



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## **BAB II**

### **KERANGKA TEORITIS**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

Menurut Jogiyanto (2010), Pasar modal adalah sarana bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka Panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Dengan kata lain pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar Modal mempunyai manfaat sebagai berikut: (Tjiptono, 2011)

- Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- Menyediakan indicator utama bagi tren ekonomi negara.
- Sebagai alokasi sumber dana secara optimal.
- Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

- Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.

Pasar modal terbagi atas beberapa jenis yaitu (Jogiyanto, 2010):

- Pasar Perdana (*primary market*), penawaran saham oleh emiten dilakukan sebelum diperdagangkan di pasar sekunder.
- Pasar Sekunder (*secondary market*), perdagangan saham yang telah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Saham pada pasar ini telah dijual luas setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.

### 2.1.2 Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Pengertian Bursa Efek itu sendiri seperti yang tertulis didalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternative penanaman modal. Bagi perusahaan, BEI membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham Perdana yang dilakukan oleh emiten kepada

masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya.

### 2.1.3 Saham

Menurut Jefferson (2013:9), Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Ketika kita membeli saham, berarti kita membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut. Porsi Kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar modal yang kita tanamkan di perusahaan tersebut. Perusahaan yang berbentuk PT dapat menjual sahamnya kepada masyarakat luas (masyarakat umum) apabila perusahaan tersebut sudah *go public*. Perusahaan yang telah *go public* tersebut dapat menjual sahamnya di Bursa Efek dengan cara mendaftarkan saham-sahamnya di Bursa Efek tersebut.

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas (Jefferson, 2013:44) :

- Saham biasa (*common stock*) :

Sebagian besar saham yang beredar di bursa adalah saham biasa atau *common stock*. Saham biasa mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Para pemegang *common stock* akan menerima dividend jika perusahaan memperoleh laba dan pada RUPS setuju mengenai pembagian dividen tersebut. Jika

perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham hanya sebesar investasi pada saham tersebut. Mereka akan menerima hak atas sisa asset perusahaan paling akhir, setelah semua kewajiban dan utang emiten pada pihak lain telah dilunasi.

- Saham preferen (*preferred stock*) :

Jenis saham ini memberikan dividen kepada pemegang sahamnya secara pasti. Jika suatu saat perusahaan dilikuidasi atau bangkrut, para pemegang saham preferen ini akan menerima hak atas sisa asset perusahaan sebelum pemegang saham biasa. Umumnya besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham preferen ini sudah ditetapkan.

Berdasarkan kapitalisasi pasar (*market capitalization*), ada 3 kategori saham yaitu (Hartanto, 2016:10):

- Saham *blue chips* :

Saham *blue chips* adalah saham berkapitalisasi besar (diatas 5 triliun) dan pergerakannya juga membawa pengaruh besar kepada IHSG. Saham yang tergolong saham *blue chips* adalah saham dari perusahaan-perusahaan besar dengan laporan keuangan yang baik.

Laporan keuangan yang baik adalah yang setiap tahun mencatat pertumbuhan laba bersih, menunjukkan perkembangan perusahaan secara stabil, dan membagikan dividen kepada pemegang saham.

- Saham *second liner* :

Saham lapis dua atau *second liner* adalah saham yang sedikit lebih aktif di pasar modal. Saham-saham ini diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berkapitalisasi sedang (berkisar antara 1-5 triliun). Saham *second liner* mengikuti pergerakan saham *blue chips*, jika saham *blue chips* naik, maka saham *second liner* juga akan naik.

- Saham *third liner* :

Saham lapis ketiga atau *third liner* adalah saham lapisan terakhir dengan kapitalisasi pasar sangat rendah (dibawah 1 triliun). Saham *third layer* ini paling beresiko baik bagi investor maupun *trader*. Ciri-ciri saham *third liner* adalah volume sangat sedikit, sering tidak ada transaksi, memiliki pembeli dalam jumlah besar dan tunggal, sangat *volatile* (naik dan turun tidak terkendali), hamper tidak bisa dibaca pergerakannya baik dari segi teknikal maupun fundamental.

#### 2.1.4 Return Saham

Menurut Jogyanto (2010), *Return* adalah laba atau suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai presentase (%). *Return* saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio.

Pada dasarnya, setiap kali investor membeli saham akan mendapat 2 potensi keuntungan, yaitu (Jefferson, 2013:47) :

- **Dividen :**

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan. Dividen baru akan dibagikan setelah mendapatkan persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS. Beberapa emiten tidak membagikan dividen kepada seluruh pemegang saham, hanya investor yang telah menjadi pemegang saham dalam periode tertentu saja yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan bisa berupa dividen tunai, yang artinya tiap pemegang saham mendapatkan uang tunai yang ditransfer ke rekening efek masing-masing investor, dan bisa juga dalam bentuk dividen saham. Bila dividen saham yang dilakukan, maka seorang investor akan mendapatkan penambahan kepemilikan saham (dari sisi lembar saham).

- ***Capital gain***

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual dari suatu saham, yang terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Pendapatan yang berasal dari Capital Gain disebabkan oleh harga jual saham lebih besar daripada harga belinya. Capital Gain terjadi jika

harga pasar yang dinilai sekarang lebih tinggi dari harga perolehannya, sedangkan Capital Loss merupakan kerugian pemegang saham karena yang dimilikinya dijual pada harga yang lebih rendah dari harga belinya, dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2010):

$$\text{Capital Gain (Loss)} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode t-1

#### 2.1.5 Efisiensi Pasar Modal

Menurut Jones (2015:320), Pasar efisien adalah kondisi pasar dimana harga saham mencerminkan informasi kondisi perusahaan sesungguhnya. Sedangkan pasar tidak efisien adalah kondisi pasar dimana harga saham secara signifikan dipengaruhi oleh perilaku investor, sehingga harga saham tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Pada umumnya, kondisi pasar efisien dapat ditemui di negara maju sedangkan kondisi pasar tidak efisien dapat ditemui dalam negara berkembang.

