

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa dekade terakhir, perkembangan teori keuangan perusahaan dalam pasar modal berkembang sangat pesat. Salah satu terobosan yang mungkin paling terkenal adalah dikemukakannya Hipotesa Pasar Efisien atau lebih dikenal dengan *Efficient Market Hypothesis*. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Eugene F. Fama pada tahun 1970.

Hipotesa Pasar yang Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) mengatakan bahwa pasar yang efisien adalah pasar dimana harga seluruh sekuritas yang diperjualbelikan oleh investor telah mencerminkan semua informasi yang ada. Informasi yang dimaksud di sini adalah informasi dari masa lalu (contohnya kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba), informasi pada saat ini (contohnya rencana kenaikan pembagian dividen tahun ini), maupun informasi yang bersifat opini atau pendapat rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi pergerakan harga (Tandelilin, 2010). Jika sebuah pasar berada dalam keadaan efisien, maka harga-harga sekuritas yang ada seharusnya bergerak secara acak (*Random Walk*) dan tidak dapat diprediksi.

Konsep pasar modal yang efisien telah menjadi suatu topik perdebatan yang menarik dan cukup kontroversial di bidang keuangan. Banyak penelitian yang mengemukakan bukti-bukti empiris yang mendukung konsep pasar yang efisien. Di lain pihak, juga banyak penelitian yang mengemukakan bahwa terdapat

fenomena anomali pasar pada beberapa pasar modal yang ada di dunia, termasuk pasar modal di wilayah Asia yang pada beberapa tahun belakangan ini mengalami perkembangan yang cukup pesat. Kinerja bagus selama beberapa tahun ini tidak serta-merta menjadi penghalang untuk munculnya fenomena *Seasonal Anomalies* pada indeks utama yang menjadi tolak ukur dari masing-masing pasar modal. Berikut ini merupakan grafik perkembangan indeks utama dari beberapa pasar modal di Asia.



**Gambar 1.1**  
**Perbandingan Kinerja Indeks Regional di Kawasan Asia**  
**Selama Periode Januari 2008 – Januari 2013**

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa indeks JKSE Indonesia, KLSE Malaysia, BSESN India, dan STI Singapura mengalami pertumbuhan yang cukup pesat setelah terjadinya krisis perekonomian pada tahun 2008. Selain itu, indeks HSI Hong Kong dan N225 Jepang juga mampu bangkit dari keterpurukan meskipun belum mencapai tingkat pertumbuhan yang positif jika dibandingkan

dengan tahun 2008 lalu. Sudah banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji keberadaan fenomena anomali pasar di beberapa Pasar Modal Asia, baik itu pada periode sebelum maupun setelah krisis pada tahun 2008. Dimana kesimpulan yang diperoleh untuk masing-masing penelitian menunjukkan hasil yang sangat bervariasi antara satu dengan yang lain.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2005) terhadap Pasar Modal di Indonesia, ditemukan adanya fenomena *Day of the Week Effect* di Bursa Efek Jakarta, dimana *return* terendah terjadi pada hari senin (*Monday Effect*) dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat (*Weekend Effect*). Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Ricky Chee-Jiun Chia *et all* (2008) menemukan adanya fenomena *Day of the Week Effect* pada beberapa Pasar Modal di Kawasan Asia Timur seperti Pasar Modal Taiwan, Hong Kong, Singapura, dan Korea Selatan. Penelitian tersebut menemukan bahwa tingkat *return* untuk tiap-tiap hari perdagangan berbeda secara signifikan, termasuk *return* Senin yang cenderung negatif dan *return* Jumat yang cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan hari-hari lainnya.

Penelitian mengenai fenomena *Day of the Week Effect* ini juga dilakukan oleh Lutfur Rahman pada *Dhaka Stock Exchange* selama periode 2005 hingga 2008, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Bursa Efek Dhaka. Rahman menjelaskan bahwa jadwal pengumuman berita-berita yang berkaitan dengan kondisi ekonomi mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan transaksi saham, sehingga terbentuklah pola harian *return* saham. Sanaullah *et al* (2012)

berusaha untuk meneliti apakah perilaku investor berpengaruh terhadap munculnya fenomena anomali pasar pada *Karachi Stock Exchange* (KSE) 100 index yang merupakan Pasar Modal terbesar di Pakistan, dengan membagi periode penelitian menjadi dua periode. Pengujian yang dilakukan pada data yang telah dikumpulkan menunjukkan bahwa *January Effect* dan *Day of the Week Effect* tidak muncul pada KSE.

Penelitian lain mengenai fenomena anomali pasar juga dilakukan oleh Anwar dan Mulyadi (2012) yang melakukan pengujian *Monday Effect* dan *Friday Effect* pada tiga Pasar Modal berbeda, yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapura dengan menggunakan indeks utama masing-masing Pasar Modal sebagai subjek penelitian. Setelah menggunakan model ekonometrik EGARCH sebagai alat uji, diperoleh hasil bahwa kedua fenomena anomali pasar yang diuji benar-benar terjadi pada Pasar Modal Indonesia dan Malaysia. Sedangkan pada Pasar Modal Singapura, tidak ditemukan adanya fenomena *Monday Effect* dan *Friday Effect* selama periode penelitian. Nikunj R. Patel *et al* (2012) berusaha mengobservasi dan menguji *Day of the Week Effect* di empat Pasar Modal Asia, yaitu India, Hong Kong, Jepang, dan China. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada bukti terjadinya fenomena *Day of the Week Effect* pada keempat pasar yang diuji, sehingga investor tidak dapat memprediksi pergerakan pasar dan tidak memiliki peluang untuk mendapatkan *return* tidak normal.

