal masuknya covid-19 di Indonesia pada tahun 2020 membuat pasar saham mengalami penurunan drastis. Pada tanggal 11 Maret 2020, Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi mengumumkan bahwa Covid-19 telah menjadi pandemi global (Orca & Setiawan, 2021). Setelah kasus Covid-19 pertama di Indonesia diumumkan, pada tanggal 23 Maret 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai level terendahnya, yaitu 3.959,52 (Maruli, 2022).

Dalam sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Nurmasari, 2020) mengenai dampak Covid-19 terhadap perubahan harga saham dan volume transaksi, ditemukan bahwa terjadi penurunan signifikan dalam harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi saat awal pandemi Covid-19 terjadi. Ketika ada informasi yang buruk, umumnya investor akan merespons negatif dengan melakukan penjualan saham, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan harga saham (Surachmadi et al., 2021). Penurunan yang signifikan dalam Indeks LQ45 dan IHSG juga membuat investor tidak hanya merespons negatif, tetapi juga menimbulkan kepanikan. Investor berbondong-bondong melakukan penjualan saham karena terpancing oleh kepanikan tersebut (Maruli, 2022).

Menurut Hipotesis Pasar Efisien I, pasar saham secara cepat mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga perubahan harga menjadi sulit diprediksi karena pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi baru. Hal ini menyebabkan pasar dengan cepat mencapai harga keseimbangan yang baru (Malkiel & Fama, 1970). Dampaknya, *return* saham harian cenderung memiliki besaran yang serupa setiap hari perdagangan, dan peluang untuk memiliki saham dengan harga yang terlalu tinggi atau terlalu rendah menjadi semakin kecil. Akibatnya, investor jarang mendapatkan tingkat *return* saham yang melebihi pasar (Diatmika et al., 2020; Surachmadi et al., 2021).

Dalam praktiknya, terdapat perbedaan antara teori *Efficient Market Hypothesis I* dengan apa yang terjadi di pasar sebenarnya, yaitu banyak penelitian yang mengungkapkan fenomena dalam pasar modal yang tidak sesuai atau tidak konsisten dengan *Efficient Market Hypothesis I*. Fenomena tersebut adalah adanya pengulangan pergerakan saham pada waktu-waktu tertentu yang dikenal sebagai *calendar anomalies* (Suryandari & Wirawan, 2018). Menurut (Surachmadi et al., 2021) *calendar anomalies* pada tingkat *return* menunjukkan bahwa harga saham dapat diprediksi, sehingga investor dapat memanfaatkannya untuk mendapatkan peluang tingkat *return* yang lebih tinggi. Salah satu bentuk dari *calendar anomalies* adalah *day of the week effect* dan *January effect* (Rahmawati et al., 2021).

Day of the week effect adalah fenomena anomali yang menunjukkan adanya pola konsisten dalam tingkat *return* pada hari-hari tertentu dalam seminggu, di mana pengembalian saham pada hari-hari tersebut cenderung lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan hari-hari lainnya (Trisnadi & Sedana, 2016).

Fenomena *calendar anomalies* pada tingkat *return* pertama kali dicatat dalam penelitian oleh Fields (1931) dan Wachtel (1942) pada Indeks Dow Jones. Kedua penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tingkat *return* Indeks Dow Jones cenderung lebih tinggi pada hari Sabtu dibandingkan dengan hari Jumat dan Senin (Fields, 1931), serta tingkat *return* bulan Januari yang cenderung lebih tinggi daripada bulan Desember (Wachtel, 1942).

Bukti fenomena *day of the week effect* juga ditemukan dalam beberapa penelitian, baik di dalam maupun di luar negeri. Penelitian pada Bursa Efek Bombay yang dilakukan oleh (Patjoshi & Nandini, 2020) menggunakan data indeks Sensivitas Bombay (Sensex), BSE 100, BSE 200, dan BSE 500 mendapat hasil bahwa *return* pada hari Senin tercatat lebih rendah dan *return* pada hari Jumat tercatat lebih tinggi daripada hari-hari lain dalam seminggu untuk semua sampel. Penelitian lain pada pasar saham China yang dilakukan oleh (Duan et al., 2019) menggunakan data indeks CS1300, Komposit Shanghai dan indeks komponen Shenzhen mendapatkan hasil bahwa hari Senin jauh lebih tinggi daripada hasil hari perdagangan lainnya dalam seminggu yaitu efek positif hari Senin, kemudian hari Selasa adalah yang terendah dalam seminggu, menunjukkan efek negatif hari Selasa. Begitu juga dengan Penelitian yang dilakukan oleh (Stosic et al., 2022) pada indeks pasar di seluruh dunia mendapatkan hasil *return* hari Senin jauh lebih tinggi daripada hari-hari lain selama periode tanggal tercatat paling awal hingga 2018.

Day of the week effect juga terlihat dalam pasar saham Indonesia. Penelitian oleh (Surachmadi et al., 2021) menggunakan data indeks LQ45 dan IHSG dari tahun 1998 hingga 2018 menunjukkan bahwa terdapat anomali harian di mana hari Senin memiliki tingkat *return* terendah, sementara hari Rabu

memiliki tingkat return tertinggi. Penelitian lain oleh (Kurniawan & Purbawangsa, 2018) menggunakan data saham sektoral dari 21 perusahaan dalam periode Januari 2017 hingga Juli 2017 juga menunjukkan perbedaan rata-rata return dalam satu minggu, hari Selasa dengan return terendah (Tuesday effect) dan hari Rabu dengan return tertinggi.

