

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Telah menjadi harapan bagi investor untuk mendapatkan imbal hasil (*return*) yang lebih di awal tahun. Pada awal tahun merupakan bulan dimana harga saham mengalami kenaikan yang signifikan. Hal ini merupakan suatu fenomena yang sering terjadi setiap tahunnya pada semua bursa efek seluruh dunia, terutama di Indonesia. Fenomena ini tidak hanya membuat harga saham naik secara signifikan melainkan *return* saham pun ikut naik secara signifikan.

Investor dapat mempergunakan dua metode analisis untuk memilih dan menganalisis saham, yakni analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis terhadap aspek-aspek fundamental perusahaan yang merupakan gambaran dari kinerja perusahaan tersebut seperti nilai dan rasio keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas (Amanda & Wahyu, 2013 dalam penelitian Ardiani, 2014). Sedangkan analisis teknikal adalah analisis yang hanya melihat pergerakan grafik saham yang menunjukkan suatu informasi yang relevan. Hal ini menyebabkan perubahan harga saham memiliki pola yang berulang-ulang.

Analisis teknikal sangat dipengaruhi oleh pola berulang, salah satunya adalah anomali pasar. Anomali pasar adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan yang menawarkan investor peluang untuk memperoleh *abnormal*

return. Anomali pasar berdampak buruk pada pasar modal yang bersangkutan karena menyebabkan pasar modal tidak lagi menampilkan keadaan ekonomi yang sebenarnya. Keadaannya terganggu, tidak ada jaminan atas kebenaran data yang disajikan karena data-data tersebut terbentuk atas keadaan yang bukan berasal dari informasi yang ada.

Perdebatan tentang pasar efisien masih sering terjadi sampai saat ini. Muncul sejumlah penelitian yang menyatakan bahwa adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan yang terjadi terhadap hipotesis pasar yang efisien yang dapat mempengaruhi harga pasar saham. Penyimpangan tersebut di antaranya adalah fenomena *January Effect* (Fitriani, *et. al*, 2014).

Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan dapat bereaksi dengan informasi tersebut. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return*. Apabila *abnormal return* digunakan maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi yang akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Dengan kata lain, apabila *January Effect* terjadi maka para investor dapat menikmati *abnormal return*.

Pada saat pembukaan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat melemah tipis 3.7 poin dari IHSG saat penutupan akhir tahun 30 Desember 2011 yaitu 3.819,992. Untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi 6,5 persen di tahun 2012, pemerintah berjanji akan bekerja keras menghilangkan hambatan-hambatan ekonomi di antaranya berupa keterbatasan infrastruktur, birokrasi yang lamban, dan regulasi yang menghambat investasi. Presiden juga menyebut beberapa hal lain yang menjadi penghambat antara lain ketidaksesuaian regulasi terkait

investasi antara pusat dengan daerah dan korupsi. Untuk mengatasi hambatan permodalan, presiden juga mengimbau agar sektor perbankan dan juga pasar modal untuk memastikan ketersediaan dana untuk investasi. Ancaman dari luar yang terus diwaspadai yaitu krisis ekonomi yang mengguncang negara-negara zona Eropa pada tahun 2011 dan belum pulihnya ekonomi Amerika Serikat memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja indeks seluruh bursa saham dunia (<http://www.pikiran-rakyat.com>). Reza menilai, pergerakan pasar modal tahun 2011 akan berlanjut ke 2012. Sentimen negatif dari daratan Eropa serta AS masih akan memberi tekanan kuat pada IHSG. Pasalnya, pasar belum melihat ada penyelesaian nyata dari krisis utang di Eropa (<http://ekbis.rmol.co>).

