

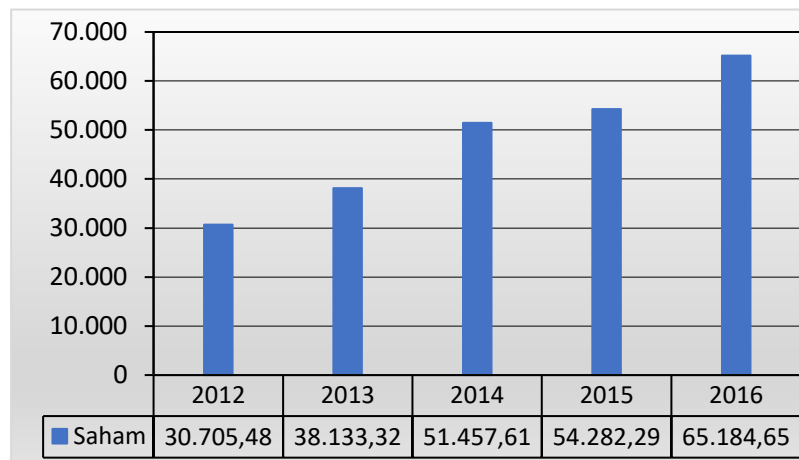
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal merupakan tempat yang mempertemukan antara dua pihak yang berkepentingan. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dan investor sebagai pihak yang menyediakan dana. Manfaat dana yang akan diperoleh dari pasar modal dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha mereka tanpa harus menunggu hasil operasional perusahaan, sedangkan investor akan memperoleh keuntungan (*return*) atas dana yang diinvestasikan sebelumnya.

Pasar modal memberikan fasilitas kepada masyarakat untuk berinvestasi pada berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, seperti saham, obligasi, bukti right, dan bukti waran. Di Indonesia saham merupakan instrumen keuangan yang paling banyak diminati oleh para investor. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Setiap tahunnya investasi di pasar modal terus mengalami peningkatan terutama pada instrumen saham (Yoke:2015).



Grafik 1

Sumber : Statistik Pasar Modal OJK (data diolah)

Dari gambar 1.1 menunjukkan jumlah perdagangan saham setiap tahunnya terus mengalami peningkatan dan hal ini membuktikan bahwa investasi pada saham sangat diminati oleh para investor. Banyaknya jumlah perdagangan saham akan berpengaruh pada indeks harga saham (Yoke:2015). Indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat berubah dengan adanya informasi baru sehingga menyebabkan para investor untuk melakukan peninjauan kembali terhadap harga saham di pasar modal. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal, salah satu perilaku pasar yang perlu diperhatikan para investor adalah apakah pasar modal akan cepat bereaksi terhadap informasi yang ada atau tidak (Imandani:2008).

Menurut Hartono (2013), jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Pasar yang efisien memiliki pola pergerakan *random*

walk theory atau disebut juga dengan teori langkah acak. Menurut Rendra (2004) dalam Sari dan Sisdyani (2014), teori langkah acak menjelaskan bahwa pergerakan harga saham bergantung atas informasi yang datang. Informasi yang terdapat dalam pasar modal datangnya tidak dapat diprediksi, sehingga membuat reaksi yang terjadi dalam pasar modal juga mengalami pola yang sama tidak dapat diprediksi, dan membuat pasar akan bergerak begitu saja ketika informasi yang datang tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya.

Menurut Pertiwi (2014), jika suatu saham bereaksi atas sesuatu hal yang tidak termasuk dalam konsep yang ada dalam pasar efisien, maka hal ini dapat disebut sebagai anomali atau gangguan. Anomali pasar mengakibatkan pasar modal tidak lagi mencerminkan informasi sebenarnya, sehingga membuat investor berpeluang untuk memperoleh *return* yang tinggi (Fitriyani dan Sari:2013). Salah satu anomali pasar yang bertentangan dengan teori pasar modal efisien adalah adanya *January Effect*.

Pertiwi (2014) menjelaskan bahwa *January effect* mengacu pada fenomena mengenai kenaikan harga saham pada bulan Januari. Kenaikan tersebut diduga karena adanya peningkatan pembelian di bulan Januari oleh para investor yang telah melakukan penjualan saham pada bulan desember. *January effect* terjadi akibat perusahaan-perusahaan yang melakukan perbaikan laporan keuangannya pada akhir tahun. Pada saat

laporan keuangan dipublikasi, semua kenaikan harga yang menyesuaikan dengan berita buruk telah berlangsung (Ball dan Brown:1968).

Menurut Sharpe (1995), terdapat tiga penyebab terjadinya *January effect*, yaitu: 1) *tax-loss selling*, 2) *window dressing*, 3) *small stock's beta*. *Tax-loss selling* dan *window dressing* pada dasarnya melakukan hal yang sama, yaitu menjual saham-saham dengan nilai yang rendah. Bedanya adalah *tax-loss selling* dilakukan untuk mengurangi beban pajak sedangkan *window dressing* dilakukan untuk memperbaiki portofolio akhir tahun yang dimiliki perusahaan agar terlihat baik. *Small stock's beta* adalah kecenderungan ketika pada bulan Januari, perusahaan kecil lebih memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar.

