

BABI

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrument *derivative*, maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi (Darmadji T. dan Fakhruddin H.M., 2006:1). Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang paling banyak diperjualbelikan dengan tujuan mendapatkan *return* dan *capital gain*, sehingga membuat pasar modal semakin menarik. Pada pasar modal, informasi yang tersedia tentang perusahaan akan digunakan investor untuk pertimbangan serta pengambilan keputusan investasi bagi investor, sehingga menciptakan pergerakan harga saham perusahaan.

Menurut Suad (2001:264), Pasar efisien adalah pasar yang mampu menunjukkan harga saham sebenarnya, serta dapat memberikan jaminan atas kebenaran keadaan yang ditampilkan. Didalam pasar efisien, investor yang rasional akan memanfaatkan keuntungan dengan adanya *mispricing* dan setiap anomaly yang akan segera hilang. *Mispricing* adalah kondisi dimana harga saham dinilai *overvalue* atau *undervalue* dari nilai wajarnya. Implikasinya adalah

(1) jika saham dinilai *overvalue* dari nilai wajarnya, maka perusahaan akan mengeluarkan saham baru, (2) jika saham dinilai *undervalue* dari nilai wajarnya, maka perusahaan cenderung akan menerbitkan hutang dan membeli kembali sahamnya. Fama (1970) mengelompokkan bentuk efisiensi pasar menjadi tiga, yaitu *weak form* (harga-harga dari sekuritas tercermin penuh akan informasi masa lalu), *semi-strong* (harga-harga dari sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten, dan *strong form* (harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia untuk informasi termasuk informasi yang privat. Berkaitan dengan pasar efisien, beberapa fenomena ketidak-teraturan sering terjadi di dunia pasar modal atau yang biasa sering disebut dengan anomali pasar. Pada anomali ditemukan sesuatu yang seharusnya tidak terjadi jika pasar efisien benar-benar dianggap ada. Menurut Jones (1996) dalam Hartono (2013:606), mengemukakan bahwa anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar yang efisien. Jones (1996), mendefinisikan anomali pasar sebagai bentuk strategi atau teknik dikarenakan hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar ini memungkinkan para investor untuk mendapatkan kesempatan memperoleh keuntungan yang *abnormal* dengan mengandalkan berbagai peristiwa (*event*) yang terjadi dipasar modal. Menurut Hartono (2010:555), studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut *event study*. Pada umumnya

event study berguna untuk mengetahui apakah suatu pergerakan harga saham di pasar modal yang dipicu oleh suatu peristiwa tertentu dapat menciptakan *abnormal return* bagi para investor. Oleh karena itu penulis menggunakan studi peristiwa (*event study*) sebagai alat analisis. Peristiwa “*Sell in May and Go Away*” *effect* digolongkan menjadi anomali dalam pasar modal, maka para ahli dan peneliti mulai mengaitkan fenomena yang ada dengan teori perilaku keuangan (*Behavioural Finance*). Menurut Ricciardi dan Simon (2000:2) *Behavioural Finance* mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola-pola alasan investor termasuk aspek emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan.

“*Sell in May and Go Away*” merupakan sebuah fenomena atau anomali dalam suatu pasar modal, menurut penelitian yang dilakukan oleh Zhao (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu *emerging market* yang terdampak “*Sell in May and Go Away*” *effect* terbukti dengan tingkat pengembalian *return* yang kecil antara bulan Mei hingga Oktober sebesar +3.17 sedangkan *return* antara bulan November hingga April sebesar +17.48 yang membuktikan bahwa “*Sell in May and Go Away*” *effect* mempengaruhi psikologis investor serta trader yang ada di Indonesia.

Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, yang dilakukan oleh Zhao (2013), Bouman dan Jacobsen (2002), serta Andrade *et al.* (2013), penelitian akan menggunakan sampel yang lebih sempit dan

terkhususkan untuk Indonesia sendiri. Penelitian yang akan dilakukan yaitu dengan melihat apakah pengaruh “*Sell in May and Go Away*” effect berpengaruh di Indonesia, khususnya dengan sampel penelitian yang akan digunakan adalah emiten-emiten yang pernah terdaftar dalam indeks LQ-45 pada tahun 2012-2016, indeks LQ-45 sendiri dipilih menjadi sampel penelitian karena emiten-emiten yang terdaftar dalam indeks LQ-45 merupakan emiten-emiten yang sahamnya berkapitalisasi besar dan berasal dari berbagai sektor, sehingga nantinya bisa mewakili sektor-sektor tersendiri dengan cerminan dari emiten-emiten yang diteliti.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat disusun perumusan masalah sebagai berikut :

Apakah terdapat pengaruh “*Sell in May and Go Away*” effect pada saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 periode 2012-2016 ?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini menggunakan data harian tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016. *Return* pasar yang digunakan didapatkan dari perhitungan data *adjusted close* dari saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016.

2. Secara spesifik data yang digunakan merupakan data harian satu tahun harga-harga saham yang pernah terdaftar di LQ-45 pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 untuk setiap periode dimana terdapat “*Sell in May and Go Away*” effect. Periode yang dimaksud di penelitian ini adalah bulan Mei-Oktober dan November-April.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

Menguji apakah “*Sell in May and Go Away*” effect mempengaruhi *return* saham-saham yang ada di Bursa Efek Indonesia khususnya saham-saham yang pernah terdaftar dalam indeks LQ-45 pada periode 2012-2016

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

a. Bagi Investor

Penelitian ini nantinya akan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi para investor dalam menentukan saham-saham apa yang seharusnya diinvestasikan. Terutama pada saat “*Sell in May and Go Away*” effect sedang berlangsung, sehingga mampu mengurangi risiko yang ada dan memaksimalkan *return* meskipun sedang terjadi anomali pasar.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini akan membuat penulis lebih memahami tentang *event study* (“*Sell in May and Go Away*” *Effect*) di Bursa Efek Indonesia, serta menjadi referensi tersendiri untuk berinvestasi ketika terdapat anomali pasar “*Sell in May and Go Away*” *Effect*.

c. Bagi Perkembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta wawasan pembaca mengenai adanya anomali pasar yang terjadi di Indonesia, yaitu “*Sell in May and Go Away*” *Effect* dan bisa menjadi bahan pertimbangan selanjutnya bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang berhubungan dengan anomali pasar “*Sell in May and Go Away*” *Effect*.

1.6 Sistematika Penulisan

Susunan dari penulisan penelitian ini terdiri dari 5 bab yang berisikan uraian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab 1 menjelaskan tentang penjelasan latar belakang dari masalah penelitian, rumusan masalah yang terkait, batasan masalah dalam penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab 2 berisikan tentang penjelasan teori-teori yang terkait dan digunakan sebagai dasar penelitian serta hasil dari penelitian terdahulu. Dasar teoritis tersebut

merupakan teori yang berhubungan dengan anomali pasar yang terjadi, yaitu “*Sell in May and Go Away*” effect yang terjadi di Indonesia.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab 3 menjelaskan uraian metode penelitian dari populasi data yang dikumpulkan, pemilihan sampel sebagai bahan penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab 4 berisi penjelasan mengenai analisis data dan pembahasan hasil yang dilakukan dengan metode yang telah diterapkan dan ditetapkan pada bab 3, hasil dari analisis pada bab 4 akan menjelaskan rumusan masalah yang terdapat pada bab 1.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab 5 berisi tentang kesimpulan akhir dari penelitian ini, implikasi manajerial, keterbatasan penelitian dan saran penelitian yang dimana mampu menjadi pertimbangan bagi peneliti selanjutnya yang ingin membahas anomali serupa.