Gejolak perekonomian nasional sudah terasa sejak Januari 2013. Salah satu indikatornya terlihat jelas pada nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) di bulan pertama itu yang berkisar pada level Rp9.800-an per USD. Sementara itu, Indonesia tercatat mengawali perjalanan tahun 2013 dengan besar defisit neraca perdagangan mencapai USD1,63 miliar. Indonesia juga tercatat mengawali perjalanannya di tahun 2013 dengan posisi neraca transaksi berjalan (*current account*) yang defisit. Angka defisit tersebut merupakan besaran defisit terbesar dalam sejarah negeri ini. Kementerian Keuangan mencatat besaran defisit mengawali tahun ini mencapai USD24,4 miliar atau sekitar 2,8 persen dari Produk Domestik Bruto (PDB). Ini juga merupakan defisit terbesar pertama sejak kejatuhan tahun 1997-1998 sampai tahun 2011 yang mengalami surplus (<http://economy.okezone.com>).

Sejak awal tahun, aliran dana asing ke bursa saham semakin deras. Hajatan pemilihan umum (pemilu) tampaknya bakal menjadi bahan bakar utama penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2014. Ditopang kondisi makro ekonomi yang mulai membaik, sepanjang tahun ini IHSG diperkirakan berada dalam tren bullish. Minat investor asing yang semakin kuat dan pergerakan IHSG yang terus menanjak tentu bukan tanpa sebab. Tengok saja, data ekonomi Indonesia mulai bergerak positif. Neraca pembayaran Indonesia pada kuartal IV 2013, ambil contoh, tercatat surplus US\$ 4,4 miliar. Bandingkan dengan tiga kuartal sebelumnya yang defisit. Neraca perdagangan per Februari 2014 tercatat surplus US\$ 0,79 miliar setelah pada Januari 2014 mengalami defisit US\$ 0,45 miliar. Laju inflasi juga menunjukkan tren menurun. Per Januari 2014, laju inflasi tahunan sebesar 8,22%. Tekanan inflasi terus berkurang hingga laju inflasi tahunan per Maret 2014 tercatat 7,32% (<http://www.infovesta.com>).

Dibawah ini merupakan tabel yang menunjukkan kenaikan dan penurunan rata-rata return saham selama 3 periode (2011-2013) diambil dengan *event window* 5 hari pada akhir bulan Desember. Dengan mengamati tabel ini akan diketahui kenaikan dan penurunan rata-rata saham pada 5 hari sebelum pergantian tahun.

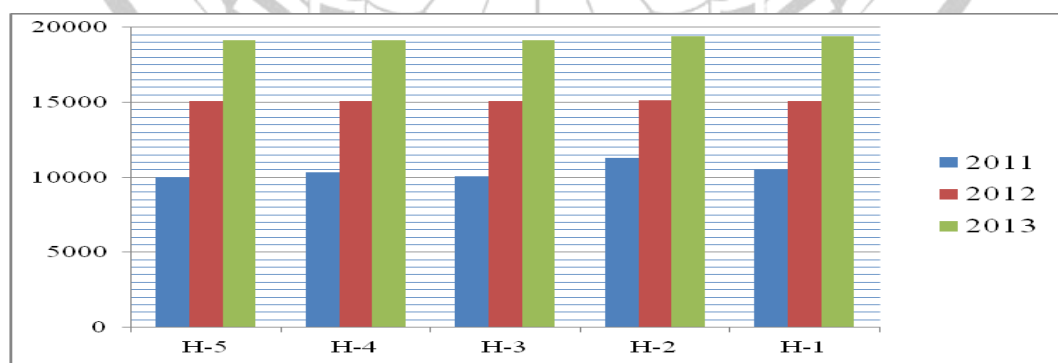
Tabel 1.1
TABEL RATA-RATA RETURN SAHAM AKHIR BULAN DESEMBER

Periode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1
2011	10027	10352.9	10052.2	11298.2	10489.6
2012	15058	15071	15083.3	15128.4	15079.7
2013	19138.6	19138.6	19135.2	19412.5	19412.5

