

BAB I

1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Pasar Modal merupakan sebuah pasar tempat bertemu dua komponen yang saling membutuhkan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) dan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Dengan mengadakan investasi, lender mengharapkan imbalan, sedangkan borrower akan mendapatkan dana tanpa menunggu hasil operasi perusahaan. Investor melakukan transaksi di pasar modal dengan tujuan untuk memperoleh penghasilan dari Investasi yang dilakukan. Penghasilan yang diperoleh investor adalah berupa pembagian deviden ditambah *Capital gain*. *Capital gain* diperoleh ketika harga pasar dari saham yang dimiliki lebih tinggi daripada harga saham tersebut ketika dibeli. Investor akan melakukan analisis terhadap pasar saham dengan cara mempelajari perilaku transaksi saham sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi tersebut.

Husnan menyatakan bahwa sebelum investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya dipasar modal , investor tersebut harus percaya bahwa informasi yang diterimanya merupakan informasi yang benar, sistem perdagangan dibursa yang dapat dipercaya serta tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut. Selain itu, investor yang rasional juga seharusnya sudah menggunakan informasi yangn tersedia. Dengan demikian, efisiensi pasar modal menjadi titik perhatian dari para investor untuk bersama-sama berusaha menciptakan kondisi tersebut bersama pengelola bursa, sehingga

terbentuk pasar yang memberikan gambaran mengenai *supply* dan *demand* terhadap modal yang menguntungkan semua pihak.

Pasar modal yang efisien (*Efficient Capital Market*) merupakan dambaan bagi pihak-pihak yang terlibat didalamnya. Secara formal, pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dalam hipotesis pasar yang efisien dinyatakan bahwa perubahan harga saham mengikuti pola *random walk* tertentu yang seharusnya tidak memungkinkan bagi investor untuk memprediksikan *return* yang akan diperoleh dimasa yang akan datang berdasarkan informasi yang tersedia dan yang dipublikasikan. Hal tersebut terjadi karena perubahan harga diwaktu yang lalu tidak dapat digunakan oleh investor untuk memperkirakan perubahan harga dimasa yang akan datang. Sehingga menurut Thaler yang dikutip oleh Mandhi Suryanto (1999), seharusnya tidak memungkinkan bagi investor untuk memprediksikan perubahan harga saham berdasarkan perilaku harga yang terjadi dimasa yang lalu.

Namun ada suatu fenomena menarik yang nampaknya sulit untuk diterangkan dalam rangka *Efficiency Market Hypothesis (EMH)*, yaitu adanya perilaku *return* saham yang cenderung berubah mengikuti perubahan hari dalam satu minggu perdagangan. Menurut Thaler yang dikutip oleh Mandhi Suryanto (1999) menjelaskan mengenai 4 *effect* yang biasanya terjadi dalam perilaku harga saham akibat adanya *puzzling pattern* di pasar modal yang meliputi: *The Weekend Effect*, *Holiday Effect*, *Turn of the Month Effect* dan *Intraday Effect*.

Dalam beberapa tahun terakhir banyak penelitian memberikan perhatian pada pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham (*Day of the Week Effect*). *Return* saham muncul secara berlainan pada hari-hari yang berbeda dalam satu minggu. Menurut Jaffe dan Westerfield yang dikutip oleh Teppo Martikainen dan Vesa Puttonen (1996) melakukan penelitian terhadap perilaku *return* harian saham di Bursa Efek Jepang. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return* hari Selasa lebih rendah dibanding hari lainnya. Menurut Lakonishok dan Maberly yang dikutip oleh M.Dubois dan P.Louvet (1996) melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham harian di New York Stock Exchange (NYSE). Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *return* hari senin lebih rendah dibanding hari lainnya karena tingginya hasrat individual dalam melakukan transaksi. Menurut Miller yang dikutip oleh Teppo Martikainen dan Vesa Puttonen (1996) mengungkapkan hasil penelitian yang konklusif di NSYE, yang mendukung hasil penelitian sebelumnya di NSYE, yaitu *return* hari Senin lebih rendah dibandingkan hari-hari lain dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jum'at (*Weekend Effect*). Menurut Dubois dan Louvet meneliti *Day of the Week Effect* pada sampel perusahaan-perusahaan di beberapa negara. Hasilnya ditemukan bahwa *return* saham perusahaan pada awal minggu cenderung lebih rendah dibandingkan hari-hari lain. Penelitian serupa dilakukan oleh Jaffe & Westerfield dan Lee et al yang dikutip oleh M.Dubois dan P.Louvet (1996) menyatakan pada empat bursa di Asia menunjukkan terjadinya fenomena *Day of the Week Effect*. Di Eropa, Spanish & Danish Market yang dikutip oleh M.Dubois dan P.Louvet (1996) mengungkapkan argumentasi mengenai *return* saham yang