Adapun Penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Diana, 2018) mengungkapkan adanya fenomena *Friday Effect* dan *Monday Effect* pada indeks likuiditas 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode Agustus 2016 hingga Juli 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return pada hari Senin memiliki nilai negatif dan paling rendah dibandingkan dengan hari-hari lainnya, sementara return pada hari Jumat memiliki nilai positif dan meningkat dibandingkan dengan hari-hari lainnya. Namun pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Laksmana & Dewi, 2020) dengan menggunakan indeks SRI-KEHATI, BISNIS27, IDX30, LQ45, IHSG, KOMPAS100, JII, PEFINDO25 mendapatkan hasil yang berbeda yaitu bahwa tidak ditemukan fenomena *The day of the week effect* di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2017 – Januari 2018.

Berbeda dengan *day of the week effect*, *January effect* adalah anomali yang menunjukkan adanya kecenderungan tingkat *return* yang positif pada bulan Januari. Penelitian oleh Perez (Perez, 2018) mendukung pernyataan ini dengan menggunakan pengujian *Wilcoxon* yang menunjukkan adanya tingkat *return* yang lebih tinggi pada bulan Januari dibandingkan dengan bulan lainnya di pasar saham beberapa negara seperti Amerika Serikat, Israel, Lebanon, Filipina, dan Sri Lanka. Penelitian yang dilakukan oleh (Laksmana & Dewi, 2020) pada pasar modal Indonesia menguatkan adanya fenomena *January effect* pada indeks SRI-KEHATI, BISNIS27, IDX30, LQ45, IHSG, KOMPAS100, JII, dan

PEFINDO25 dalam periode Februari 2017 hingga Januari 2018. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa bulan Januari memiliki rata-rata return tertinggi.

Adapun Penelitian yang dilakukan oleh (Indrayani, 2019) mendapatkan hasil pada penelitiannya yang menggunakan data *closing price* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015 dan IHSG. Hasil tersebut menjelaskan bahwa adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return 5 hari di akhir Desember dan 5 hari di awal Januari yang menunjukkan bahwa terdapat fenomena *January effect* pada saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015.

Hasil lain ditemukan dalam penelitian (Suryandari & Wirawan, 2018) di Bursa Efek Indonesia, menggunakan 39 perusahaan yang terdaftar secara konsisten di indeks LQ45 dari Februari 2015 hingga Agustus 2016, tidak ditemukan bukti adanya *January effect* di pasar saham Indonesia. Namun, penelitian tersebut menemukan adanya anomali pada bulan lain, yaitu April *Effect*, di mana rata-rata return tertinggi terjadi pada bulan April. Adapun Penelitian yang dilakukan oleh (Surachmadi et al., 2021) menggunakan data indeks LQ45 dan IHSG dari tahun 1998 hingga 2018 juga tidak menemukan bukti adanya *January effect* di pasar saham Indonesia. Namun, penelitian tersebut menemukan adanya anomali pada bulan lain, yaitu bulan Agustus yang memiliki tingkat return terendah secara signifikan, dan bulan Desember yang memiliki tingkat return tertinggi secara tidak signifikan.

Merujuk pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Laksmana & Dewi, 2020) mengenai Studi Komparatif The Day Of The Week Effect dan The Month Of The Year Effect Dalam Perolehan Return Saham Di Bursa Efek Indonesia

Pada Perusahaan LQ45 Periode Februari 2017-Januari 2018 penulis tertarik meneliti kembali fenomena tersebut tetapi pada periode pengamatan yang berbeda yaitu pada masa Pandemi Covid-19 pada tahun 2020-2022. Hal ini menarik perhatian penulis untuk menjadi bahan penelitian karena pada periode pengamatan tersebut pasar modal mengalami pergerakan harga saham yang signifikan akibat adanya kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan pemerintah dalam rangka menangani kasus Covid-19.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dengan latar belakang yang telah diuraikan dalam penelitian ini, maka dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara *return* hari tertentu dengan *return* hari-hari perdagangan lainnya (*Day of The Week Effect*) pada *return* saham-saham perusahaan yang ada di Indeks LQ45 dan IHSG selama periode 2020-2022?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara *return* bulan Januari dengan *return* bulan-bulan lainnya (*January Effect*) pada *return* saham-saham perusahaan yang ada di Indeks LQ45 dan IHSG selama periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah yang dimuat dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris melalui:

1. Fenomena *day of the week effect* pada tingkat *return* indeks LQ45 dan IHSG selama periode 2020-2022.

2. Fenomena *January effect* berlaku pada tingkat *return* indeks LQ45 dan IHSG selama periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mampu meningkatkan pemahaman terhadap fenomena anomali pasar yang terjadi di Bursa Efek Indonesia pada indeks LQ45 dan IHSG pada saat covid-19. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan penelitian sebelumnya yang masih terdapat beberapa perbedaan dari hasil hingga objek penelitian, sehingga nantinya akan dapat bermanfaat dan menjadi sumber informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

2. Bagi Praktisi

- a. Bagi pihak Perusahaan dan Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara praktis yang dapat dijadikan sebagai bahan acuan dalam pengambilan keputusan investasi dan diharapkan dapat memberikan gambaran serta pengetahuan tentang pengukuran *return* saham atau tingkat *return* saham.

- b. Bagi Masyarakat Luas

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber informasi terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat *return* saham.