

**PENGARUH “SELL IN MAY AND GO AWAY” TERHADAP SAHAM YANG
PERNAH TERDAFTAR DI LQ-45 PERIODE 2012-2016**

**Disusun oleh:
Winsen Halim
NPM: 130320445**

Pembimbing:

A. Jatmiko Wibowo, S.E., SIP., MSF.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh anomali pasar “*Sell in May and Go Away*” pada *return* pasar di saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 periode 2012-2016. Peristiwa “*Sell in May and Go Away*” merupakan salah satu anomali pasar yang dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan *return*.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data harian satu tahun indeks pasar dimana tahun tersebut terdapat anomali pasar “*Sell in May and Go Away*”. Data sekunder tersebut merupakan harga adjusted close harian dari indeks saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 periode 2012-2016. Data tersebut diolah menjadi data *return* harian, kemudian digunakan untuk menguji pengaruh “*Sell in May and Go Away*” pada *return* di saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 periode 2012-2016 yang diteliti dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *paired simple t-test*. Sebelum pengujian dengan metode *paired simple t-test*, beberapa pengujian dilakukan terlebih dahulu seperti uji normalitas.

Hasil dari penelitian ini menemukan tidak adanya pengaruh anomali pasar “*Sell in May and Go Away*” pada *return* terhadap saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 periode 2012-2016. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa “*Sell in May and Go Away*” tidak dapat mempengaruhi *return* pada saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 periode 2012-2016

Kata Kunci: LQ-45, anomali pasar, *Efficient Market Hypothesis*, *Independent Simple T-Test*, *returnsaham*.

BAB I LATAR BELAKANG

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).

Menurut Suad (2001:264), Pasar efisien adalah pasar yang mampu menunjukkan harga saham sebenarnya, serta dapat memberikan jaminan atas kebenaran keadaan yang ditampilkan. Fama (1970) mengelompokkan bentuk efisiensi pasar menjadi tiga, yaitu *weak form* (harga-harga dari sekuritas tercermin penuh akan informasi masa lalu), *semi-strong form* (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. Menurut Hartono (2010:555), studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut *event study*. 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

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Menurut Tandaellin (2001:7) dalam arti luas, pasar modal adalah sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat berharga, sedangkan dalam arti menengah pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi,

pinjaman berjangka hipotek, dan tabungan serta deposito berjangkan, dan dalam arti sempit pasar modal adalah tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner, dan para *underwriter* (penjamin).

Bursa pada dasarnya sama dengan pasar, sehingga bursa saham sama dengan pasar saham. Istilah yang lebih resmi untuk bursa saham adalah bursa efek (sesuai dengan UU nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal).

Sapto (2006:31) menyatakan bahwa saham adalah surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan.

Return atau tingkat pengembalian adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang, 1997).

Didalam hipotesis pasar efisien, perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di dalam pasar efisien mengikuti pola *random walk*, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul dipasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan **pasar efisien** (Hartono, 2013:547).

Jones (1996), mengemukakan bahwa anomali pasar sebagai teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar yang efisien, 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 di pasar modal.

Ricciardi dan Simon (2000: 2) menyatakan bahwa perilaku keuangan (*behavioural finance*) mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola – pola dari alasan investor termasuk aspek emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara lebih spesifik perilaku keuangan (*behavioural finance*) mencoba mencari jawaban atas *what, why and who* keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia.

H1: Terdapat pengaruh “Sell in May and Go Away” effect pada saham-saham yang pernah terdaftar di LQ-45 pada periode 2012-2016

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari lembaga lain dan telah diolah sehingga dapat digunakan. Data dalam penelitian ini adalah data *adjusted close* harian dari harga-harga saham yang pernah terdaftar dalam indeks LQ-45 pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 adapun data pembatasnya adalah bulan Mei-Oktober dan November-April. *Adjusted Close* adalah harga penutupan saham pada suatu hari perdagangan yang telah diubah untuk memasukkan distribusi dan tindakan korporasi yang terjadi setiap saat sebelum hari berikutnya buka (www.investopedia.com). Dalam menghitung *return*, peneliti akan menggunakan *adjusted close* karena harga yang terbentuk sudah termasuk distribusi dan tindakan korporasi.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari situs www.finance.yahoo.com dan www.finance.google.com untuk mendapatkan data *adjusted close* harian saham-saham yang pernah terdaftar dalam indeks LQ-45 pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016.

