

BAB I PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan baik berupa dividen ataupun *capital gain*. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal, seperti *broker*, *dealer*, manajer investasi dan lain-lain.

Di pasar modal ada banyak sekali investor dan analis yang setiap saat saling bersaing untuk memperoleh keuntungan maksimal dengan memanfaatkan dan menganalisis berbagai informasi yang tersedia. Sehingga hal ini membentuk pola perilaku perdagangan saham dipasar modal yang dapat memberikan kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut. Pada pasar modal efisien dimana semua harga sekuritas-sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi relevan yang tersedia, secara kualitas, waktu dan persepsi, investor akan sulit untuk mendapatkan informasi asimetrik atau ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) yang digunakan untuk memperoleh keuntungan di atas keuntungan yang diharapkan (*abnormal return*).

Dalam pasar modal yang efisien, investor hanya dapat memperoleh *return*

konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *abnormal return* secara konsisten. Hipotesis efisiensi pasar bentuk lemah menganggap bahwa informasi yang terkandung dalam harga saham historis adalah sepenuhnya tergambarkan dalam harga saham yang sekarang, dan informasi tersebut tidak dapat digunakan untuk mendapatkan *excess return* (Elton & Gruber, 2000). Oleh karena itu *return* bersifat *random*, dan *return* pada masa lampau tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* untuk masa selanjutnya, serta *return* tidak dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu.

Namun, pada praktiknya ternyata telah terjadi beberapa penyimpangan dari teori pasar modal efisien tersebut, dimana penyimpangan ini oleh Jones (1996) dijuluki dengan istilah anomali pasar yaitu suatu teknik atau strategi investasi yang bertentangan dengan teori pasar efisien.

Dalam Sukamulja (2005) bukti anomali pasar yaitu reaksi yang berlebihan dari investor terhadap suatu informasi yang masuk akan membuat pasar menjadi tidak efisien, karena investor menjadi tidak rasional. Akibatnya, dalam pasar ditemukan bukti-bukti penyimpangan seperti tingkat keuntungan saham yang buruk lebih unggul daripada saham unggulan. Bukti penyimpangan ini kemudian membentuk suatu pola musiman karena terjadi pada saat tertentu saja.

Banyak literatur dalam bidang keuangan memusatkan pembahasan pada pola musiman yang disebut dengan *seasonal anomaly* (anomali musiman) atau *calendar effect* (efek kalender) yang melanggar hipotesis mengenai efisiensi pasar bentuk lemah. Anomali tersebut mengakibatkan adanya *return* yang tidak

Salah satu anomali musiman tersebut adalah *the Monday effect*, yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Hal ini menyebabkan apabila *return* pada hari Senin dapat diprediksi, maka dapat dirancang suatu pedoman yang dapat memanfaatkan pola musiman tersebut untuk mendapatkan *return* abnormal. Padahal pada pasar yang efisien, seharusnya tidak akan muncul suatu pola pergerakan harga yang bersifat konstan dan bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan *return* abnormal.

Penelitian tentang *the Monday effect* pertama kali dilakukan oleh Fields (1931), yang kemudian dilanjutkan oleh French (1980), Lakonishok dan Maberly (1990), Kamara (1997), Jaffe, Westerfield dan Ma (1989), Abraham dan Ikenberry (1994), Wang, Li dan Erickson (1997), Mehdian dan Perry (2001) serta Sun dan Tong (2002), yang membuktikan bahwa *return* pada hari Senin adalah berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya.

Anomali *the Monday effect* juga relatif berbeda antara indeks saham pasar yang besar (*large-cap*) dan indeks saham pasar yang kecil (*small-cap*). Sejak tahun 1987, *the Monday effect* cenderung sudah tidak muncul pada indeks *large-cap* tetapi cenderung masih muncul pada indeks *small-cap* (Mehdian dan Perry, 2001).

Penelitian mengenai fenomena *the Monday effect* di Indonesia dilakukan oleh Tahar dan Indrasari (2004) serta Budileksmana (2005). Penelitian Tahar dan Indrasari (2004) yang dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan sampel

return yang negatif pada hari Senin. Sedangkan untuk hari-hari yang lain menunjukkan *abnormal return* yang positif.

Sedangkan Budileksmana (2005) menemukan bahwa terdapat *abnormal return* yang negatif pada hari Senin di Bursa Efek Jakarta. Selain itu juga ditemukan bahwa di Bursa Efek Jakarta munculnya gejala *the Monday effect* tidak stabil dan bervariasi dari tahun ke tahun.

Karena belum banyaknya penelitian mengenai *the Monday effect* di pasar modal di Indonesia, khususnya mengenai stabilitas munculnya gejala *the Monday effect* di Indonesia, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai stabilitas munculnya gejala *the Monday effect* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Fokus analisis penelitian ini ditekankan pada *return* pasar, dan mengambil periode pengamatan 1995-2005.

B. PERUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang di muka, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *return* di Bursa Efek Jakarta pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari-hari lainnya.