

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar Modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995). Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) kepada pihak yang memerlukan dana (*issuer*, pihak yang menerbitkan efek atau emiten) secara efisien. Fungsi adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbal hasil atau pendapatan. Tanpa adanya pasar modal, maka akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan menanggung biaya kapital yang tinggi atau bahkan mengurangi kegiatan usahanya, yang pada akhirnya akan menyebabkan kegiatan perekonomian nasional menjadi terganggu.

Untuk mencermati segala sesuatu yang dapat memengaruhi penerimaan investor yang berinvestasi di pasar modal, maka segala informasi yang tersedia hendaklah mampu mencerminkan aktivitas dan pergerakan harga saham serta pergerakan tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor. Informasi menjadi hal yang sangat penting dalam berinvestasi di pasar modal adalah apabila pasar dalam keadaan efisien. Konsep pasar modal yang efisien menjadi topik yang menarik untuk diteliti secara empiris sejak Fama (1970) mengemukakan teori

mengenai efisiensi pasar atau *Efficiency Market Hypothesis* (EMH). Pada konteks pasar efisien, adanya informasi baru akan segera direspon oleh pelaku pasar dan akan menyebabkan terjadinya perubahan harga sekuritas. Semakin cepat harga bereaksi terhadap informasi baru, semakin efisien pasar tersebut.

Fama (1970) mengklasifikasikan informasi menjadi tiga tipe, yaitu informasi perubahan harga diwaktu yang lalu, informasi yang tersedia bagi publik dan informasi yang tersedia baik kepada publik maupun prifat, sehingga ada tiga bentuk pasar untuk menyatakan efisiensi pasar modal yaitu lemah, setengah kuat dan kuat. Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak Form*) menyatakan harga surat berharga saat ini betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga-harga surat berharga di masa lalu. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*Semi Strong Form*) menyatakan harga surat berharga betul-betul menggambarkan seluruh informasi yang dipublikasikan. Efisiensi pasar bentuk kuat (*Strong Form*) menyatakan bahwa harga surat berharga benar-benar menggambarkan seluruh informasi baik yang dipublikasikan maupun prifat.

Penyebaran informasi yang tidak simetris di pasar menyebabkan terjadinya *abnormal return* pada keadaan-keadaan seperti ketika adanya pengumuman *dividen*, penerbitan saham baru, *merger/akuisisi*, penerbitan *obligasi*, penerbitan *stock split*. Aksi jual beli akan membuat harga saham tersebut ke tingkat yang baru sesuai dengan interaksi kekuatan permintaan saham dan penawaran dari saham tersebut. Jika semua informasi pada suatu waktu telah diolah dan diterjemahkan oleh para pelaku bursa, maka harga saham yang terjadi pada waktu

tersebut sebagai akibat proses penyesuaian yang dilakukan telah mengandung atau merefleksikan nilai semua informasi yang ada.

Pada praktek nya, tidak semua perubahan harga saham yang terjadi mengikuti teori hipotesis pasar efisien. Ada kalanya perubahan harga pasar saham yang menyimpang dari konsep teori hipotesis pasar efisien yang dikenal dengan istilah anomali pasar. Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal return* (Tendellin dan Agifari, 1999). Anomali muncul pada semua bentuk efisiensi pasar, baik bentuk lemah, semi kuat, maupun bentuk kuat, akan tetapi banyak bukti yang mengkaitkan antara anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat. Anomali ini dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return*.

Berlawanan dengan konsep hipotesis pasar efisien, banyak penelitian pada beberapa pasar saham yang menyebutkan adanya beberapa fenomena yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien, sehingga terjadi adanya *abnormal return* karena peristiwa tertentu. Pendapatan pasar juga dipengaruhi oleh keadaan lingkungan atau peristiwa-peristiwa tertentu di luar pasar saham. Penelitian tentang anomali musiman (*seasonal anomalies*) adalah penelitian yang sering dilakukan untuk mengukur pengaruh musim terhadap pendapatan saham maupun pendapatan pasar.

Fenomena *monthly effect* adalah kondisi dimana rata-rata pendapatan suatu bulan dalam satu tahun lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya karena adanya peristiwa tertentu pada bulan tersebut, misalnya *January effect*, merupakan fenomena yang berkaitan dengan adanya perubahan tahun yaitu pada bulan

Desember sebagai akhir tahun pajak dan Januari sebagai awal tahun pajak. Faktor-faktor yang memengaruhi pendapatan pasar bulan Januari karena adanya penjualan saham pada akhir tahun untuk mengurangi pajak (*tax-loss selling*), merealisasikan *capital gain*, pengaruh portofolio *window dressing*, atau para investor menjual sahamnya untuk liburan (Luluk As'adah, 2009:3).

