

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Return atau imbal hasil yang maksimal adalah sesuatu yang diinginkan oleh setiap investor baik itu investor yang berada di pasar modal, real estate, maupun di instrumen-instrumen investasi yang lainnya. Investasi di pasar modal telah menjadi salah satu pilihan investasi yang populer diantara investor, dikarenakan capital gain yang ada dan jumlah transaksi harian yang cukup besar, sehingga proses jual dan beli saham menjadi lebih mudah.

Perkembangan Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 1994 – 2009 dapat dilihat pada gambar 1.1.

Tabel 1.1. Perkembangan PT Bursa Efek Indonesia

Tahun	Rata-rata Transaksi harian			Indeks Harga Saham			Kapitalisasi Pasar (Rp Triliun)	Jumlah Emiten
	Volume (Juta)	Nilai (Rp Milliar)	Frek. (Ribu x)	Tertinggi	Terendah	Akhir		
1994	21.60	104.00	1.50	612.89	447.04	469.64	104.00	217.00
1995	43.30	131.50	2.50	519.18	414.21	513.85	152.00	238.00
1996	118.60	304.10	7.10	637.43	512.48	637.43	215.00	253.00
1997	311.40	489.40	12.10	740.83	339.54	401.71	160.00	282.00
1998	366.90	403.60	14.20	554.11	256.83	398.04	176.00	288.00
1999	722.60	598.70	18.40	716.46	372.32	679.92	452.00	277.00
2000	562.90	513.70	19.20	703.48	494.12	416.32	260.00	287.00
2001	603.20	396.50	14.70	470.23	342.86	392.04	239.00	316.00
2002	698.80	492.90	12.60	551.61	337.48	424.95	268.00	331.00
2003	967.10	518.30	12.20	693.03	379.35	691.90	460.00	333.00
2004	1,708.60	1,024.90	15.50	1,004.43	668.48	1,000.23	680.00	331.00
2005	1,653.80	1,670.80	16.50	1,192.20	994.77	1,162.64	801.00	336.00
2006	1,805.50	1,841.80	19.90	1,805.52	1,171.71	1,805.52	1,249.00	344.00
2007	4,225.80	4,268.90	48.20	2,810.96	1,678.04	2,745.83	1,988.00	383.00
2008	3,282.70	4,435.50	55.90	2,830.26	1,111.39	1,355.41	1,076.00	396.00
2009	6,089.90	4,046.20	87.00	2,534.36	1,256.11	2,534.36	2,019.00	398.00
2010	5,432.00	4,801.00	105.79	3,786.10	2,475.57	3,703.51	3,247.10	420.00
2011	4,873.00	4,953.00	113.45	4,193.44	3,269.45	3,821.99	3,537.29	449.00

Sumber: IDX Annual Report 2010 dan IDX Annually Statistic 2011

Pasar saham Indonesia adalah salah satu pasar saham terbesar di Asia Tenggara setelah Singapura dan Malaysia. Pasar saham Indonesia juga merupakan pasar saham yang dimana tingkat pertumbuhan setelah krisisnya merupakan salah satu yang tertinggi di dunia. Tingkat pertumbuhan tersebut mencapai 86,98%, dimana pada penutupan perdagangan di tahun 2008, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada pada posisi 1.355,408 dan pada penutupan perdagangan pada tahun 2009, IHSG melonjak menjadi 2.534,356 dengan kapitalisasi pasar pada tahun 2009 mencapai Rp 2.019,38 triliun. Tahun 2010, nilai IHSG juga mengalami peningkatan yang cukup signifikan dan menyentuh rekor tertinggi melebihi angka 3000, pada akhir perdagangan tahun 2010, IHSG ditutup dengan nilai 3.703,512 atau mengalami peningkatan sebesar 46,13% dari tahun 2009,

dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp 3.247,10 triliun atau mengalami peningkatan lebih dari 50% jika dibandingkan dengan tahun 2009. Pada tahun 2011 kinerja pasar saham tidaklah sebaik tahun 2009 -2010, tetapi nilai IHSG pada akhir perdagangan tahun 2011 tetap mengalami peningkatan sebesar 3.2% menjadi 3.822, walaupun pada tahun 2011 sempat menembus angka 4000 dan akhirnya mengalami penurunan akibat adanya kekhawatiran atas krisis yang terjadi di Eropa, sedangkan untuk kapitalisasi pasar pada tahun 2011 mengalami peningkatan 8.94% menjadi Rp 3.537,294 triliun.