selalu negatif pada hari Senin (*Monday Effect*) di london Stock Exchange. Menurut Harris ,Lakonishok & Smidt , Keim yang dikutip oleh M.Dubois dan P.Louvet (1996) menyebutkan bahwa *Weekend Effect* sangat tergantung pada ukuran perusahaan.

Menurut Choy dan O'Hanlon yang dikutip oleh mandhi Suryanto (1999) menyatakan efek akhir minggu (*Weekend Effect*) merupakan kecenderungan dimana harga saham akan tinggi secara abnormal pada hari terakhir bursa, yaitu hari Jum'at dan akan rendah pada hari pertama setelah bursa kembali dibuka , yaitu hari senin. Parameter yang sering digunakan dalam meneliti terjadinya *Weekend Effect* adalah *return* saham pada hari Senin dan *return* saham pada hari Jum'at. Banyak pendapat yang mencoba menerangkan rendahnya *return* saham pada hari senin. Menurut Miller dikutip oleh Teppo Martikainen dan Vesa Puttonen (1996) menerangkan rendahnya *return* saham pada hari Senin disebabkan karena pada hari tersebut lebih banyak penawaran saham daripada permintaan saham. Banyaknya saham pada hari Senin disebabkan karena akumulasi penjualan saham pada hari Sabtu dan Minggu, dimana pada hari tersebut tidak ada perdagangan bursa.

Menurut Domino dikutip oleh Mandhi Suryanto (1999) berpendapat bahwa keputusan individu dalam berinvestasi dipengaruhi oleh emosi ,psikologi dan mood. Jika mood berubah sepanjang minggu maka akan menyebabkan perbedaan tingkat optimistik dan pesimistik investor. Bagi banyak orang, hari Senin merupakan hari pertama untuk kembali beraktivitas, setelah dua hari mereka beristirahat dan kebanyakan mereka memulai hari kerja mereka dengan

perasaan yang enggan dan pesimistik. Hal ini menyebabkan para investor cenderung lebih banyak menjual saham yang mereka punya daripada membeli atau menahan saham mereka. Sebaliknya pada hari Jum'at, banyak orang menunggu hari libur mereka dengan perasaan senang dan optimistik, sehingga mendorong para investor untuk membeli saham daripada menjual saham. Dari dua sisi permintaan dan penawaran saham, dapat disimpulkan bahwa harga saham pada hari Senin relatif rendah dan sebaliknya harga saham pada hari Jum'at akan relatif tinggi dibandingkan dengan harga saham pada hari-hari lainnya dalam satu minggu. Hasil penelitian yang banyak dilakukan menyimpulkan bahwa *return* saham harian dipasar modal beberapa negara maju seperti Amerika, Inggris dan Jepang menunjukkan gejala *Weekend Effect* yang cukup signifikan terhadap *return* saham. Menurut Cross, French, Gibbons dan Hess, Candsby, Lee et al yang dikutip oleh M. Dubois dan P. Louvet (1996) menemukan bahwa distribusi saham harian tidaklah homogen antar hari perdagangan. Berbagai argumentasi mengenai pola *return* saham setiap hari perdagangan yang dihasilkan dari beberapa penelitian terdahulu, baik penelitian yang dilakukan dipasar modal luar negeri maupun *Bursa Efek Jakarta* menjadikan ini menarik untuk diteliti. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian terhadap terjadinya fenomena *Weekend Effect* pada *Bursa Efek Jakarta*.

