

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Istilah investasi adalah mencakup berbagai macam aktifitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil maupun asset finansial merupakan aktifitas yang pada umumnya dilakukan oleh investor. Seluruh aktifitas investasi yang dilakukan oleh investor akan melalui kegiatan yang disebut dengan Proses Investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang dibuat. Hal yang paling mendasar dalam proses investasi adalah pemahaman antara *return* yang diharapkan dan risiko yang terjadi dalam investasi. Hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko dari suatu investasi merupakan hubungan yang berbanding lurus, itu artinya semakin banyak *return* yang diterima maka semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh investor (Riska 2012).

Para investor membutuhkan informasi-informasi dalam melakukan investasi, sehingga investor mengetahui risiko yang akan dihadapi dalam investasi tersebut, *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut, dan investor juga mengetahui kapan harus membeli atau menjual saham. Secara tidak langsung melalui informasi-informasi tersebut akan mempengaruhi perdagangan saham setiap harinya dan *return* saham setiap harinya. Sehingga

*return* yang diperoleh oleh para investor akan sesuai dengan informasi yang diterima oleh para investor Mellysa (2011).

Khajar (2008) dalam penelitiannya menemukan bahwa Bursa Efek Indonesia sudah efisien dalam bentuk lemah baik pada periode krisis maupun pasca krisis. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini juga dilakukan dalam efisiensi pasar dalam bentuk lemah.

Pasar modal merupakan perwujudan dari pasar efisien. Pengujian yang dilakukan terhadap pasar modal yang efisien sudah banyak dilakukan. Dalam beberapa pengujian didapatkan bahwa terdapat penyimpangan terhadap pasar efisien. Penyimpangan tersebut biasa disebut sebagai anomali pasar. Anomali pasar merupakan *an exception of rule or model* (Alteza 2006 : 35) dalam Luthfiaji (2012).

Gumanti (2011) menyatakan bahwa hipotesis pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis* merupakan salah satu terobosan yang menarik dalam perkembangan teori keuangan. Sejak dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970, hipotesis pasar efisien bisa dikatakan sebagai magnet bagi peneliti keuangan untuk terus diuji keabsahannya. *Efficient Market Hypothesis* sampai dengan saat ini juga masih menjadi perdebatan yang menimbulkan pro dan kontra dikalangan praktisi dan akademisi di bidang keuangan.

Menurut Tandililin (2010) pasar yang efisien adalah pasar dimana semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi dimasa lalu (laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan deviden tahun ini), maupun

informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misalnya jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik). Investor yang menerima informasi akan segera merespon dengan suatu tindakan yang akan menyebabkan perubahan harga sekuritas menuju harga keseimbangan baru. Harga saham yang terbentuk dalam pasar (pasar modal) merupakan cerminan dari informasi yang ada. Pasar yang efisien tidak akan membuat seorang investor individu maupun investor institusi mampu memperoleh *Abnormal Return*.

Ada terdapat 4 jenis anomaly yang dikenal dalam keuangan yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) (Alteza 2006:35). Anomali musiman (*Seasonal anomalies*) yang paling sering diteliti dalam pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan adalah anomaly kalender (*calendar anomalies*) diantaranya efek hari perdagangan (*the day of the week effect*), efek minggu keempat (*Four week effect*), dan efek rogalsky (*rogalsky effect*). Efek rogalsky (*rogalsky effect*) pertama kali ditemukan oleh seorang peneliti yang bernama Rogalsky (1846). Dia menguji indeks sector Dow Jones. Dari penelitiannya ditemukan bahwa *return* pada hari Senin di bulan January adalah positif sedangkan *return* pada hari Senin bulan lainnya adalah negatif. Penelitian mengenai efek bulan Januari di Indonesia banyak yang tidak

terbukti seperti penelitian oleh agus (2007) ataupun Octavianus (2009). Hal ini mengindikasikan bahwa efek rogalsky (*rogalsky effect*) tidak terjadi dibulan Januari.

Konsep pasar efisien masih menjadi perdebatan namun cukup menarik untuk diteliti, berbagai hasil penelitian membuktikan adanya konsep pasar efisien yang dikemukakan oleh Fama, namun sejumlah penelitian menunjukkan hasil yang kurang mendukung konsep tersebut. Ditemukan adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan terhadap hipotesis pasar efisien. Menurut Gumanti (2011) anomali pasar adalah suatu kejadian (peristiwa) yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return*. Pada pasar modal yang efisien seharusnya tidak terjadi anomali, anomali pasar merupakan bukti yang menolak atau setidaknya kurang mendukung konsep pasar efisien.

Penelitian mengenai anomali pasar efisien menunjukkan hasil yang beragam. Berument et al (2001) dalam Lutfiaji (2012) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa hari perdagangan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham dimana *return* tertinggi ditemukan pada hari Rabu sementara *return* terendah terjadi pada hari Senin. *Monday Effect* dan *Wednesday Effect* terungkap dalam penelitian tersebut. Cahyaningdyah (2005) menemukan bahwa hari Senin, Rabu, Kamis, dan Jumat mempunyai pengaruh terhadap *return* saham sementara hari Selasa tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, dimana disimpulkan juga bahwa *return* terendah terjadi pada

hari Senin dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat pada BEJ selama periode 2001-2003.