Sumber : www.finance.yahoo.com, diolah

Berdasarkan tabel 1.1, rata-rata *return* saham akhir bulan Desember periode 2011 mengalami naik turun dimana selama 5 hari tersebut rata-rata *return* saham yang tertinggi ada pada H-2 yaitu sebesar 11.298,2 rupiah dan rata-rata *return* saham yang terendah adalah pada H-3 yaitu sebesar 10.052,2 rupiah. Namun rata-rata *return* saham periode ini ditutup dengan sebesar 10.489,6 rupiah yang artinya mengalami penurunan semenjak H-2. Pada periode akhir tahun 2012, rata-rata *return* saham bergerak naik dari H-5 sebesar 15.058 rupiah sampai pada H-2 sebesar 15.128,4 rupiah, namun pada akhir tahun tepatnya pada H-1 mengalami penurunan hingga sebesar 15.079,7 rupiah. Pada akhir tahun 2013, kestabilan rata-rata *return* saham terjadi pada H-5 dan H-4 yaitu sebesar 19.138,6 rupiah kemudian pada H-3 mengalami penurunan sebesar 19.135,2 hingga akhirnya pada H-2 dan H-1 mengalami kenaikan lagi dan menunjukkan angka yang stabil yaitu sebesar 19.412,5 rupiah.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan intensitas kenaikan dan penurunan rata-rata *return* saham yang dilihat pada *event window* 5 hari pada akhir bulan Desember.



Sumber : diolah

Grafik 1.1
GRAFIK RATA-RATA *RETURN* SAHAM AKHIR BULAN DESEMBER

Berdasarkan grafik tersebut, terlihat bahwa saham mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak terlalu banyak pada setiap harinya. Dengan adanya 3 garis pada grafik tersebut, menunjukkan bahwa pada setiap periode mengalami kenaikan yang cukup besar. Namun dari ketiga garis grafik tersebut memiliki rata-rata *return* saham yang hampir sama di setiap periode. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham memiliki kenaikan atau penurunan yang tidak jauh berbeda. Grafik tersebut menggambarkan rata-rata *return* H-4 mengalami kenaikan dari rata-rata H-5 dan menurun kembali pada H-3 untuk periode pertama dan ketiga, sedangkan pada periode kedua mengalami kenaikan meskipun kecil. Pada H-2 untuk semua periode mengalami kenaikan rata-rata *return* saham dan mulai turun kembali hingga H-1.

Dibawah ini merupakan tabel dan grafik yang menunjukkan kenaikan dan penurunan rata-rata *return* saham pada 3 periode (2011-2014) diambil dengan *event window* 5 hari pada awal bulan Januari.

Tabel 1.2
TABEL RATA-RATA RETURN SAHAM AWAL BULAN JANUARI

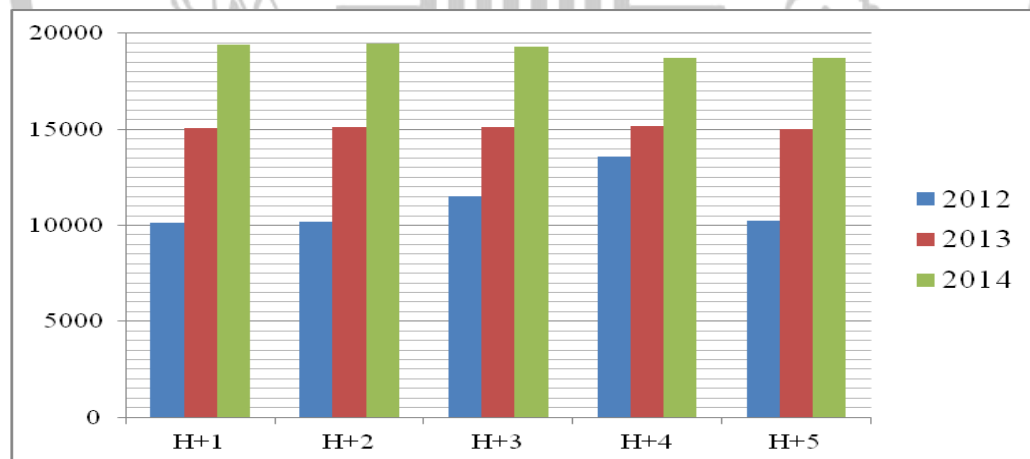
Periode	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
2012	10113.8	10207.3	11536.2	13576.7	10231.4
2013	15079.7	15104.6	15139.8	15167.1	15005.8
2014	19412.5	19440.8	19310.9	18728.7	18749

