**BAB I**

**PENDAHULUAN**

Pada bab pendahuluan penulis akan membahas mengenai mengapa penelitian ini ingin dilakukan serta apa saja batasan-batasan dalam penelitian ini. Pada latar belakang masalah akan menjelaskan apa itu *The Day of The Week Effect, Monday Effect,* dan *Week Four Effect* serta bagaimana peneliti-peneliti terdahulu menginterpretasikannya. Identifikasi Masalah dibentuk agar jelas apa yang mau dicari dalam penelitian yang dilakukan. Batasan penelitian diperlukan dalam penelitian ini agar penelitian tidak melenceng dari tujuan awal. Tujuan penelitian untuk mengetahui tujuan awal yang ingin dicapai dalam penelitian ini, yaitu untuk mengetahui terjadi atau tidaknya *The Day of The Week Effect* dan *Week Four Effect* pada pasar modal Indonesia.

1. **Latar Belakang Masalah**

Pasar modal di Indonesia merupakan lembaga yang menyediakan tempat untuk kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum, perdagangan efek, lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi (Martalena dan Malinda, 2011: 3), yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Tujuan investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya dengan menempatkan dana yang dimiliki nya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Kebanyakan investor di Indonesia menggunakan pasar modal sebagai alternatif investasi, terutama pada instrument yang memberikan likuiditas tinggi seperti saham untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi. Saham yang tergolong dalam indeks LQ 45 merupakan saham yang paling diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan kemampuan indeks LQ 45 yang memiliki kapitalisasi tinggi dan likuiditas perdagangan yang tinggi sehingga menawarkan prospek pertumbuhan saham yang menguntungkan bagi investor.

Pada tahun 2017, indeks yang mampu melampaui seluruh perhitungan indeks harga saham (IHSG) adalah indeks LQ 45. Hal ini sebagaimana diungkapkan Liputan 6 bahwa “Selama 2017 Indeks yang berfluktuasi tinggi setelah IHSG adalah LQ 45 yang mampu tumbuh 22,02 persen sepanjang 2017 melewati catatan rekor tertinggi dari laju IHSG yang tumbuh 19,99 persen sepanjang 2017 (Liputan 6, 1 Januari 2018 “ BTN Cetak Kenaikan Terbesar di Antara Saham Teraktif pada 2017”).

Dalam melakukan investasi, investor memerlukan informasi-informasi untuk menentukan tindakan yang tepat dalam memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko yang akan diterima. Menurut Dian (2017), perkembangan harga saham merupakan suatu indikator untuk mengukur tingkah laku investor dalam membuat keputusan dalam bertransaksi di pasar modal. Biasanya investor akan mempertimbangkan keputusannya berdasarkan berbagai informasi yang dapat diakses olehnya, baik itu informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi.

Ketersediaan informasi tersebut akan bernilai apabila memiliki kandungan yang dibutuhkan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal sehingga mampu membuat investor melakukan transaksi, baik itu aksi beli atau aksi jual. Perilaku investor ini tentu berdasarkan jenis informasi yang ia terima, apakah informasi baik atau justru informasi buruk yang menyebabkan investor waspada atau bahkan ragu akan kondisi pasar di masa yang akan datang.

Di era keterbukaan informasi yang semakin maju berkat adanya teknologi digital seharusnya berdampak pada respon pasar yang semakin cepat terhadap suatu informasi baru. Berkat adanya digitalisasi maka informasi akan semakin mudah untuk menjangkau secara lebih luas ke berbagai pelosok negeri, sehingga hal tersebut akan memudahkan calon investor dan investor untuk proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu konsep pasar efisien secara informasi akan terwujud karena semua pelaku pasar mempunyai ketersediaan informasi yang sama sehingga terjadi perdagangan yang adil.

Namun pada kenyataanya, belakangan ini ditemukan suatu keganjilan (anomali) pada pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia, dimana harga saham cenderung naik dan turun pada hari perdagangan tertentu sehingga menghasilkan suatu pola pergerakan return yang dapat diprediksi dan terjadi secara terus menerus. Akibatnya pola pergerakan *return* saham yang pada awalnya bersifat *random* menjadi dapat diprediksi akibat adanya pengaruh anomali ini, sehingga para investor dapat memanfaatkannya untuk memperoleh *return* yang tidak normal.