Menurut Sri werastuti (2007) efek rogalsky di Indonesia dimungkinkan terjadi pada bulan April atau sering disebut sebagai efek April (*April effect*). Hal ini disebabkan oleh ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal No.80/PM/1996, yang menyatakan bahwa laporan tahunan harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam 120 hari setelah tanggal tahun tutup buku perusahaan. Biasanya perusahaan melakukan tutup buku pada akhir tahun. Penemuan fenomena ini didapat oleh cahyaningdyah (2005). Pengujian yang dilakukan oleh Iramani dan Mahdi (2006) tentang efek hari perdagangan (*the day of the week effect*) mendapatkan bahwa hal tersebut terjadi di BEI. Mereka menyimpulkan bahwa terjadi perbedaan *return* saham pada hari perdagangan dimana *return* terendah terjadi pada hari senin dan tertinggi pada hari selasa.

Maria Rita (2009) menemukan keberadaan efek hari perdagangan (*the day of the week effect*) di BEI dimana *return* tertinggi pada hari rabu dan terendah di hari senin. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Octavianus (2009) tidak menemukan adanya fenomena ini di BEI. penelitian yang dilakukan oleh partiwi (2012) kembali tidak ditemukan efek hari perdagangan (*the day of the week effect*) di BEI. Pengujian terhadap efek minggu keempat (*week four effect*) yang dilakukan oleh Iramani dan Mahdi (2006) menemukan bahwa Fenomena tersebut terjadi di bursa efek Indonesia (BEI).

Mereka menyatakan bahwa *return* senin negatif terkonsentrasi pada minggu keempat pada setiap bulannya. Sedangkan Maria rita (2009) dan Otavianus (2009) tidak menemukan adanya hal tersebut. Pratiwie (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa efek minggu keempat (*week four effect*) terjadi di Bursa Effect Indonesia (BEI).

Perbedaan berbagai hasil penelitian mengenai hari perdagangan, fenomena *the day of the week effect*, *week-four effect* dan *rogalsky effect* pada indeks Jakarta Islamic Indeks menjadikan hal tersebut menarik dan layak untuk diteliti dengan menggunakan data terbaru. Penelitian ini akan mengungkapkan mengenai pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham, mengidentifikasi *the day of the week effect*, *week-four effect* dan *rogalsky effect* pada indeks Jakarta Islamic Indeks BEI periode 2013 sampai 2015 sebagai objek dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penelitian ini penulis mengambil judul “PENGUJIAN *THE DAY OF THE WEEK EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT* DAN *ROGALSKY EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEKS DI BEI”.

## **B. Rumusan Masalah**

Hasil penelitian mengenai hari perdagangan dan fenomena-fenomena *the day of the week effect*, *week-four effect* dan *rogalsky effect* yang berbeda-beda memunculkan permasalahan penelitian yang akan diteliti sesuai dengan kondisi faktual obyek penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terjadi *The Day of The Week Effect* pada JII yang menyebabkan perbedaan return pada hari Senin dengan hari lainnya?
2. Apakah terjadi *Week Four Effect* pada JII yang menyebabkan perbedaan return pada Senin minggu ke 1, 2 dan 3 dengan Senin minggu ke 4 dan 5?
3. Apakah terjadi *Rogalsky Effect* pada JII yang menyebabkan perbedaan return pada hari Senin di bulan April dan Senin pada bulan non April?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan identifikasi permasalahan diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Memberikan bukti empiris terjadi *The Day of The Week Effect* terhadap Return saham Jakarta Islamic Indeks di BEI yang menyebabkan perbedaan return pada hari Senin dengan hari lainnya
2. Memberikan bukti empiris terjadi *Week Four Effect* terhadap Return saham Jakarta Islamic Indeks di BEI yang menyebabkan perbedaan return pada hari senin minggu ke 1, 2 dan 3 dengan return Senin minggu ke 4 dan 5
3. Memberikan bukti empiris terjadi *Rogalsky Effect* terhadap Return saham Jakarta Islamic Indeks di BEI yang menyebabkan perbedaan return pada hari Senin di bulan April dengan hari Senin di bulan lainnya

### **D. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan bukti dan informasi empiris dalam perkembangan teori keuangan efisiensi pasar dan anomali pasar efisien. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat berkontribusi dalam perkembangan karya ilmiah sehingga dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan berpijak dan referensi bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama di waktu yang akan datang.

2. Bagi Calon Investor

Seorang calon investor dapat melakukan analisis saham yang akan diperjualbelikan di pasar modal melalui faktor-faktor yang memengaruhi harga saham, sehingga calon investor dapat melakukan portofolio investasi secara bijaksana. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham di pasar modal.

3. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dalam mengelola saham dan sekaligus untuk memperbaiki kinerja manajemen keuangan di masa yang akan datang.



#### 4. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan ilmu bagi peneliti tentang hal-hal apa saja yang dapat mempengaruhi return saham pada Jakarta Islamic Indeks khususnya terkait anomali pasar.

#### 5. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para pembaca maupun sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan.

### **E. Sistematika Penulisan**

Pembahasan dalam skripsi ini terbagi dalam lima bab sebagai berikut:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bagian ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Bagian ini menguraikan tentang telaah pustaka dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis, yang terkait dengan pembentukan optimalisasi portofolio.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bagian ini menguraikan tentang metode penelitian yang meliputi variable penelitian dan definisi, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis dan uji hipotesis.

#### **BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bagian ini menguraikan tentang analisis data meliputi deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil.

#### BAB V : PENUTUP

Bagian ini menguraikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.