

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Terdapat fenomena menarik dalam perkembangan pasar keuangan dunia. Peran pasar modal meningkat seiring dengan berkurangnya peran perbankan komersial di dalam memobilisasi dana masyarakat ke sektor produktif yang disebut sebagai fenomena disintermediasi pasar keuangan. Sebagai contoh di Amerika Serikat, dari keseluruhan dana pinjaman perusahaan, porsi kredit bank turun dari 50% pada tahun 1960 menjadi 25% pada tahun 1994. Pada periode yang sama, sumber dana berasal dari pasar modal meningkat dari 30% menjadi 70%. (The Economist, April 1994)

Jika saja perekonomian Indonesia tidak mengalami krisis, dan pertumbuhan pasar modal dan perbankan komersial bertahan, maka dapat dipastikan bahwa pada tahun 2005 volume dana masyarakat yang mengalir ke sektor produktif melalui pasar modal akan sama dengan yang mengalir melalui perbankan. Setelah 2005, seperti di negara – negara yang telah lebih dahulu berkembang, peran pasar modal di Indonesia akan meninggalkan peran perbankan komersial. (Iggi H. Achsien, 2000)

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. (Tandelilin, 2001, h.6)

Investasi dalam pasar modal, khususnya saham, memiliki profil risiko dan hasil yang berbeda dengan investasi keuangan lainnya. Karena itu, setiap investor perlu memahami apakah investasinya telah memberikan hasil yang lebih baik dari rata – rata pasar. Sehingga di pasar modal yang telah maju diperlukan adanya tolok ukur (*benchmark*) yang umumnya berupa indeks harga, misalnya indeks harga saham.

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas – sekuritas. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) meliputi pergerakan – pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen.

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat (yang sebagian besar kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Oleh karena itu, pada tanggal 13 Juli 1994 diperkenalkan alternatif lain, yaitu indeks LQ-45 (ILQ-45). Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham – saham yang paling aktif diperdagangkan. (Jogiyanto, 2003)

Konsep pasar modal yang efisien telah menjadi suatu topik perdebatan yang menarik dan cukup kontroversial di bidang keuangan. Istilah tentang pasar yang efisien memang bisa diartikan secara berbeda untuk tujuan yang berbeda pula. Untuk bidang keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi. Pasar modal yang efisien merupakan harapan bagi pelaku – pelaku yang terlibat di dalamnya. Secara formal, pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai suatu pasar

yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Dalam pasar efisien, adanya informasi yang baru akan segera diantisipasi oleh para pelaku pasar dalam memutuskan keputusannya membeli atau menjual, sehingga menyebabkan perubahan terhadap harga, dan selanjutnya harga akan stabil kembali. Semakin cepat harga sekuritas tersebut bereaksi terhadap informasi baru maka pasar tersebut akan semakin efisien. Implikasi dari konsep pasar efisien adalah harga saham tidak dapat diprediksi dengan mudah. Dengan demikian akan sangat sulit bagi para investor untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek (Husnan, 1999, h.264).

Namun kemudian muncul berbagai perilaku ketidakteraturan atau penyimpangan-penyimpangan yang bisa dikenali didalam pasar modal. Ketidakteraturan atau peristiwa yang tidak diantisipasi ini disebut sebagai *anomali*. Dimana anomali ini secara terus menerus hadir dan memberikan dampak yang cukup besar bagi pergerakan harga saham di bursa efek. Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang timbul akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien. Beberapa dari anomali pasar yang telah banyak diteliti dan diketahui diantaranya adalah *the holiday effect*, *turn of the month effect* dan *intraday effect*, *price to earning anomaly*, *the January effect* dan lain sebagainya.

Berdasarkan atas berbagai penelitian terhadap anomali pasar, para peneliti sebagian besar berasumsi bahwa distribusi dari *stock return* adalah identik bagi keseluruhan hari, asumsi statistik secara konvinien tidak adanya kondisi *market equilibrium*. Namun demikian, ada alasan untuk curiga bahwa mungkin distribusi

return bervariasi tergantung hari perdagangan, karena adanya kenyataan bahwa ada dampak terhadap *return* pada hari Senin (*Monday effect*) yang cenderung negatif (terendah).

Hasil penelitian terdahulu yang menguji distribusi harian *stock return* untuk *Monday effect* telah banyak dilakukan, Osborne (1962), Dimson dan Marsh (1986) menemukan bukti empiris bahwa hari perdagangan saham Senin banyak diwarnai aksi jual relatif dibandingkan dengan aksi beli, akibatnya harga saham pada hari perdagangan Senin cenderung relatif rendah dibandingkan hari lainnya. Lebih lanjut Cross (1973) menemukan bukti *return* rata – rata yang cenderung negatif untuk hari Senin dengan menggunakan *Standard and Poor Composite Index*. Gibbons dan Hess (1981) meneliti efek akhir pekan dan menyimpulkan adanya tingkat pengembalian yang rendah atau negatif pada hari Senin.