Pasar Saham Indonesia jika dibandingkan dengan beberapa pasar saham di daerah Asia Pacific (pasar saham yang digunakan sebagai perbandingan di daerah Asia Pacific adalah yang tercantum di finance.yahoo.com) merupakan pasar saham yang memiliki tingkat pertumbuhan yang paling tinggi yaitu dengan angka pertumbuhan sebesar 25.57% terhitung semenjak tahun 2001 sampai dengan tahun 2011, selain itu, pasar saham Indonesia juga merupakan salah satu pasar saham di Asia Pacific yang memiliki pertumbuhan positif semenjak krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008, selain Indonesia, Malaysia juga memiliki pertumbuhan yang positif, tetapi dengan tingkat pertumbuhan yang jauh di bawah tingkat pertumbuhan pasar saham Indonesia (lihat tabel 1.2.)

Tabel 1.2
Indeks Bursa Saham Indonesia dan Bursa saham Asia Pacific*

Indeks	JKSE/IHSG	AORD	BSESN	Hang Seng	KLSE	KS11	Nikkei	NZ50	SSEC	STI	TWII
2001	392.036	3359.9	3262.33	11397.21	696.09	693.7	10542.62		1645.97	1623.6	5551.24
2002	424.945	2975.5	3377.28	9321.29	646.32	627.55	8578.95		1357.65	1341.03	4452.45
2003	691.895	3306	5838.96	12575.94	793.94	810.71	10676.64		1497.04	1764.52	5890.69
2004	1000.233	4053.1	6602.69	14230.14	907.43	895.92	11488.76	3064.44	1266.5	2066.14	6139.69
2005	1162.635	4708.8	9397.93	14876.43	899.79	1379.37	16111.43	3370.51	1161.06	2347.34	6548.34
2006	1805.523	5644.3	13786.91	19964.72	1096.24	1434.46	17225.83	4055.47	2675.47	2985.83	7823.72
2007	2745.826	6421	20286.99	27812.65	1445.03	1897.13	15307.78	4041.38	5261.56	3482.3	8506.28
2008	1355.408	3659.3	9647.31	14387.48	876.75	1124.47	8859.56	2715.71	1820.81	1761.56	4591.22
2009	2534.356	4882.7	17464.81	21872.5	1272.78	1682.77	10546.44	3230.15	3277.14	2897.62	8188.11
2010	3703.512	4846.9	20509.09	23035.45	1518.91	2051	10228.92	3309.03	2808.08	3190.04	8972.5
2011	3821.992	4111	15454.92	18434.39	1530.73	1825.74	8455.35	3274.71	2199.42	2646.35	7178.69
Growth	25.57%	2.04%	16.83%	4.93%	8.20%	10.16%	-2.18%	0.95%	2.94%	5.01%	2.60%