1.2..POKOK MASALAH

Tujuan utama investor dalam melakukan suatu investasi di pasar modal adalah untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Untuk itu, investor perlu mengetahui pola *return* saham setiap hari sehingga informasi tersebut dapat digunakan untuk mengambil keputusan kapan sebaiknya investor membeli dan menjual sahamnya.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya fenomena *Weekend Effect* dimana *return* saham pada hari Senin cenderung lebih rendah atau bahkan negatif dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk mengetahui apakah fenomena *Weekend Effect* telah terjadi dipasar modal Indonesia, khususnya di Bursa Efek Jakarta, sehingga dengan demikian rumusan permasalahannya adalah sebagai berikut :

1. Apakah rata-rata *return* saham antar hari perdagangan berbeda secara signifikan?
2. Apakah terdapat gejala *Weekend Effect* pada *return* saham di Bursa Efek Jakarta 2001-2002

1.3. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah rata-rata *return* saham antar hari perdagangan berbeda secara signifikan.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat gejala *Weekend Effect* pada *return* saham di Bursa Efek Jakarta.

1.4. MANFAAT PENELITIAN

Hasil-hasil yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor dan calon investor
Memberikan informasi mengenai perilaku harga saham di Bursa Efek Jakarta terutama yang berkaitan dengan gejala *Weekend Effect* dan sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan dalam menyusun strategi membeli maupun menjual saham di Bursa Efek Jakarta
2. Bagi Peneliti
Sebagai tambahan acuan dan analisis pasar modal mengenai fenomena *Weekend Effect* dan memberi kontribusi kepada khasanah literatur dan praktik mengenai pengaruh *Weekend Effect* terhadap pola *return* saham di Bursa Efek Jakarta
3. Bagi Penulis
Sebagai sarana penerapan ilmu pengetahuan dan dapat menambah wawasan serta pengetahuan sekaligus sebagai prasyarat kelulusan

jenjang Sarjana Strata 1 di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

1.5. HIPOTESIS

Berdasarkan pada masalah yang dihadapi serta tujuan dari penulisan ini maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu :

- H1 : *Terdapat perbedaan rata-rata return antar hari perdagangan*
- H2 : *Ada perbedaan antara return saham hari Senin dengan rata-rata return saham hari perdagangan lainnya dalam seminggu.*
- H3 : *Ada perbedaan antara return saham hari Selasa dengan rata-rata return saham hari perdagangan lainnya dalam seminggu.*
- H4 : *Ada perbedaan antara return saham hari Rabu dengan rata-rata return saham hari perdagangan lainnya dalam seminggu*
- H5 : *Ada perbedaan antara return saham hari Kamis dengan rata-rata return saham hari perdagangan lainnya dalam seminggu*
- H6 : *Ada perbedaan antara return saham hari Jum'at dengan rata-rata return saham hari perdagangan lainnya dalam seminggu*
- H7 : *Terdapat rata-rata return yang lebih rendah pada hari Senin dan terdapat rata-rata return yang lebih tinggi pada hari Jum'at*

1.6. METODOLOGI PENELITIAN

➤ Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data – data sekunder yang berupa perkembangan harga saham harian empat puluh lima saham paling likuid (LQ45) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2002.

➤ Metode pengambilan Data

Pengambilan data dilakukan dengan pengumpulan dari studi pustaka, yaitu mempelajari buku-buku maupun artikel-artikel yang relevan dengan penelitian ini serta mengambil data dari laporan – laporan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta

➤ Metode Analisis Data

Analisis data untuk pengujian terhadap hipotesis I ini akan dilakukan dengan menggunakan metode statistik *One Way ANOVA* untuk mengetahui beda *return* saham rata-rata antar hari perdagangan sedangkan pengujian hipotesis II akan dilakukan dengan menggunakan *Uji t* yang bertujuan untuk membandingkan rata – rata *return* saham antara dua kelompok sampel. Keduanya akan dilakukan dengan menggunakan program **SPSS 10 for Windows**.

17. SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Pembahasan penulisan skripsi ini melalui 5 bab, yaitu :

BAB I. PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian hipotesis, metodologi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II. LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan diuraikan teori-teori yang mencakup pembahasan mengenai konsep pasar modal yang efisien, bentuk efisiensi pasar modal, implikasi hipotesis pasar yang efisien, analisis dan strategi investasi, pola waktu *return* saham, anomali pasar, dan penelitian terdahulu mengenai *Weekend Effect*.

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

Dalam hal ini akan diuraikan tentang ruang lingkup dan batasan penelitian, obyek penelitian, metode pengambilan data, serta metode analisis data.

BAB IV. ANALISIS DATA

Dalam bab ini berisi uraian tentang proses pengumpulan, pengolahan dan pengujian data analisis yang terdiri dari deskripsi analisis data, pengujian dan analisis hipotesis.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran berdasarkan hasil penelitian yang dilaksanakan.