Sedangkan untuk pengujian *January Effect* atau yang juga disebut dengan *Rogalski Effect* pada Bursa Efek Singapura juga pernah dilakukan oleh Wing-Keung Wong, *et all* (2006). Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji

kembali *Calendar Anomalies* pada Pasar Modal Singapura dengan menggunakan data terbaru yang dibagi menjadi dua sub periode, sebelum krisis dan setelah krisis tahun 1997. Melalui penelitian ini, ditemukan bahwa fenomena anomali pada Pasar Modal Singapura semakin melemah keberadaannya. Penelitian ini menemukan bahwa fenomena *January Effect* yang bernilai positif pada periode sebelum krisis, berubah menjadi bernilai negatif pada periode setelah krisis.

Tertarik dengan keragaman hasil penelitian mengenai fenomena anomali pasar yang telah dilakukan sebelumnya pada Pasar Modal di kawasan Asia, serta adanya tren perubahan fenomena anomali yang terjadi pada Pasar Modal di Singapura, peneliti mencoba untuk melakukan pengujian kembali terhadap efisiensi pasar pada Bursa Efek Singapura dengan judul “**Pengujian Market Efficiency: Pembuktian Fenomena Anomali Pasar Pada *Strait Times Index* di Bursa Efek Singapura**”. Dalam penelitian ini, akan dilakukan beberapa pengujian mengenai fenomena anomali pasar pada *Strait Times Index* Singapura seperti fenomena *Monday Effect*, *Week-four Effect*, dan *January Effect*.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terjadi fenomena *Monday Effect* pada *Strait Times Index* selama periode 2010-2012?
2. Apakah terjadi fenomena *Week-four Effect* pada *Strait Times Index* selama periode 2010-2012?

3. Apakah terjadi fenomena *January Effect* pada *Strait Times Index* selama periode 2010-2012?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Untuk menguji fenomena *Monday Effect* pada *Strait Times Index* selama periode 2010-2012.
2. Untuk menguji fenomena *Week-four Effect* pada *Strait Times Index* selama periode 2010-2012.
3. Untuk menguji fenomena *January Effect* pada *Strait Times Index* selama periode 2010-2012.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, serta membutuhkan informasi yang berkaitan dengan penelitian ini. Adapun manfaat yang diharapkan dapat diberikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **1. Bagi Peneliti**

Penelitian ini dapat membuktikan sendiri bahwa terdapat fenomena anomali pasar pada *Strait Times Index* Singapura sesuai dengan teori yang telah dikemukakan beserta penelitian-penelitian terdahulu dengan tema sejenis, sehingga dapat menambah wawasan peneliti mengenai fenomena anomali pasar.

## 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu menyediakan informasi bagi investor terhadap fenomena anomali pasar yang mungkin terjadi pada *Strait Times Index*. Sehingga dapat membantu investor dalam strategi pengambilan keputusan yang tepat dalam melakukan transaksi saham di Pasar Modal.

## 3. Bagi Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat dan dapat dijadikan sebagai acuan maupun bahan informasi bagi pihak-pihak lain yang tertarik untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan topik sejenis.

## 4. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang tercatat sebagai anggota Bursa Efek Singapura, terutama yang terdaftar dalam *Strait Times Index*, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan-keputusan yang nantinya akan mempengaruhi perubahan harga saham tersebut.

### **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Penulisan dari penelitian yang dilakukan ini disusun secara sistematis dengan tujuan untuk memudahkan pihak yang membaca dalam memahami isi dari penelitian ini. Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan gambaran umum mengenai isi dari penelitian yang dilakukan, di mana di dalamnya terdiri dari latar belakang masalah, rumusan

masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi mengenai penelitian terdahulu dengan topik yang sejenis dengan penelitian yang dilakukan, landasan teori yang digunakan sebagai dasar penelitian yang dilakukan, kerangka pemikiran yang diperoleh dari penelitian terdahulu dan landasan teori, serta hipotesis penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini terdiri dari rancangan penelitian, keterbatasan dari penelitian yang dilakukan, identifikasi dari variabel yang digunakan, definisi operasional dan cara pengukuran variabel, populasi serta teknik pengambilan sampel yang digunakan, jenis dan sumber data serta metode pengumpulan data yang dipilih, serta teknik analisis data yang digunakan peneliti untuk menguji hipotesis yang telah disusun sebelumnya.

## **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran dari subyek yang digunakan dalam penelitian. Memberikan analisis dari hasil penelitian yang diperoleh dan pembahasan mengenai masalah yang diuji, serta membandingkannya dengan penelitian terdahulu dan landasan teori yang menjadi acuan. Dengan adanya analisis yang dilakukan tersebut, diharapkan adanya suatu pemecahan dari masalah telah dirumuskan sebelumnya.



## **BAB V PENUTUP**

Bab ini memaparkan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan. Menjelaskan keterbatasan yang dimiliki peneliti selama melakukan penelitian, serta memberikan saran-saran yang nantinya dapat digunakan sebagai dasar bagi pengembangan ilmu pengetahuan maupun penelitian selanjutnya.