Sumber : www.finance.yahoo.com, diolah

Berdasarkan tabel 2.1, pada awal periode 2012 rata-rata *return* saham mengalami kenaikan dan penurunan setiap harinya. Pada H+2 mengalami kenaikan dari H+1 menjadi 10.207,3 rupiah dan mengalami penurunan kembali pada H+3 menjadi sebesar 11.536,2 rupiah. Namun pada H+4 mengalami

kenaikan yang cukup besar menjadi 13.576,7 rupiah yang pada H+5 mengalami penurunan lagi menjadi 10.231,4 rupiah. Pada periode awal tahun 2013, rata-rata *return* saham bergerak naik dari H+1 sebesar 15.079,7 rupiah sampai pada H+4 sebesar 15.167,1 rupiah, namun pada akhir tahun tepatnya pada H+5 mengalami penurunan hingga sebesar 15.005,8 rupiah. Pada awal tahun 2014 rata-rata *return* saham mengalami kenaikan pada H+2 dari H+1 yaitu menjadi sebesar 19.440,8 rupiah dan menurun kembali hingga H+4 menjadi sebesar 18.728,7 rupiah, namun pada H+5 mengalami kenaikan lagi meskipun tidak cukup besar menjadi 18.749 rupiah.

Berikut adalah grafik yang menunjukkan intensitas kenaikan dan penurunan rata-rata *return* saham yang dilihat pada *event window* 5 hari pada awal bulan Januari.



Sumber : diolah

Grafik 1.2
GRAFIK RATA-RATA RETURN SAHAM AWAL BULAN JANUARI

Grafik diatas menggambarkan bahwa rata-rata *return* saham mengalami kenaikan yang terbilang tidak banyak pada semua periode dari H+1 sampai dengan H+2, sedangkan untuk periode kedua dan ketiga stabil dengan nilai yang sama. Pada ketiga periode pada H+2 mengalami kenaikan terus menerus hingga maksimal pada H+4 namun kemudian turun kembali H+5.

Berdasarkan tabel dan grafik rata-rata *return* harga saham dapat diketahui bahwa pada akhir bulan Desember hingga awal bulan Januari periode 1 mengalami penurunan sehingga diduga tidak akan terjadi *january effect*. Sedangkan pada akhir bulan Desember hingga awal Januari pada periode ke 2 dan ke 3 tetap sehingga diduga tidak terjadi *january effect* karena *return* saham yang dimiliki konstan. *January effect* terjadi akibat adanya perusahaan yang berstrategi untuk memperbaiki laporan keuangannya. Perusahaan akan menjual saham-saham yang memiliki nilai rendah di akhir tahun dan menjual saham-saham yang menguntungkan untuk menarik kembali para investor di awal tahun berikutnya (Fitriani, *et. al*, 2013). Hal ini ditunjukkan dengan menurunnya rata-rata *return* saham pada akhir Desember dan naiknya *return* saham pada awal bulan Januari.

January effect merupakan kemungkinan terjadinya kenaikan harga saham pada minggu pertama di bulan Januari. Adanya kenaikan harga ini disebabkan oleh aktivitas investor untuk kembali menyusun portofolionya setelah mereka mengalami anomali saham selama liburan akhir tahun.

Terdapat tiga penyebab terjadinya *January effect*, yaitu: (1) *tax-loss selling*, (2) *window dressing*, (3) *small stock's beta*. *Tax-loss selling* merupakan suatu fenomena dengan menjual saham-saham yang hasilnya buruk dengan tujuan

untuk memperbaiki laporan keuangannya yang nantinya akan berdampak kepada pengurangan pajak pada akhir tahun. Sedangkan pada *window dressing*, tidak jauh berbeda dengan *tax-loss selling* pada dasarnya hal yang dilakukannya adalah sama yaitu dengan menjual saham-saham dengan kerugian besar, namun letak perbedaannya adalah hal ini dilakukan bukan untuk tujuan pengurangan pajak melainkan memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar terlihat baik. Untuk *stock's beta* adalah kecenderungan yang terjadi ketika pada bulan Januari, perusahaan kecil lebih memberikan tingkat return yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar (Sharpe *et al*, 1995:81).