Dalam menganalisis data diperlukan data *return* saham harian dari saham-saham yang pernah terdaftar dalam LQ-45. Data yang digunakan adalah *adjusted close* karena data sudah termasuk distribusi dan tindakan korporasi, menurut Jogyanto (2012:206) secara sistematis *return* pasar saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan harga saham pada periode tertentu.

Setelah mendapatkan *return* saham harian, data tersebut akan diolah dengan melakukan beberapa pengujian, yaitu uji statistik deskriptif, uji *paired sample t-test*, uji normalitas sebagai syarat dari uji *paired sample t-test*

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebanyak 50% dari 60 saham mempunyai risiko yang lebih kecil pada bulan November hingga April dan mempunyai *mean average return* yang lebih besar pada bulan November hingga April, dan sebanyak 32% dari 60 saham risiko yang lebih kecil berada pada Mei hingga Oktober dan *mean average return* yang lebih besar pada bulan November hingga April, sedangkan 15% dari 60 saham risiko yang lebih besar terletak pada bulan Mei hingga Oktober dan *mean average return* yang lebih baik berada pada bulan Mei hingga Oktober, dan sisanya sebanyak 3% pada bulan Mei hingga Oktober mempunyai nilai risiko yang lebih kecil dan *mean average return* yang lebih besar. Sebanyak 82% *mean average return* atau *return* yang lebih besar berada pada bulan November hingga April, sehingga selanjutnya akan dilakukan penelitian untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham pada bulan Mei hingga Oktober dan November hingga April.

Dari 60 saham yang dilakukan uji *paired simple t-test*, hanya 6 saham yang terbukti terdapat perbedaan yang signifikan *return* pada bulan Mei hingga Oktober dan November hingga April, saham-saham yang mengalami perbedaan *return* yaitu saham ADHI, BDMN, GGRM, JSMR, MYRX, dan SSIA. Hasil uji tersebut diharapkan bisa menjadi referensi bagi investor untuk menanamkan modalnya didalam pasar modal.

Pada portofolio *winner* terjadi perbedaan *return* yang signifikan antara bulan Mei hingga Oktober dan bulan November hingga April karena hasil uji *paired simple t-test* yang sebesar 0.003 lebih besar dari nilai alpha yang sebesar 0.05.

Pada portofolio *average* adalah sebesar 0.024 yang mengindikasikan bahwa telah terdapat perbedaan *return* yang signifikan pada bulan Mei hingga Oktober dan bulan November hingga April karena hasil uji *paired simple t-test* lebih besar dari nilai alpha yang sebesar 0.05.

Pada portofolio *loser* setelah didapatkan hasil uji *paired simple t-test*, tidak terdapat perbedaan *return* yang signifikan pada bulan Mei hingga Oktober dan bulan November hingga April karena hasil uji *paired simple t-test* yang sebesar 0.103 tidak lebih kecil dari nilai alpha yang sebesar 0.05.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis data pada Bab IV sebanyak 50% dari 60 saham mempunyai risiko yang lebih kecil pada bulan November hingga April dan mempunyai *mean average return* yang lebih besar pada bulan November hingga April, dan sebanyak 32% dari 60 saham risiko yang lebih kecil berada pada Mei hingga Oktober dan *mean average return* yang lebih besar pada bulan November hingga April, sedangkan 15% dari 60 saham risiko yang lebih besar terletak pada bulan Mei hingga Oktober dan *mean average return* yang lebih baik berada pada bulan Mei hingga Oktober, dan sisanya sebanyak 3% pada bulan Mei hingga Oktober

mempunya nilai risiko yang lebih kecil dan *mean average return* yang lebih besar. Sebanyak 78% *mean average return* atau *return* yang lebih besar berada pada bulan November hingga April.

Setelah dilakukan uji beda menggunakan uji *paired simple t-test*, dari hasil uji *paired simple t-test* dari 60 saham hanya 5 Saham yang *return*-nya mengalami perbedaan yang signifikan antara bulan Mei hingga bulan Oktober dan bulan November hingga bulan April, saham yang mengalami perbedaan *return* yang signifikan antara lain adalah saham ADHI, BDMN, GGRM, JSRM, MYRX, dan SSIA. Sehingga diambil kesimpulan bahwa hipotesis ditolak yang berarti tidak dapat pengaruh “*Sell in May and Go Away*” terhadap saham-saham yang pernah terdaftar di LQ 45 pada periode 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 karena dari 60 saham yang diteliti, hanya 6 saham yang mengalami perbedaan yang signifikan setelah dilakukan uji *paired simple t-test*, yaitu saham ADHI, BDMN, GGRM, JSRM, MYRX, dan SSIA.