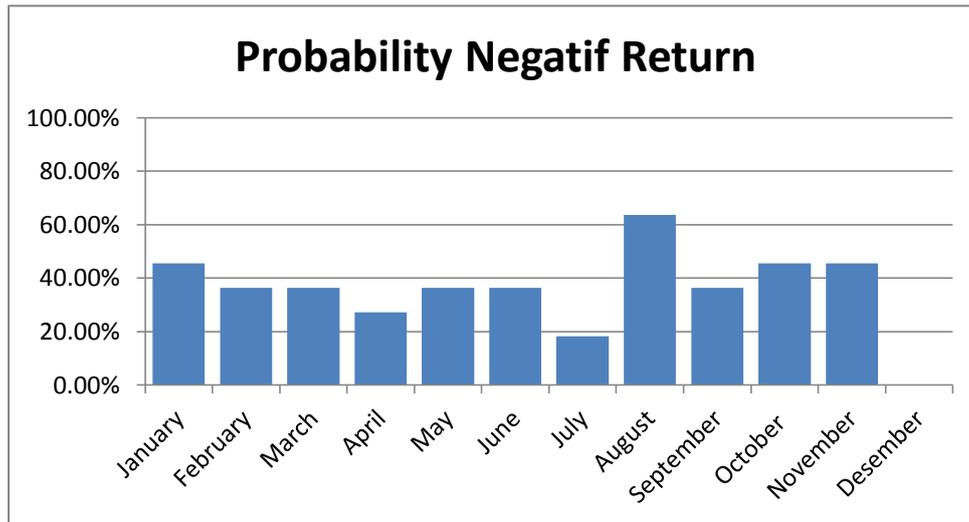
Sumber : IDX dan Yahoo Finance

*catatan: **JKSE/IHSG** (Jakarta Stock Exchange) adalah indeks harga saham di Indonesia, **AORD** (All Ordinaries) adalah indeks harga saham di Australia, **BSESN** (Bombay Stock Exchange Sensex) adalah indeks harga saham di India, **Hang Seng** adalah indeks harga saham di Hong Kong, **KLSE** (Kuala Lumpur Stock Exchange) adalah indeks harga saham di Malaysia, **KS11** (Kospi – Seoul Composite Index) adalah indeks harga saham di Korea Selatan, **Nikkei** adalah indeks harga saham di Jepang, **NZ50** adalah indeks harga saham di New Zealand, **SSEC** (Shanghai Composite index) adalah indeks harga saham di Shanghai, China; **STI** (Strait Times Index) adalah indeks harga saham di Singapura, dan **TWII** (Taiwan Stock Exchange Weighted Index) adalah indeks harga saham di Taiwan.

Bursa Efek Indonesia yang disebut dengan IDX mempunyai sebelas indeks harga saham, di antara kesebelas indeks tersebut terdapat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akan digunakan dalam penelitian ini. IHSG menggunakan semua emiten sebagai komponen perhitungan indeks, sehingga pergerakan IHSG mencerminkan pergerakan harga saham di IDX.

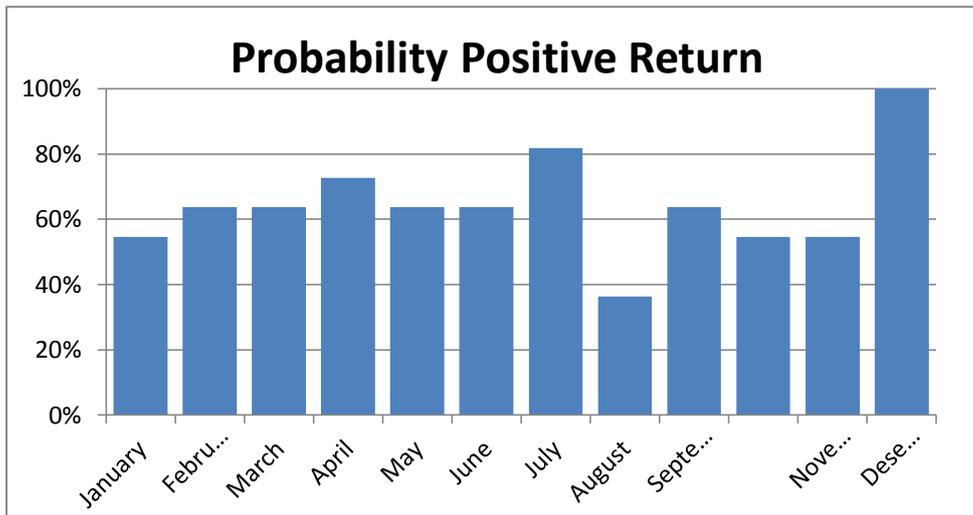
IHSG sebagai indikator pergerakan harga saham, memiliki kecenderungan untuk membentuk sebuah pola yang berulang, yaitu dimana tingkat *return* pada bulan Desember pasti akan bernilai positif. Pada bulan Agustus, IHSG juga memiliki kecenderungan untuk menghasilkan *return* negatif, kecenderungan pola *return* pada bulan-bulan tertentu ini nantinya dapat dijadikan pertimbangan investor dalam melakukan transaksi jual-beli saham. Jika ada Investor yang

mendapatkan keuntungan berlebih (*abnormal return*) dibandingkan dengan *return* yang dihasilkan oleh pasar maka tentunya hal tersebut bertentangan dengan *efficient market hypotheses* dan *random walk theory*.



