

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.

Dalam ilmu keuangan ada 3 bidang utama yang menjadi pokok perhatian yaitu : Keuangan Perusahaan (*Corporate Finance*), Investasi (*Investment*), dan Pasar Keuangan Perantara (*Financial Market and Intermediaries*). Masing-masing bidang melibatkan suatu transaksi yang sama tetapi dari sudut pandang yang berbeda.

Financial Market atau Pasar Keuangan adalah pasar untuk aktiva keuangan atau *financial assets* seperti sekuritas atau surat berharga. *Financial Market* terdiri dari *Capital Market* atau pasar modal dan *Money Market* atau pasar uang. *Capital Market* adalah pasar untuk sekuritas jangka panjang, sedangkan *Money Market* adalah pasar untuk sekuritas jangka pendek.

Investasi merupakan salah satu aktivitas dalam bidang keuangan yang berhubungan dengan keputusan pendanaan, tetapi perlu dilihat dari sudut pandang yang lain, bukan dari pihak perusahaan tetapi dari pihak pemberi modal atau investor. Investor menginvestasikan uangnya atau menyediakan dana bagi perusahaan, selanjutnya perusahaan menginvestasikan dana tersebut untuk membeli aktiva.

Ada 2 alternatif investasi bagi seorang investor, yaitu melalui pasar modal dengan membeli saham dan obligasi perusahaan, atau melalui *intermediary*, misalnya dengan mendepositokan uang di Bank. Dahulu, kebanyakan orang lebih memilih untuk menyimpan uang di Bank daripada ditanamkan di pasar modal karena dianggap lebih aman dan tingkat resiko lebih rendah. Banyak cara yang dapat dilakukan investor dalam melakukan investasi. Salah satunya adalah dengan melakukan investasi di pasar modal. Pasar modal didefinisikan sebagai

pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal mempunyai daya tarik besar karena pasar modal merupakan alternatif pengumpulan dana selain sistem perbankan. Bagi para investor, pasar modal memiliki daya tarik karena memungkinkan para investor melakukan diversifikasi lebih luas dengan tingkat keuntungan dan resiko yang mereka harapkan. Disamping itu sekuritas yang diperjual belikan di pasar modal mempunyai likuiditas yang tinggi dalam arti diperjual belikan setiap saat (Jogiyanto, 1998).

Dalam perdagangan di pasar modal, informasi yang relevan, cepat, tepat, dan akurat sangat diperlukan bagi investor. Dengan adanya informasi, pialang dapat melakukan analisis terhadap harga saham. Analisis ini sangat berguna dan membantu pialang sebagai agen untuk seorang investor dapat menyarankan investor untuk membeli atau menjual saham yang dimiliki sehingga mendapatkan keuntungan. Apabila pasar modal efisien, informasi yang relevan segera tercermin pada harga saham yang diperdagangkan. Masuknya informasi baru tidak dapat diramalkan sebelumnya oleh para pemodal sehingga segera setelah informasi baru tersebut diterima, maka harga sekuritas yang diperdagangkan akan dengan cepat berubah. Dengan demikian pemodal hampir tidak mungkin memperoleh keuntungan lebih di atas pemodal lainnya secara konsisten dalam melakukan transaksi perdagangan saham di bursa efek.

Hal inilah yang menyebabkan harga bersifat acak atau *random*. Istilah ini pertama kali dikemukakan Maurice Kendall (1954). Dalam pasar modal efisien, perubahan harga mengikuti pola *random walk*. Ini berarti bahwa perubahan harga di waktu yang lalu tidak bisa dipergunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang.

Dalam hipotesis pasar efisien ada salah satu hal yang perlu dicermati yaitu anomali pasar atau *market anomalies*. Pada anomali ditemukan hal-hal yang tidak seharusnya ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, suatu peristiwa dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu.

Dalam penulisan penelitian ini, anomali yang akan diuji adalah anomali musiman (*seasonal anomalies*), yaitu *day of the week effect*. Penelitian ini juga menguji tren pasar keuangan, seperti *return* tahunan, *return* harian, dan volatilitas *return*. Volatilitas pasar keuangan memiliki posisi sentral terhadap teori dan praktik *asset pricing*, *asset allocation*, dan *risk management*.

1. Motivasi.

Sudah banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji apakah terdapat *day of the week effect* pada pasar modal berbagai negara. *Day of the week effect* berlanjut menjadi salah satu anomali saham yang menarik untuk dipelajari karena eksistensi dari *day of the week effect* yang signifikan dapat sangat membantu mengembangkan strategi perdagangan yang menguntungkan. Para investor dapat membeli saham pada hari dimana terdapat *abnormal return* rendah dan menjual saham pada hari dimana terdapat *abnormal return* tinggi. Riset-riset yang telah dipublikasikan untuk U.S. dan Kanada menemukan bahwa *return* pasar saham harian cenderung lebih rendah pada Senin dan tinggi pada Jumat (French, 1980); Gibbons dan Hess, 1984; Rogalski, 1984; Smirlock dan Starks, 1986; Flannery dan Protopapadakis, 1988; Kohers dan Kohers, 1995). Sebaliknya, *return* harian pada negara-negara Pasifik cenderung paling rendah pada hari Selasa (Jaffe dan Westerfield, 1985; Dubois dan Louvet 1996; Brooks dan Persaud, 2001).