Monthly effect memengaruhi Bursa Efek Indonesia karena Bursa Efek Indonesia sudah terintegrasi dengan Bursa Efek Dunia (Ang, 1997). *January effect* menurut Ang (1997) merupakan akibat dari peningkatan permintaan saham oleh investor pada bulan Januari. Hal ini karena *fund manager* aktif menginvestasikan bonus dari prestasi mereka selama setahun sebelumnya. Hasil bonus tersebut umumnya diinvestasikan kembali ke pasar modal. Aksi tersebut mengakibatkan pada bulan Januari selalu terjadi peningkatan frekuensi maupun volume perdagangan di berbagai bursa dunia termasuk Indonesia. Selain *January* dan *December effect*, ditemukan juga *February effect* sebagai akibat dari *Chinese New Year* seperti yang ditemukan oleh Wong *et al* (1990) ataupun oleh Yen & Shyy (1992). Mereka menemukan adanya pendapatan saham yang lebih besar sebagai akibat dari *Chinese New Year* di beberapa negara Asia, yang sering terjadi di bulan Januari atau Februari.

Seasonal anomalies lainnya yaitu *monthly barometer* atau dengan istilah lain disebut *the other January effect* atau *January barometer*. *The other January effect* adalah kondisi saat perubahan pendapatan saham dalam bulan Januari menjadi barometer untuk perubahan pendapatan bulan berikutnya dan menjadi indikasi arah indeks selama setahun penuh. *The other January effect* pertama kali

dideskripsikan oleh Hirsch (1974) yang menyebutkan “*as the stock market goes in January, so goes the rest of the year*” yang artinya jika perubahan pendapatan pada bulan Januari positif pada (S&P 500 Index) dan mengalami kenaikan, maka pendapatan selama setahun penuh juga akan mengalami kenaikan dan begitu pula sebaliknya, jika pendapatan pada bulan Januari mengalami penurunan, maka pendapatan selama setahun penuh juga akan mengalami penurunan.

Menurut Hirsch fenomena ini terjadi dikarenakan adanya “*major political events*” diantaranya rapat kabinet terbaru dan sesi sidang kongres di Amerika diadakan pada bulan Januari, ketika ditetapkan arah tujuan yang akan dicapai dalam sektor ekonomi untuk tahun yang akan berjalan. Selain itu, pada bulan yang sama Presiden juga mempresentasikan “*annual fiscal budget*” dan rencana prioritas ke depan dalam bidang ekonomi. Hensel dan Ziemba (1995) mengemukakan bahwa *January barometer* terjadi dikarenakan adanya aktivitas ekonomi yang meningkat yaitu berkaitan dengan “*Christmas sales*”. Oleh karena itu, menurut penelitian yang telah dilakukan, beberapa peneliti mengungkapkan bahwa perkembangan saham pada bulan Januari bisa digunakan sebagai barometer pergerakan indeks selama setahun penuh.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka pokok permasalahan yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh bulan perdagangan terhadap pendapatan pasar di Bursa Efek Indonesia periode 1990-2014?

2. Apakah terdapat pengaruh bulan barometer terhadap pendapatan pasar di Bursa Efek Indonesia periode 1990-2014?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh bulan perdagangan terhadap pendapatan pasar saham di Bursa Efek Indonesia periode 1990-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh bulan barometer terhadap pendapatan pasar saham di Bursa Efek Indonesia periode 1990-2014.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah :

1. Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini bagi praktisi pasar modal yaitu diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal bagi pihak-pihak yang terkait antara lain pemodal/investor, manajer investasi, broker saham dan analis saham.
2. Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini bagi akademisi yaitu hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu referensi untuk bahan penulisan, bahan pengajaran atau bahan sosialisasi pasar modal di Indonesia.

1.5.Sistematika Skripsi

BAB 1 : PENDAHULUAN

Pada bab ini di jelaskan mengenai latar belakang masalah pengaruh anomali bulan perdagangan dan bulan barometer terhadap pendapatan pasar. Apakah terdapat anomali bulan perdagangan dan bulan barometer terhadap pendapatan pasar di Bursa Efek Indonesia.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai pasar modal, efisiensi pasar modal, pendapatan pasar, bulan perdagangan, bulan barometer serta hubungan antara anomali bulan perdagangan dan bulan barometer dengan pendapatan pasar.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai pendekatan variabel berupa pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode ARIMA. Identifikasi variabel yaitu *dependent* variable berupa pendapatan pasar dan *independent* variabel berupa bulan perdagangan dan bulan barometer terhitung Januari hingga Desember.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan hasil dan pembahasan penelitian yang terdiri dari gambaran umum mengenai subjek penelitian, deskripsi dari variabel-variabel penelitian, analisis model, dan pembuktian hipotesis serta pembahasan.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Pada simpulan, diungkapkan rangkuman atas pembahasan yang telah dilakukan, dan pada saran berisi rekomendasi-rekomendasi yang relevan dengan hasil penelitian.