Gambar 1.1. Probabilitas IHSX Memiliki *Return* Nositif (Periode 2001-2011)

Pada gambar 1.1 kita dapat melihat dalam kurun waktu 11 tahun (2001-2011) probabilitas IHSX mengalami *return* negatif, dimana probabilitas *return* negatif paling banyak terjadi adalah pada bulan Agustus yaitu lebih dari 60% sedangkan pada bulan Desember, IHSX tidak pernah mengalami *return* negatif.



Gambar 1.2. Probabilitas IHSX Memiliki *Return* Positif (Periode 2001-2011)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pada bulan Desember, IHSX selalu mengalami return yang positif, disusul dengan bulan Juli dan April, dimana probabilitasnya lebih dari 60%. Dari gambar 1.1 dan gambar 1.2, kita dapat melihat bahwa IHSX memiliki sebuah pola berulang dari tahun ke tahun terutama pada bulan Desember yang selalu memiliki *return* positif dan tentunya bertentangan dengan *Efficient Market Hypothesis*.

Hipotesis Pasar Efisien / *Efficient Market Hypothesis* (yang akan kita singkat EMH) mengatakan bahwa sesungguhnya pasar keuangan itu merupakan sebuah pasar yang efisien sehingga tidak akan ada investor yang memiliki *return* yang lebih tinggi dibandingkan *return* yang ada di pasar. Hipotesis tersebut sejalan dengan *Random Walk Theory* yang mengatakan bahwa kita sebagai investor tidak akan dapat memprediksi pergerakan harga yang terjadi di pasar, sehingga pergerakan harga di pasar tersebut tidak akan memiliki pola-pola berulang yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya.

Pergerakan harga saham yang tidak memenuhi kaidah teori seperti yang dinyatakan oleh *Random Walk Theory* akan mengakibatkan terjadinya anomali

pasar saham. Hasil pengamatan yang menggunakan data-data *return* dari pasar saham mendapati, ternyata pergerakan harga saham ini memiliki sebuah pola tertentu yang berulang. Pola pergerakan ini terjadi pada hari-hari tertentu seperti hari Senin, ataupun hari-hari lainnya. *Return* pada hari-hari tersebut bisa lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan hari-hari lainnya dalam satu minggu yang dikenal dengan nama *Day of the Week Effect*. Selain itu ada juga penelitian yang menyebutkan bahwa terjadi pergerakan *return* yang positif ataupun negatif pada hari-hari menjelang hari libur nasional pada suatu negara ataupun hari-hari setelah hari libur nasional tersebut, yang dikenal dengan nama *Holiday Effect*. Pergerakan *return* yang berulang pada waktu-waktu tertentu ini dikenal dengan nama *Calendar Effect/Seasonal Anomalies* (anomali musiman). Anomali pasar ini terjadi hanya pada waktu-waktu tertentu saja, jenis-jenis *Calendar Effect/Seasonal Anomalies* itu sendiri bermacam-macam, selain *Day of the Week Effect*, *Holiday Effect*, masih terdapat *Monthly Effect*, *Turn of the Month Effect*, *Halloween Effect* yang dikenal dengan slogan “*Sell in May and Go Away*”.