Beberapa penelitian yang menemukan adanya fenomena *January effect* dan banyak pula argumen yang mencoba untuk menjelaskannya, diantaranya: Liu dan Li (2010), Kuria (2013), Fitriyani dan Sari (2013), Sari dan Sisdyani (2014), Tasman, dkk (2015), dan Nursanti (2015). Liu dan Li (2010) meneliti apakah fenomena *January Effect* terjadi di Bursa Efek Selandia Baru dengan menggunakan 4 indeks pasar saham dan 16 indeks pasar industri. Dari hasil penelitiannya hanya 2 indeks pasar industri yaitu industri makanan dan barang yang menunjukkan efek Januari yang memiliki keuntungan secara signifikan lebih besar pada bulan Januari dari bulan-bulan lainnya. Hal ini disebabkan karena Selandia baru memiliki tahun buku

yang berakhir pada bulan maret, sehingga sulit untuk mendeteksi keberadaan ada tidaknya efek Januari di Selandia baru.

Kuria (2013) meneliti 3 (tiga) jenis anomali musiman yaitu, *Day Of The Week*, *Weekend Effect*, *Monthly Effect* di *Nairobi Securities Exchange* (NSE) di negara Kenya. Dari hasil penelitiannya menunjukkan hanya efek bulanan di NSE yang memiliki hasil yang signifikan. Rata-rata *return* untuk bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan bulan lainnya. Dengan alasan bahwa di negara Kenya menerapkan bulan pajak pada bulan Desember. Sehingga membuat para investor cenderung menjual saham di akhir tahun, untuk mengurangi beban pajak mereka. Dan pada bulan Januari, mereka mulai membeli saham dan membuat tekanan melonjak ke atas pada harga saham sehingga menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi pada bulan Januari.

Di Indonesia sendiri, terdapat beberapa peneliti yang tertarik untuk meneliti fenomena *January Effect* tersebut dan memiliki hasil yang beragam. Seperti penelitian yang dilakukan Fitriyani dan Sari (2013) yang menemukan bahwa *January effect* terjadi pada kelompok saham Indeks LQ-45 di BEI dengan hasil yang menunjukkan bahwa *return* saham di bulan Januari cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan bulan selain Januari. Tasman, dkk (2015) juga menemukan bahwa fenomena *January effect* terjadi pada saham yang masuk kedalam Main Board Index-MBX di BEI. Dari hasil penelitiannya *return* saham pada bulan Januari mengalami peningkatan pada saat pergantian tahun.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sisdayani (2014) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di pasar modal Indonesia. Alasannya karena di Indonesia memiliki perbedaan budaya dengan negara-negara maju lainnya, dimana pada negara maju pada akhir tahun atau pada bulan Desember terdapat beberapa perayaan yaitu natal dan tahun baru. Sedangkan di Indonesia mayoritas penduduk muslim dimana kejadian yang banyak diperingati adalah lebaran dibandingkan natal dan tahun baru. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nursanti (2015) juga tidak terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan selain Januari pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* di BEI periode 2011-2013 dengan alasan yang sama bahwa di Indonesia mayoritas penduduk muslim dimana kejadian yang banyak diperingati adalah lebaran dibandingkan natal dan tahun baru.

Dari uraian di atas, penelitian tentang *January effect* cukup menarik untuk diteliti karena dilihat dari beberapa penelitian terdahulu yang memiliki kesimpulan yang berbeda-beda mengenai fenomena *January effect* di bursa efek masing-masing Negara. Tujuan dari penelitian ini untuk melihat apakah pasar akan bereaksi atas fenomena *January effect* yang membuat *return* saham di pasar modal Indonesia khususnya pada *Jakarta Islamic Index* mengalami penurunan atau mengalami kenaikan. Adapun perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada objek dan

periode penelitian yang dipilih yakni Jakarta *Islamic Index* periode 2012-2016. Alasan peneliti mengambil objek penelitian di Indeks JII karena Indeks JII merupakan indeks yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi di pasar modal berdasarkan sistem Syariah Islam, serta mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi saat ini.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini mengambil judul **“Pengujian Tingkat Pengembalian Saham Sebagai Reaksi Pasar Modal Atas Fenomena *January Effect* (Studi Kasus Pada Jakarta *Islamic Index* Periode 2012-2016)”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas masalah yang berhasil diidentifikasi, antara lain:

1. Pergerakan saham di bursa tidak hanya disebabkan oleh kondisi teknikal ataupun fundamental tetapi disebabkan oleh perilaku investor.
2. *Return* saham berbeda-beda pada setiap bulan karena adanya perbedaan perilaku atau persepsi dari investor di pasar modal.
3. Hal inilah yang membuat adanya perbedaan *return* saham pada setiap bulan.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan return atas saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index antara bulan Januari dengan bulan lainnya selama tahun 2012-2016?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham pada bulan Januari dengan bulan yang lainnya.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, manfaat penelitian ini diharapkan akan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan Portofolio dan Investasi khususnya mengenai fenomena *January Effect* yang terjadi di pasar modal.

1.5.2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil dari penelitian ini diharapkan akan dapat menjadi masukan bagi pihak investor sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan jenis investasi dari berbagai pilihan instrumen keuangan jangka panjang ataupun instrumen keuangan jangka pendek.