Pada pembentukan portofolio *winner*, portofolio *average*, dan portofolio *loser* dilakukan uji *paired simple t-test*, dari hasil uji *paired simple t-test* dari ketiga portofolio, terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara bulan Mei hingga Oktober dan bulan November hingga April pada portofolio *winner*, portofolio *average* dan portofolio *average*. Dimana portofolio *winner* terdiri dari saham BBKA, PTPP, MLPL, WKA, BJBR, ADHI, CTRA, ICBP, MYRX, TBIG, DOID, ELSA, SMRA, UNVR, BBRI, TINS, BMRI, INDF, BBNI, MPPA, kemudian untuk portofolio *average* terdiri dari saham MNCN, PWON, BSDE, AKRA, CPIN, INCO, HMSP, BBTN, VIVA, MAPI, ADRO, LPKR, AALI, KRAS, PTBA, KLBF, PGAS, ASRI, BMTR, BDMN.

Penelitian tentang “*Sell in May and Go Away*” *effect* pada perbedaan *return* antara bulan Mei hingga bulan Oktober dan bulan November dan bulan April. Dengan berdasarkan hasil dari penelitian ini, diharapkan bisa menjadi referensi bagi investor ketika ingin menanamkan modalnya pada pasar modal terutama pada *trend-trend* tertentu seperti pada saat sedang terjadi anomali pasar *Sell in May and Go Away*” *effect*.

Menurut hasil penelitian ini pengaruh *Sell in May and Go Away*” terhadap saham-saham yang pernah terdaftar di LQ 45 pada periode 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 tidak terjadi, karena dari 60 saham yang diteliti, hanya 6 saham yang mengalami perbedaan yang signifikan setelah dilakukan uji *paired simple t-test*, yaitu saham ADHI, BDMN, GGRM, JSRM, MYRX, dan SSIA, sehingga diharapkan bagi investor lebih berhati-hati pada saham ADHI, BDMN, GGRM, JSRM, MYRX, dan SSIA ketika ingin menginvestasikan dananya pada bulan Mei hingga bulan Oktober.

Berdasar dari keterbatasan penelitian yang ada, maka penulis memberikan saran untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya menambah periode penelitian, yang diharapkan dapat menganalisis pengaruh anomali pasar “*Sell in May and Go Away*” *effect* lebih baik lagi.
2. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menambah jumlah saham yang diteliti, yang diharapkan bisa memperbanyak referensi bagi investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, A., & Tandon, K. (1994). Anomalies or Illusions? Evidence from Stock Markets in Eighteen Countries. *Journal of International Money and Finance*, 13 (1), 83-106.
- Alexander, S. S. (1961). Price Movements in Speculative Markets: Trends or Random Walks. *Industrial Management Review*, 2 (2), 7-26.
- Andrade, S. C., Chhaochharia, V., & Fuerst, M. E. (2013). "Sell in May and Go Away" Just Won't Go Away. *Financial Analyst Journal*, 69 (4), 94-105.
- Berges, A., McConnell, J. J., & Schlarbaum, G. G. (1984) The Turn-of-the-Year in Canada. *Journal of Finance*, 39 (1), 185-192.
- Bouman, S., & Jacobsen, B. (2002). The Halloween Indicator, "Sell in May and Go Away": Another Puzzle. *American Economic Review*, 92 (5), 1618-1635.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 383-417.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrika Buku 1 Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002, Mei). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4, 54-68.
- Halim, A. (2003). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2010). *TEORI PORTOFOLIO dan ANALISIS INVESTASI* (Ketujuh ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education and Technology Journal*, 1-9.
- Ritter, J. R. (1988). The Buying and Selling Behavior of Individual Investors at the Turn of the Year. *Journal of Finance*, 43 (3), 701-717.
- Roberts, H. V. (1959). Stock Market Patterns and Financial Analysis: Methodological Suggestions. *Journal of Finance*, 14 (1), 1-10.
- Shefrin, H. (2007). *Behavioral Corporate Finance: Decisions that Create Value*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Shiller, R. J. (2003). From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economics Perspective*, 83-104.

Wachtel, S. B. (1942). Certain Observations on Seasonal Movements in Stock Prices. *The Journal of Business of the University of Chicago*, 15 (2), 184-193.

Widarjono, A. (2013). *EKONOMETRIKA: Pengantar dan Aplikasinya Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.