Anomali musiman ini ditemukan oleh Wachtel (1942) pada pasar saham Amerika Serikat, dengan menggunakan data Dow Jones Industrial Average mulai dari tahun 1927-1942. Hasil temuan oleh Wachtel adalah kecenderungan adanya peningkatan *return* pada bulan Desember sampai dengan bulan Januari, hasil tersebut di temukan terjadi pada Dow Jones Industrial Average selama sebelas tahun dari 15 tahun observasi yang dilakukan. Rozeff dan Kinney (1976) melakukan penelitian tentang anomali musiman ini pada bursa saham Amerika Serikat dan dia menemukan adanya efek bulan Januari yang telah diuji secara

statistic dan nilainya signifikan. Gultekin dan Gultekin (1983) yang meneliti anomali musiman terutama *monthly effect* di tujuh belas negara maju, dan dia menemukan terdapat tiga belas negara yang memiliki *January Effect*, dimana pada bulan Januari tersebut memiliki *return* yang lebih tinggi secara signifikan dibandingkan bulan-bulan lainnya. Keong *et al* (2010) melakukan penelitian tentang *monthly effect* terhadap negara-negara di Asia dan mengambil 11 negara Asia sebagai sampelnya, dari hasil penelitiannya ditemukan adanya *December effect* yang memiliki nilai positif, kecuali Hong Kong, Korea Selatan, Jepang dan China. Sementara itu beberapa negara Asia lainnya memiliki efek yang positif pada bulan Januari, April, dan Mei, dan hanya Indonesia yang menunjukkan adanya hasil yang negatif untuk bulan Agustus. Borges (2009) melakukan penelitian berkaitan dengan anomali musiman ini di tujuh negara Eropa pada kurun waktu 1994-2007, dan menemukan adanya penurunan *return* pada bulan Agustus dan juga September, tetapi tidak semua negara mengalami anomali musiman ini dan hanya beberapa negara saja mengalami anomali tersebut. Sehingga dalam penelitiannya dikatakan bahwa *calendar effect* ini hanya terjadi pada lingkup negara dan tidak terjadi pada lingkup yang lebih luas.

Cross (1973) merupakan salah satu peneliti yang meneliti tentang *day of the week effect*, yang dikenal dengan nama *weekend effect*. Penelitian yang dilakukan olehnya ini meliputi observasi terhadap beberapa indeks pasar yang ada di Amerika Serikat, dan Cross menemukan adanya *return* yang negatif pada akhir minggu. Rogalski (1984) menggunakan regresi OLS, uji F, dan uji t, menemukan bahwa *return* di hari Senin adalah negatif, tetapi hasil tersebut tidaklah dapat

diterima secara statistik karena hasil dari penelitian tersebut tidak signifikan secara statistik. Yakob *et al* (2005) melakukan penelitian tentang *day of the week effect* di pasar saham Asia Pasifik, meliputi Australia, China, Hong Kong, Jepang, India, Indonesia, Malaysia, Singapura, Korea Selatan, dan Taiwan. Dari hasil penelitian Yakob *et al*, didapatkan bahwa *return* yang positif signifikan pada India, Australia, dan Taiwan terjadi pada akhir minggu, di India terjadi pada hari Kamis, sedangkan di Australia dan Taiwan terjadi pada hari Jumat, sedangkan untuk pasar Indonesia ditemukan *return* yang negatif terjadi pada hari senin sedangkan *return* positif terjadi pada hari Kamis dan Jumat.

Anomali musiman yang diteliti selain anomali harian dan juga bulanan, adalah anomali yang diakibatkan oleh hari libur nasional atau dikenal dengan nama *holiday effect*, dimana tingkat *return* sebelum dan sesudah hari libur nasional berbeda dengan hari-hari lainnya. Ariel (1990) menemukan bahwa rata-rata *return* sehari sebelum hari libur nasional memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan hari-hari lainnya, dimana tingkat *return* yang didapatkan tersebut dapat mencapai rata-rata sembilan sampai dengan empat belas kali dari *return* yang didapatkan pada hari-hari lainnya. Pada penelitiannya ini, Ariel menggunakan data dari Dow Jones Industrial Average mulai tahun 1963 – 1982.

Pada negara-negara Timur Tengah juga ditemukan adanya anomali yang berkaitan dengan idul fitri yang dikenal dengan nama *Eid al-Fitr effect* dimana ditemukan bahwa *return* sebelum berlangsung hari idul fitri tersebut, memiliki kecenderungan untuk menurun dan akan meningkat lagi pasca hari raya idul fitri

ini. Selain itu juga ada efek Ramadan, dimana pada saat berlangsungnya bulan Ramadan, ada kecenderungan dimana *return* akan meningkat, hal ini berkaitan dengan *behavioral* para investor sesuai dengan penelitian Al-Hajjeh *et al* (2011).

