

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar saham yang menjanjikan *return* menarik bagi para investor dibandingkan dengan tingkat *return* surat berharga lainnya telah membuat semakin meningkatnya para pelaku pasar di Indonesia. Walau masih belum bisa dibilang banyak, akan tetapi hal ini cukup signifikan. Dengan meningkatnya jumlah pelaku pasar di Indonesia, maka tidak dapat dipungkiri bahwa fenomena pada pasar modal pun semakin banyak bermunculan dan sering ditemui.

Demi mendapatkan keuntungan besar dan cepat, para investor sering mengincar saham-saham yang mereka nilai dapat memberikan *return* besar dalam jangka waktu singkat. Hal ini sudah jamak dan menjadi fenomena di pasar modal luar negeri. Sehingga menyebabkan *abnormal return*. Oleh karena itulah penelitian ini menarik untuk dilakukan pada pasar modal Indonesia yang saat ini sedang meningkat jumlah investornya.

Dalam penelitian Bali, Cakiei, dan Whitelaw (2011, selanjutnya disebut BCW) (Harvey Nguyen 2017) mendapatkan hubungan negatif yang signifikan antara tingkat pengembalian maksimum di bulan sebelumnya dengan tingkat pengembalian yang diharapkan di bulan berikutnya. BCW mengkaitkan fenomena ini dengan tekanan pasar karena para investor lebih memilih aset saham yang dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi (*lottery like*). Hal inilah yang mendorong kenaikan harga saham dengan fitur *lottery like* sehingga

pada akhirnya menunjukkan tingkat pengembalian di masa depan yang lebih rendah.

Di dalam karya tulis ini akan menjelaskan fenomena yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian maksimum di bulan sebelumnya, apabila didorong oleh adanya informasi fundamental yakni *earnings announcement* dari saham berkaitan maka tingkat pengembalian di bulan berikutnya tidak menunjukkan *abnormal return* dikarenakan tidak diakibatkan oleh adanya *lottery demand* dari para investor.

Thesis ini berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Harvey Nguyen 2017). Dalam penelitiannya, Harvey Nguyen dan Cameron Truong mempelajari bahwa saham yang mengalami tingkat pengembalian maksimum harian di bulan sebelumnya itu dikarenakan oleh adanya informasi mengenai pengumuman pendapatan perusahaan tersebut. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tidak adanya *MAX effect* ketika apabila tingkat pengembalian harian yang tinggi disebabkan oleh pengumuman pendapatan perusahaan. Akan tetapi penelitian tersebut dilakukan pada pasar saham Amerika.

Penelitian dilakukan untuk mengetahui apakah fenomena *MAX Effect* terjadi pada pasar saham di Indonesia dan apakah informasi terkait *earnings announcement* mempengaruhi *MAX Effect*.

1.2 Perumusan Masalah

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

1. Apakah *Lottery demand* menyebabkan *extreme daily return* ?

2. Bagaimana pengaruh *earnings Announcement* terhadap *extreme daily return* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *extreme daily return* hanya dipengaruhi oleh *lottery demand* atau juga karena informasi fundamental terkait yakni *earnings announcement*.

1.4 Ruang Lingkup dan Pembatasan Masalah Penelitian

Penelitian ini mengacu dari penelitian sebelumnya yang telah ada oleh Harvey Nguyen dan Cameron Truong (2017).Maka didalam karya tulis ini, penulis ingin melakukan penelitian serupa di pasar Indonesia.

Penelitian ini juga membatasi penelitian dengan menggunakan data transaksi harian saham tahun 2008 sampai dengan tahun 2016 serta menggunakan data tanggal penyampaian laporan keuangan *quarter* ke-empat dimana laporan keuangan ini sudah di audit. Hal ini dilakukan karena keterbatasan waktu penelitian untuk mengumpulkan data tersebut dan mengolah data tersebut.

Selain itu pada penelitian ini, metode pengujian juga menggunakan model *Fama-French* tiga faktor dan *Cross Section Time series Fama-Macbeth Regression*. Hal ini dilakukan sehingga hasil daripada penelitian ini mampu menangkap pengaruh dari variabel dan faktor lainnya terhadap *return* portfolio. Apabila pada jurnal acuan juga melakukan analisa portfolio bi-variate, maka pada penelitian ini hanya dilakukan analisa portfolio uni-variate dikarenakan analisa bi-

variate yang dilakukan pada jurnal acuan Harvey Nguyen dan Cameron Truong (2017) dilakukan sebagai pengujian tambahan.

Sehingga pada akhirnya harus diakui bahwa penelitian ini jauh dari kata sempurna. Akan tetapi penelitian ini telah mampu berhasil menjawab hipotesis yang dibentuk pada awal penelitian secara lengkap. Tentu saja pada masa mendatang dapat dilakukan penambahan dan penyempurnaan terhadap penelitian yang telah dilakukan ini pada pasar saham Indonesia ini.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi dunia akademisi maupun dunia praktis. Dalam hal ini untuk memahami lebih lanjut mengenai fenomena yang terjadi di pasar saham Indonesia terkait dengan *extreme daily return* dan *earning announcement*.

Dalam penelitiannya, (Bali 2011) menyampaikan apabila terjadinya fenomena *MAX effect* dikarenakan faktor daripada investor yang menginginkan tingkat pengembalian yang bersifat *lottery like*. Akan tetapi, penelitian ini menunjukkan bahwa *MAX effect* tidak terjadi dikarenakan sifat *lottery like asset* apabila tingkat pengembalian pada bulan sebelumnya dikaitkan dengan informasi yang berpengaruh secara fundamental perusahaan. Sehingga dengan adanya penelitian ini maka kita dapat memahami lebih lanjut mengenai perilaku pasar dan dampaknya atas informasi yang beredar.

Didalam dunia praktis, dengan adanya penelitian ini maka diharapkan dapat membantu para pelaku pasar baik individu maupun institusi untuk mengantisipasi respon pasar terhadap pengumuman pendapatan serta mampu

mengedukasi para pelaku pasar untuk dapat bertindak lebih rasional dalam mengambil keputusan *trading*.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan tesis ini, penulis membagi materi pembahasan menjadi 5 (lima) bab. Secara garis besar sistematika penulisan tesis ini adalah sebagai berikut:

1. BAB I PENDAHULUAN

Membahas mengenai latar belakang dari penulisan, perumusan masalah, pembatasan masalah, maksud dan tujuan, serta sistematika penulisan tugas akhir ini.

2. BAB II LANDASAN TEORI

Memuat teori-teori yang berkaitan dengan *Max Effect*, mulai dari teori secara umum mengenai apa itu pasar saham, *book to market ratio*, ukuran perusahaan, *lottery type asset*, hingga teori pasar efisien.

3. BAB III METODOLOGI PENELITIAN DAN PEROLEHAN DATA

Menguraikan langkah-langkah yang dilakukan untuk menyelesaikan Tugas Akhir ini serta membahas mengenai pengujian asumsi klasik mulai dari uji normalitas hingga uji statistik T dan koefisien determinasi.

4. BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis dari model penelitian yang telah dilakukan dan juga data hasil pengolahan data dari *maximum daily return* serta tanggal *earnings announcement*. Dan membahas mengenai hasil deskriptif data dan variable-variabel lainnya yang digunakan dalam penelitian ini.

5. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini, berisi kesimpulan dari hasil penelitian serta saran terkait dengan penelitian yang telah dilakukann.