Sebagaimana kita ketahui bahwa dalam seminggu secara umum diterapkan lima hari kerja karena adanya libur akhir pekan. Demikian juga hari perdagangan yang berlaku pada Bursa Efek Indonesia, dimana hari perdagangan dimulai dari Senin sampai Jumat sementara untuk hari Sabtu dan Minggu tidak ada perdagangan (*non trading day*). Rerata return indeks harga saham gabungan (IHSG) berdasarkan hari perdagangan di Bursa Efek Indonesia, selama periode 2012 - 2016 dapat dilihat pada tabel dan grafik berikut:

**Tabel 1.1**

**Rerata Return Saham Berdasarkan Hari Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | HARI PERDAGANGAN | | | | |
| SENIN | SELASA | RABU | KAMIS | JUMAT |
| 2012 | -0.0026 | 0.0031 | 0.0013 | -0.0008 | 0.0014 |
| 2013 | -0.0275 | 0.0004 | 0.0020 | -0.0002 | -0.0003 |
| 2014 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0032 | -0.0006 | 0.0006 |
| 2015 | -0.0038 | 0.0004 | -0.0005 | 0.0012 | 0.0004 |
| 2016 | 0.0005 | 0.0010 | 0.0026 | 0.0005 | -0.0011 |

Sumber : Data diolah

**Gambar 1.1**

**Rerata Return Saham Berdasarkan Hari Perdagangan Saham Di BEI Periode 2012-2016**

Sumber : Data diolah

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa rerata *return* saham IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 memiliki kecenderungan negatif terendah pada hari Senin. Sementara return positif selalu terjadi pada hari Selasa dan cenderung memiliki return positif tertinggi pada hari Rabu. Walaupun pada hari perdagangan Kamis juga mempunyai return negatif, tetapi rerata *return* pada hari Senin cenderung memiliki *return* yang paling rendah dibandingkan dengan *return* saham pada hari lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa pergerakan *return* saham harian membentuk suatu pola di mana rerata *return* negatif terendah selalu terjadi pada hari perdagangan Senin sementara *return* positif tertinggi terjadi pada hari perdagangan Rabu. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Saraswati, Yunisa R. et al (2015), yang menemukan bahwa terdapat perbedaan *return* saham harian selama lima hari perdagangan, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Rabu.

Kondisi Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016 tersebut menunjukkan suatu keganjilan yang bertentangan dengan teori pasar efisien. Menurut teori pasar efisien seharusnya pergerakan *return* saham pada pasar modal tidak dapat di prediksi. Hal ini sesuai dengan pola yang terjadi pada pasar modal yang efisien, dimana pola pergerakan harga saham mengikuti pola langkah acak *(random walk theory*). Dalam pola langkah acak, perubahan harga di waktu lalu tidak bisa digunakan untuk memperkirakan perubahan harga dimasa yang akan datang.

Namun pada kenyataanya kondisi Bursa Efek Indonesia menunjukkan suatu penyimpangan yang bertentangan dengan teori pasar efisien dan kondisi ini tidak dapat dijelaskan dengan paradigma atau teori empiris dalam pasar modal, oleh karena kejadian ini biasa disebut dengan anomali pasar. Terdapat 4 jenis anomali yang dikenal dalam keuangan yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) (Jogiyanto, 2012: 124).

Fenomena yang mengakibatkan perbedaan *return* untuk masing – masing hari perdagangan dalam satu minggu di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 tergolong ke dalam anomali musiman yang dinamakan *The Day of The Week Effect*. Fenomena *The Day of The Week Effect* merupakan salah satu bentuk pengujian prediktabilitas *return* untuk menunjukkan adanya *return* saham yang lebih rendah atau tinggi di suatu periode tertentu (Margareta dan Ida, 2016). Sementara pola perdagangan *return* yang cenderung menghasilkan nilai negatif tertinggi pada hari perdagangan Senin, disebut dengan *Monday Effect.*

Faktor yang mempengaruhi *return* negatif pada hari Senin menurut Lakonishok dan Maberly (1996) dalam Werastuti (2012), disebabkan oleh hasrat individual untuk melakukan transaksi pada hari Senin lebih tinggi dari hari perdagangan lainnya. Tingginya aktivitas perdagangan hari Senin tersebut lebih disebabkan oleh keinginan investor individual untuk menjual saham lebih tinggi daripada keinginan investor individual untuk membeli saham sehingga harga saham cenderung rendah untuk perdagangan hari Senin dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.

Tingginya aksi jual untuk hari perdagangan Senin menurut Dyl dan Maberly (1998) dalam Werastuti (2012), terjadi karena adanya kecenderungan informasi yang tidak menyenangkan datang ke pasar setelah perdagangan di tutup pada hari Jumat.

Apabila dilihat dari sisi psikologis investor, menurut Benson dan Rystrom (1989) dalam Algifari (1999), *Monday Effect* terjadi karena investor dalam membuat keputusan investasi tidak hanya melalui pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data obyektif saja, namun juga turut dipengaruhi oleh beberapa kondisi seperti kebiasaan, emosi, kondisi psikologis tertentu, serta mood masing-masing investor. Menurut Margareta dan Ida (2016), para investor memiliki kecenderungan untuk kurang menyukai hari Senin sebagai minggu awal kerja sehingga mempengaruhi mood investor dalam melakukan aktivitas perdagangan saham.