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dilakukan penelitian ini untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan terhadap pasar modal di 7 negara yang tergabung dalam E7 (BRIC-MIT). E7 merupakan negara-negara yang pasar modal tergolong *emerging market* dan diprediksi akan memimpin perekonomian dunia tahun 2050 mendatang. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *return* harian dan *return* tahunan indeks pasar saham negara-negara tersebut selama 5 tahun dari bulan Januari 2003 sampai bulan Desember 2007.

2. Rumusan Masalah.

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

1. Apakah terjadi *day of the week effect* pada return indeks pada negara Economies 7?

3. Batasan Masalah.

a. Pengertian Istilah.

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa istilah keuangan yang perlu didefinisikan terlebih dahulu :

1. Pasar efisien adalah keadaan pasar yang semua harga sekuritas akan secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar (Jones, 2002).
2. *Return* adalah persentase atau desimal dalam kaitannya sebagai ukuran semua aliran kas yang akan diterima dalam periode tertentu karena membeli *asset* (saham) pada pasar (Jones, 2002).

3. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* yang sesungguhnya adalah selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya *return* yang harus diestimasikan (Husnan, 1998).

b. Batasan penelitian.

Sampel negara yang dipilih dalam penelitian ini adalah negara-negara yang tergabung dalam E7. E7 merupakan kependekan dari Economies 7 yang terdiri dari dari Brasil, Rusia, India, China, Mexico, Indonesia, dan Turki. Penelitian ini menggunakan data dari 2 Januari 2003 sampai 31 Desember 2007. Data yang digunakan antara lain indeks pasar saham pada akhir tahun penutupan dan nilai indeks penutupan harian dari 7 negara untuk menentukan *return* harian, *day of the week effect*.

4. Keaslian Penelitian.

Penelitian ini didasarkan pada hasil temuan dari peneliti-peneliti terdahulu yang sebagian telah diuraikan di atas, namun penelitian ini memiliki karakteristik tersendiri. Karakteristik untuk penelitian ini adalah penelitian mengambil objek penelitian secara khusus pada indeks harga saham selama 5 tahun berturut-turut di 7 negara.

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian.

1. Tujuan Penelitian.

Dari hasil penelitian ini, diharapkan hasil sebagai berikut:

1. Menganalisis adanya *day of the week effect* pada perbedaan *return* saham dalam 1 minggu.

2. Manfaat Penelitian.

1. Bagi Investor.

Untuk mengetahui volatilitas pasar finansial Eropa khususnya di 15 negara Eropa.

2. Bagi Peneliti.

Untuk mengaplikasikan teori-teori yang sudah dipelajari .

Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah, maka penelitian ini diberi judul :

**“Analisis *Return* Saham, *Day of the week effect*, dan Volatilitas *Return* Pada Negara E7
Periode 2003-2007”**

C. Sistematika Penulisan.

Susunan dari penulisan penelitian ini terdiri dari 5 bab di mana masing-masing bab berisikan uraian sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan.

Bab ini menguraikan latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan penelitian ini. Maksud dari bab ini adalah memberikan gambaran umum mengenai isi keseluruhan dari penelitian ini.

Bab II : Landasan Teori.

Pada bab ini menjelaskan landasan-landasan teori yang dipakai dalam kerangka konseptual agar dapat merumuskan hipotesis penelitian. Baik teori maupun penelitian terdahulu dibutuhkan untuk merumuskan hipotesis.

Bab III : Metodologi Penelitian.

Beberapa variabel seperti *return* dan deviasi standarnya harus dihitung terlebih dahulu berdasarkan komponen-komponennya. Selanjutnya pada bab ini diuraikan metode yang digunakan dalam pengolahan data.

Bab IV : Analisis Data.

Pada bab ini dilakukan analisis terhadap hasil pengolahan data yang dilakukan pada bab III, beserta pembahasannya yang merupakan interpretasi dari hasil analisis tersebut. Interpretasi hasil penelitian memberikan jawaban atas permasalahan penelitian dan memberikan penjelasan bagaimana tujuan penelitian dapat tercapai.

Bab V : Kesimpulan dan Saran.

Bab ini merupakan penutup dari tulisan ini. Seluruh hasil perhitungan dan analisis Data pada bab-bab terdahulu dirangkum dalam bab ini. Saran-saran diberikan sebagai solusi dan kemungkinan pengembangan lebih lanjut dari hasil penelitian ini.