Mustafa (2008) menemukan adanya anomali dari bulan suci Ramadan pada bursa saham Karachi, Pakistan, dimana pada saat bulan suci tersebut terjadi tingkat *return* akan menurun, dan hasil ini signifikan secara statistik. McGowan (2010) mencoba mencari adanya anomali pada hari raya idul fitri pada bursa saham Malaysia pada tahun 2000-2003, tetapi hasilnya tidak signifikan secara statistik, atau tidak terdapat anomali pada hari raya idul fitri ini, walaupun Malaysia merupakan negara dengan penduduk muslim yang besar di Asia Tenggara selain Indonesia. Penelitian lain mengenai anomali di bulan suci Ramadan juga dilakukan oleh Al-Hajjeh *et al* (2011) menemukan efek yang positif signifikan secara statistik, dimana tingkat *return* pada bulan ini lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya pada tahun tersebut, dan hal ini ditengarai karena investor mempunyai suasana hati dan sentiment yang baik atas bulan suci tersebut.

Selain anomali dikarenakan perayaan keagamaan seperti idul fitri dan bulan suci Ramadan, di beberapa negara Asia, terutama negara-negara Asia yang merayakan tahun baru China atau membuat tahun baru China/imlek sebagai hari libur nasional, juga terdapat anomali pada pasar sahamnya. Penelitian yang dilakukan Mitchell dan Ong (2006) menyatakan bahwa periode sebelum dan sesudah perayaan tahun baru China, saham tipe A di bursa saham China memiliki *return* positif yang lebih tinggi dibandingkan *return* pada hari-hari lainnya,

sedangkan untuk saham tipe B, sesudah perayaan tahun baru, *return* yang dihasilkan menurun dibandingkan *return* pada hari-hari lainnya. Pada penelitian Yen *et al* (2001) yang dilakukan di Hong Kong, Jepang, Malaysia, Singapura, Korea Selatan, dan Taiwan didapati bahwa terdapat pergerakan positif dari indeks harga saham baik sebelum ataupun sesudah perayaan tahun baru China tersebut.

Berkenaan dengan hari libur nasional Idul Fitri dan Imlek, Indonesia sendiri sebagai negara dengan penduduk yang beragama muslim terbesar di dunia, merayakan bulan suci Ramadan. Selama bulan suci Ramadan, penduduk yang beragama muslim berpuasa menahan hawa nafsu selama satu bulan dan kemudian dilanjutkan dengan hari raya Idul Fitri. Hari raya Idul Fitri ini sendiri merupakan hari libur nasional. Pada hari raya ini, banyak masyarakat Indonesia yang melakukan perjalanan kembali ke kampung halaman mereka masing-masing yang dikenal dengan istilah “mudik”. Perusahaan, pada hari raya ini biasanya akan memberikan tunjangan yang dinamakan “Tunjangan Hari Raya” kepada para karyawannya, dimana tunjangan ini telah diatur dalam peraturan pemerintah.

Bulan Ramadan identik dengan kenaikan harga-harga barang kebutuhan pokok, sehingga inflasi di bulan Ramadan ini biasanya akan meningkat. Fenomena ini jika dikaitkan dengan pasar saham Indonesia akan memberikan pengetahuan baru tentang adanya pengaruh bulan suci ini terhadap kinerja pasar saham Indonesia. Selain bulan suci Ramadan dan hari raya Idul Fitri yang dirayakan oleh hampir sebagian besar masyarakat Indonesia, ada satu hari libur nasional lagi yang patut dipertimbangkan apakah akan memberikan efek atas

kinerja pasar modal Indonesia, hari libur tersebut adalah hari raya imlek atau perayaan tahun baru China.