Berbagai hasil penelitian mengenai pola perubahan *return* saham di pasar modal 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)*, mereka menduga bahwa *return* saham di *NYSE* dipengaruhi oleh pola aktivitas perdagangan harian yang dilakukan oleh investor individual. Hasil studi tersebut menyimpulkan bahwa hasrat investor untuk melakukan transaksi hari Senin lebih tinggi dibandingkan hari lainnya. Hal ini mengindikasikan adanya peningkatan kegiatan transaksi yang dilakukan pada hari Senin sehingga memberikan dampak yaitu harga saham cenderung rendah pada hari Senin dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Penelitian terhadap pola *return* saham harian telah banyak dilakukan di luar pasar modal Amerika, seperti oleh Jaffee dan Westerfield (1985), dalam Setyawati (2001), menganalisis terjadinya *The Day of The Week Effect* di Australia, Canada, Jepang, Inggris serta Amerika Serikat. Hasil penelitian Clave, Ibrahim dan Thomas (1998) menunjukkan bahwa *return* saham terendah pada Kuala Lumpur Stock Exchange terjadi pada hari Senin dan tertinggi pada hari Kamis. Lebih lanjut, Kato (1990) dengan penelitian di bursa efek Jepang menunjukkan bahwa efek akhir pekan (*Weekend effect*) di Amerika (*NYSE*) terjadi pada hari Senin sedangkan di Jepang terjadi pada hari Selasa, hal ini diduga merupakan sebagai akibat semakin terintegrasinya pasar modal di dunia. Berument dan Kiyamaz (2001) juga menemukan adanya bukti *return* yang negatif terjadi pada hari Senin. Temuan mereka ini mendukung bukti empiris terdahulu tentang adanya efek akhir pekan di pasar saham.

Riset terbaru mengenai anomali dilakukan oleh Schwert (2003) menghasilkan informasi terbaru mengenai fenomena anomali ini. Schwert (2003) menyimpulkan bahwa anomali – anomali tersebut saat ini cenderung melemah sejak pertama kali penelitian ini dilakukan.

Sementara itu, penelitian di Indonesia kurang mendukung adanya efek akhir pekan, dimana terdapatnya ketidakkonsistenan pada hasil yang diperoleh (Manajemen & Usahawan, November 2004).

Penelitian di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dilakukan oleh Riyoso (1996), dalam Damayanti (2005) dengan mengambil periode penelitian 1 Januari 1994 sampai 31 Desember 1995 menyatakan bahwa adanya perbedaan rata – rata *return* yang terjadi

di antara hari – hari perdagangan selama satu minggu dan menemukan bahwa *mean return* terendah terjadi pada hari Jum'at dan tertinggi pada hari Kamis. Tandelilin dan Algifari (1999), Pangaribuan (2003) dan Wibowo (2004) menemukan adanya efek akhir pekan yang signifikan di BEJ. Namun, Pangaribuan (2003) menemukan anomali – anomali tersebut menjadi tidak signifikan ketika memasukkan unsur risiko volatilitas dalam model.

Hasil yang beragam ini mungkin bisa disebabkan oleh data sampel atau perbedaan dalam menggunakan metode penelitian. Hal ini merupakan fenomena yang cukup menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut dan komprehensif agar bisa didapat gambaran yang lebih jelas dan lengkap.

Periode penelitian mengambil sampel waktu selama satu tahun yakni mulai Februari 2005 sampai dengan Januari 2006. Penelitian ini bertujuan melakukan dua macam pengujian, yaitu uji efek akhir pekan terhadap *return* saham dan uji beda pengaruh *return* saham terhadap semua hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Berkaitan dengan hal – hal diatas, maka cukup menarik apabila dilakukan penelitian dengan melakukan pengujian empiris terhadap efek akhir pekan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam bentuk proposal dengan judul: **“Analisis Efek Akhir Pekan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 2005 – 2006**

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah ada efek akhir pekan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) ?

2. Apakah ada perbedaan *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada setiap hari perdagangan ?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan uraian dan beberapa masalah penelitian diatas, maka yang menjadi tujuan rencana penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh (efek) akhir pekan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Menguji adanya perbedaan *return* saham antara hari perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan positif dan dukungan bagi berbagai kalangan, antara lain :

1. Bagi emiten, memberikan informasi mengenai efisiensi pasar modal di Indonesia, sehingga diharapkan para pelaku pasar modal dapat memanfaatkan informasi tersebut dalam melakukan analisis investasi.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khasanah pengetahuan akuntansi, terutama yang berkaitan dengan faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham.

3. Bagi ekonomi secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam menganalisis pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dibagi ke dalam lima (5) bab, dan masing-masing bab dibagi menjadi beberapa sub bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

Bab II : Kajian Pustaka

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang teori yang melandasi penelitian ini, yaitu tentang pasar modal, efisiensi pasar, saham, fenomena efek akhir pekan dari penelitian - penelitian terdahulu dan hipotesis

Bab III : Metode Penelitian

Dalam bab ini memperlihatkan gambaran obyek penelitian, pengambilan populasi, dan sampel, serta pengambilan data akan diberikan uraian mengenai pengolahan data.

Bab IV : Analisa Dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai analisa terhadap return dengan menggunakan model regresi dan pengujian anova antara perusahaan – perusahaan yang tergabung di LQ-45 serta pembahasan.

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini akan menguraikan kesimpulan-kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan saran-saran yang dirasa perlu diajukan.