Hal ini yang menyebabkan investor mengalami kerugian pada hari Senin, namun bagi investor yang mengetahui informasi berupa pola anomali ini akan menghindari hari Senin agar dapat memaksimalkan keuntungan yang diperoleh. Hal inilah yang menyebabkan perbedaan bagi investor yang mengetahui informasi tersebut dan dapat memprediksi nya dengan investor yang tidak mengetahui informasi tersebut (Dian, 2017).

Setelah dilakukan sejumlah studi empiris untuk mengungkap adanya return negatif pada hari perdagangan Senin *(Monday Effect)*. Wang, Li, dan Erickson (1997), menemukan suatu fenomena yang berkaitan dengan peristiwa *Monday Effect*. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa *Monday Effect* terbesar terjadi pada hari Senin dua minggu terakhir pada bulan yang bersangkutan, yaitu minggu keempat dan kelima. Sementara return hari Senin minggu pertama sampai ketiga secara statistik tidak berbeda dengan nol. Hal ini berarti bahwa *return* hari Senin negatif yang terbesar terjadi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya, fenomena ini disebut dengan *Week Four Effect.*

Keragaman argumentasi mengenai pasar yang efisien masih sering terjadi sampai saat ini. Di satu sisi terdapat banyak penelitian yang memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien. Namun disisi lain muncul sejumlah penelitian yang menyatakan adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan yang terjadi terhadap hipotesis pasar yang efisien dan mempengaruhi harga saham (Werastuti, 2012). Penyimpangan tersebut di antaranya adalah fenomena-fenomena yang membahas tentang perdebatan mengenai pola *return* saham setiap hari perdagangan yang dihasilkan dari beberapa penelitian yang telah dilakukan dimasa lalu.

Pengujian mengenai adanya efek hari perdagangan yang dilakukan oleh Lufiaji (2014) menyatakan bahwa fenomena *The* *Day of The Week Effect*  terjadi pada indeks LQ 45 BEI periode 2012, dimana *return* negatif terendah terjadi di hari Senin dan *return* positif tertinggi terjadi di hari Rabu. Selain itu penelitian yang dilakukan Saraswati, Yunisa R. et al (2015) menunjukan bahwa terdapat perbedaan *return* saham harian selama lima hari perdagangan pada indeks LQ 45, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Rabu. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf, Muhammad (2014) tidak menemukan adanya fenomena ini di indeks saham LQ 45, begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Hasan dan Savitri (2014) kembali tidak menemukan fenomena *The Day of The Week Effect* pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia.

Pengujian mengenai *Week Four Effect* juga pernah diteliti oleh Cahyaningdyah dan Faidah (2017) yang tidak berhasil menemukan fenomena *Week Four Effect* di indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Saraswati, Yunisa R. et al (2015) yang menemukan bahwa terdapat fenomena *Week Four Effect* pada Indeks LQ 45 BEI periode 2013, dimana terdapat *return* negatif pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Selain itu penelitian yang dilakukan Lutfiaji (2014) juga berhasil menemukan bahwa terjadi fenomena *Week Four Effect* pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia.

Dari berbagai perbedaan argumen yang muncul, menimbulkan sebuah pertanyaan besar apakah fenomena *The Day of The Week Effect* dan *Week Four Effect* mempengaruhi tingkat keuntungan atau *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia, sehinga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh *The* *Day of The Week Effect* dan *Week Four Effect* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam kelompok Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Januari – Desember 2017”.

1. **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka perlu diteliti ulang mengenai pola *return* yang berbeda antara hari perdagangan yang satu dengan hari perdagangan lainnya. Maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut ini:

1. Apakah terdapat pengaruh dari *The Day of The Week Effect* pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ 45 periode Januari – Desember 2017 yang menyebabkan perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu?
2. Apakah terdapat pengaruh dari *Week Four Effect* pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ 45 periode Januari – Desember 2017 yang menyebabkan perbedaan *return* pada Senin minggu ke 1,2 dan 3 dengan Senin minggu ke 4 dan 5?
3. **Batasan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, peneliti membatasi penelitian pada :

1. Objek penelitian adalah perusahaan yang tergolong dalam indeks saham LQ45.
2. *Return* yang digunakan adalah *return* harian dan harga saham harian.
3. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari *The Day of The Week Effect* pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ 45 periode Januari – Desember 2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari *Week Four Effect* pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ 45 periode Januari – Desember 2017.
3. **Manfaat Penelitian**
4. Menambah dan memperluas wawasan mengenai pola pergerakan saham dan anomali yang terjadi di pasar modal, khususnya pada pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham. Untuk memahami *The Day of The Week Effect* dan *Week Four Effect*  lebih dalam, dengan meneliti *return* saham harian yang terjadi.
5. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan untuk melakukan penelitian anomali-anomali lainnya di pasar modal.

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Memberikan informasi mengenai pola rerata *return* dalam fenomena *The* *Day of The Week Effect, Week Four Effect* sehingga investor dapat memanfaatkan anomali yang ada untuk memperoleh *return* yang lebih besar.