Hari raya Imlek ini sendiri merupakan hal yang cukup baru di Indonesia karena penetapan Imlek sebagai hari libur nasional baru dilakukan oleh mantan Presiden Megawati pada tahun 2004. Dampak dari penetapan Imlek sebagai hari libur nasional tentunya menjadi sebuah hal baru yang menarik untuk diteliti. Hasil penelitian tentang dampak Imlek sebagai hari libur nasional dapat memberikan sebuah masukan baru terhadap kinerja para investor dalam menyikapi hari libur nasional ini, karena seperti yang telah dituliskan pada penelitian-penelitian sebelumnya, terdapat anomali pada saat perayaan tahun baru China di beberapa negara yang mayoritas warganya adalah etnis Tionghoa, ataupun negara yang menetapkan tahun baru China sebagai hari libur nasional seperti di Malaysia.

Banyaknya fenomena-fenomena anomali musiman yang dapat terjadi pada sebuah pasar saham, seperti yang sudah disebutkan sebelumnya, menarik minat peneliti untuk meneliti anomali musiman pada pasar saham Indonesia. Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai anomali musiman di Indonesia hanya menggunakan IHSG sebagai acuannya, maka pada penelitian kali ini, penulis ingin melihat lebih detail dengan menggunakan indeks sektoral beserta dengan indeks IHSG sebagai acuan penelitiannya dalam meneliti anomali musiman di Indonesia. Selain itu penulis juga akan melakukan penelitian tentang anomali bulan suci Ramadan dan hari raya Imlek (yang baru diresmikan pada tahun 2003), sehingga penelitian ini diharapkan akan dapat berkontribusi terhadap penelitian mengenai anomali musiman pada pasar saham Indonesia yang merupakan

kategori pasar saham negara berkembang. Selain mengetahui apakah anomali terdapat pada pasar saham Indonesia, penelitian ini juga akan diharapkan dapat membantu investor dalam menciptakan sebuah strategi perdagangan yang menguntungkan. Untuk memberikan gambaran tentang kemungkinan keuntungan yang didapatkan dengan menggunakan hasil penelitian ini, maka pada penelitian ini juga akan dilakukan sebuah simulasi perdagangan untuk setiap anomali musiman yang diteliti.

1.2 Rumusan Masalah

Pada penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti, ternyata ditemukan adanya anomali musiman untuk pasar saham Indonesia, seperti pada penelitian Keong *et al* (2010) yang menemukan bahwa di Indonesia telah ditemukan bahwa *return* pasar saham Indonesia mempunyai nilai yang negatif signifikan, dan hal inilah yang membedakan Indonesia dengan negara-negara di Asia pada umumnya, sedangkan Yakob *et al* (2005) yang meneliti anomali harian telah menemukan bahwa pasar saham Indonesia memiliki *return* negatif pada hari senin dan *return* yang positif pada hari Kamis dan Jumat. Penelitian tentang anomali musiman selama ini hanya menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) saja sebagai dasar dalam penelitian mereka, sedangkan indeks lainnya seperti indeks sektoral tidak digunakan pada penelitian yang selama ini dilakukan, karena kemungkinan indeks sektoral akan memiliki hasil yang berbeda dengan IHSG, walaupun IHSG merupakan indeks gabungan dari seluruh saham yang diperjual belikan di pasar saham Indonesia, selain hari libur

nasional yang berkenaan dengan hari besar keagamaan dan kebudayaan seperti bulan suci Ramadan, hari raya idul fitri, dan juga imlek, apakah mempunyai pengaruh yang sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya, sehingga jika terpadat fenomena pada hari-hari besar ini tentunya akan dapat menjadi masukan yang baru bagi para investor dalam menetapkan strategi perdagangan saham mereka, sehingga mereka dapat mendapatkan *return* yang maksimal dari anomali musiman ini, selain itu penelitian ini akan melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya mengenai anomali musiman yang khususnya terjadi pada pasar saham Indonesia.