Penelitian terkait tentang terjadinya *January Effect* itu sendiri beberapa kali sempat dilakukan sebelumnya, diantaranya Sary dan Sisdyani (2014) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada Bursa Efek Indonesia, tidak terdapat perbedaan antara *return* saham bulan Januari dengan *return* saham bulan selain Januari yang berarti fenomena *January Effect* tidak terjadi di pasar modal Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori *random walk*, bahwa pergerakan pasar modal memiliki pola yang acak. Artinya pergerakannya tidak dapat diprediksi apakah bulan Januari selalu memiliki pola yang lebih tinggi daripada bulan lainnya. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Rendra (2004), Aria dan Siti Rahmi (2012), Panca (2006), Fauzi (2007), serta Andreas dan Ria (2011). Sedangkan penelitian lainnya yang juga dilakukan oleh Fitriani & Hartini (2014) dimana berdasarkan hasil uji hipotesis dan pembahasan dapat diambil kesimpulan bahwa *January Effect* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Di dalam penelitian ini juga menjelaskan bahwa fenomena

January Effect saat ini sudah tidak berlaku lagi di Indonesia. *January Effect* telah digantikan oleh fenomena *Desember Effect*, yang terjadi karena adanya dorongan praktik *window dressing* di bursa saham.

Terkait dengan adanya transaksi perdagangan saham yang kemudian menimbulkan fenomena *January Effect*, investor dapat menanamkan modalnya dengan berbagai pilihan saham dari beragam perusahaan dan industri yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada BEI juga terdapat beragam saham perusahaan dari berbagai sektor. Salah satunya adalah sektor manufaktur. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan alasan perusahaan manufaktur yang lebih mudah terpengaruh oleh kondisi ekonomi dan memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap setiap kejadian baik internal maupun eksternal perusahaan, serta perusahaan manufaktur sendiri sangat terkait dengan lingkungan masyarakat (Nih Luh Putu A.A. & *et. al*, 2014)

Dengan munculnya hasil dari beberapa penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kesimpulan maka peneliti memfokuskan melakukan penelitian untuk menganalisis bulan perdagangan dan apakah terjadi fenomena *January Effect* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu, judul dari penelitian ini adalah “***January Effect Pada Abnormal return Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014***”.

1.2 **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan perumusan masalah penelitian yakni sebagai berikut :

Apakah rata-rata return saham awal bulan Januari lebih tinggi daripada rata-rata return saham akhir bulan Desember pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014?

1.3 **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah :

Untuk menguji dan menjelaskan rata-rata *return* saham awal bulan Januari lebih tinggi daripada rata-rata *return* saham akhir bulan Desember pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

1.4 **Manfaat Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian diatas, maka manfaat dari penelitian dalam proposal ini adalah:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini dilakukan untuk lebih memperdalam pengetahuan mengenai hari perdagangan untuk bertransaksi saham dan fenomena yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan teoritis dan praktis.

2. Bagi STIE Perbanas Surabaya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pembendaharaan perpustakaan serta bahan acuan atau informasi untuk bahan penelitian lebih lanjut bagi mahasiswa STIE Perbanas Surabaya.

3. Bagi investor

Diharapkan hasil penelitian ini bisa memberikan informasi tambahan dalam berinvestasi di pasar modal terutama berkaitan dengan hari yang digunakan dalam bertransaksi sehingga bisa meminimalisasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat memperoleh imbalan hasil (*return*) yang memuaskan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memudahkan pembahasan dalam penelitian ini, maka dibagi dalam beberapa bab yang disusun secara sistematis dengan uraian sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan

pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini dijelaskan tentang gambaran subyek yang digunakan, analisis data dengan menggunakan analisis deskriptif, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis beserta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil analisis, keterbatasan penelitian, serta saran penelitian untuk peneliti selanjutnya.