Adapun rumusan masalah untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Apakah terdapat anomali musiman dipasar saham Indonesia, baik itu *day of the week effect*, *monthly effect*, anomali hari raya idul fitri dan anomali hari libur nasional yaitu imlek yang ditetapkan sebagai hari libur nasional pada tahun 2003?
- b) Apakah anomali musiman ini terjadi disemua indeks di bursa saham Indonesia dan apakah terdapat perbedaan anomali musiman antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks LQ45, dan indeks sektoral yang ada?
- c) Jika terdapat anomali musiman di bursa saham Indonesia, apakah *return* yang diberikan dapat menutupi biaya perdagangan yang ditanggung oleh investor, sehingga investor dapat menggunakan strategi anomali musiman ini untuk mendapatkan *return* yang melebihi *return* pasar?

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1 Tujuan Umum

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat anomali musiman pada bursa saham Indonesia tahun 2001-2011 dan juga untuk melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya tentang anomali musiman terhadap bursa saham di Indonesia.

1.3.2 Tujuan Khusus

- a) Untuk mengetahui apakah terdapat anomali musiman di bursa saham Indonesia terutama yang berkaitan dengan *day of the week effect*, *monthly effect*, anomali bulan Ramadan dan juga anomali perayaan tahun baru imlek (*Chinese new year effect*).
- b) Untuk mengetahui apakah anomali musiman hanya terjadi di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ataukah juga terjadi pada indeks sektoral yang ada di bursa saham Indonesia, selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan hasil anomali musiman dari IHSG dan indeks sektoral yang ada. Indeks sektoral yang digunakan adalah (*agriculture, mining, basic industry and chemical, miscellaneous industry, consumer goods industry, property, infrastructure, finance, trade & service*).
- c) Untuk mengetahui apakah *return* dari periode yang memiliki anomali tersebut dapat digunakan oleh investor dalam menutupi biaya transaksi

yang terjadi, jika mereka melakukan strategi berdasarkan anomali yang terjadi.

1.4 Manfaat penelitian

1.4.1 Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan bagi investor di bursa saham dalam menentukan strategi yang terbaik dalam melakukan transaksi, sehingga diharapkan mereka akan mendapatkan *return* yang maksimal dengan memanfaatkan fenomena yang terjadi.

1.4.2 Bagi Kepustakaan

Menambah daftar kepustakaan dan melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya mengenai anomali musiman di bursa saham Indonesia, dapat dijadikan masukan dan wawasan yang baik untuk kepentingan akademis maupun untuk tahap yang lebih lanjut untuk penelitian yang bersifat sejenis.

1.4.3 Bagi Penulis

Manfaat bagi penulis adalah untuk mengaplikasikan ilmu yang selama ini telah diterima selama menempuh program studi dan memberikan wawasan yang baru baik dari segi teoritis maupun secara empiris.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data indeks harian dari IHSG, LQ45 dan sembilan indeks sektoral lainnya yang ada di bursa saham Indonesia (*agriculture, mining, basic industry and chemical, miscellaneous industry, consumer goods industry, property, infrastructure, finance, trade & service*) selama kurun waktu 2001-2011

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari 5 bagian yang dipilah kedalam bab dan masing-masing bab diuraikan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, hingga sistematika penulisan.

BAB II Telaah Pustaka

Bab ini berisi penjelasan teori-teori yang berkaitan dengan anomali musiman seperti *day of the week effect, monthly effect*, efek Idul Fitri, dan juga efek tahun baru Imlek, selain itu juga terdapat penjelasan tentang *Random Walk Theory* dan *Efficient Market Hypothesis* (EMH), diikuti dengan pemaparan variabel yang digunakan yaitu *return*.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini memuat pemaparan terhadap pendekatan penelitian yang digunakan, sumber data, jenis data, skala pengukuran, prosedur

pengumpulan data, populasi dan sampel, hingga pemaparan terhadap variabel dan definisi operasionalnya.

BAB IV Hasil Penelitian

Bab ini berisi hasil penelitian yang disajikan dalam bentuk draft atau tabel, grafik, atau bahkan pemaparan deskriptif mengenai hasil kajian penelitian.

Dalam bab ini, terdapat pembahasan dari setiap rumusan masalah yang muncul dan yang menjadi tujuan penelitian ini.

BAB V Konklusi, Implikasi dan Rekomendasi

Merupakan bab terakhir dalam sistematika penulisan dimana berisi atas kesimpulan terhadap hasil penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.