Pasar modal yang efisien juga dapat didefinisikan juga dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi saat

ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar dipasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Pasar efisien tidak serta-merta terjadi. Agar pasar efisien ada di dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa kondisi yang idealnya harus terpenuhi sehingga pasar menjadi efisien (Jogiyanto, 2010) :

- Investor adalah penerima harga (price takers), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat memengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan demand dan supply. Hal ini dapat terjadi jika pelaku – pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individu dan institusi rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik yang digunakan untuk menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi.
- Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Informasi yang ada dapat dengan mudah diperoleh dan hampir setiap saat sama seperti halnya informasi yang disampaikan lewat radio atau televisi. Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan jenis informasi memungkinkan investor untuk mendapatkan informasi secara gratis.
- Informasi dihasilkan secara acak (random) dan tiap – tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara random mempunyai arti bahwa investor tidak dapat

memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting, kapan perang akan terjadi, atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa, misalnya adanya corporate actions, adalah independen dan dapat muncul setiap saat, dengan kata lain acak.

- Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga sekuritas segera mengalami penyesuaian untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Jika kondisi-kondisi tersebut terpenuhi, maka akan terbentuk suatu pasar yang dimana para investornya dengan cepat melakukan penyesuaian harga sekuritas ketika mendapat informasi baru yang terdapat di pasar. Karena informasi yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut menjadi random maka perubahan harga yang terjadi akan bersifat independen satu dengan yang lainnya dan bergerak secara random pula. Artinya, perubahan harga yang terjadi pada hari ini tidak bergantung pada perubahan harga yang terjadi di waktu lampau karena harga baru tersebut berdasarkan pada reaksi investor terhadap informasi baru yang terjadi secara random (Tandelilin, 2010).

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

Efisiensi pasar secara informasi dibedakan menjadi tiga macam bentuk, yaitu (Jones, 2014:323) :

- Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

- Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapat keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

- Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang private. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investor individual atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi private.

#### 2.1.7 Anomali Pasar

Menurut Jones (2014:331), anomali pasar adalah teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Arti dari kata anomali itu sendiri adalah suatu keanehan atau sesuatu yang tidak biasa terjadi. Anomali ini dapat menjadi indikator untuk melihat pasar tersebut efisien atau tidak, beberapa anomali hanya terjadi sekali saja kemudian menghilang, ada yang sering terjadi dan terus menerus terjadi di rentang waktu tertentu (Peter, 2012).

#### 2.1.8 *January Effect*

Menurut Bodie (2014:371), *January Effect* merupakan suatu kondisi dimana pada bulan Januari harga saham meningkat lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya dan umumnya terjadi pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar kecil atau

*small-cap stocks*. *January Effect* merupakan fenomena yang berkaitan dengan adanya perubahan tahun yaitu pada bulan Desember sebagai akhir tahun pajak dan bulan Januari sebagai awal tahun pajak. Meskipun laporan keuangan diterbitkan tidak pada akhir bulan Desember atau awal bulan Januari namun pada akhir tahun biasanya perusahaan melakukan perhitungan pembayaran pajak, sehingga para investor lebih suka melepas sahamnya yang nilainya turun untuk menghindari kerugian pajak (Zacks, 2012:26).

Menurut Sharpe (2000) beberapa faktor yang menyebabkan fenomena *january effect* adalah sebagai berikut :

1. *Tax loss selling*

*Tax loss selling* membuat pasar tidak bergerak sesuai dengan informasi yang ada. Investor tidak menjual saham berdasarkan informasi yang ada di pasar, namun menjualnya dalam rangka keperluan pribadi yakni memanfaatkan *return* saham yang memiliki performa kurang bagus atau dengan kata lain merugi dengan menjualnya untuk mengurangi pembayaran pajak.

2. *Window dressing*

Adanya pengaruh *Window Dressing* yang menyebabkan harga saham naik pada awal tahun karena perilaku investor dan *fund manager* untuk memperbaiki laporan keuangan dan portofolio mereka

### 3. *Small Stock's Beta*

Saham dengan kapitalisasi pasar kecil memiliki rasio yang lebih besar pada Bulan Januari daripada bulan-bulan lainnya. Bila hal tersebut benar, maka saham kapitalisasi kecil tersebut akan memiliki rata-rata *return* yang relative lebih tinggi pada Bulan Januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Hasil
1	Pengujian <i>January Effect</i> : Studi Komparasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Shanghai periode 2011-2013	Latanza Hanum Kartikasari	• Tidak terjadi <i>January Effect</i> pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Shanghai
2	<i>Does the January Effect Still Exist ?</i>	Gerardo Alfonso Perez	• <i>The global trend for the January Effect is gradually dissipate</i>
3	<i>The January Effect Anomaly Reexamined In Stocks Returns</i>	Jayen B. Patel	• Tidak terjadi <i>January Effect</i> Pada <i>U.S Stock index</i> .

4	<i>An Examination of the January Effect in Canadian Stock Market</i>	Feng Wang	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak terjadi <i>January Effect</i> di Canadian Stock Market</li> </ul>
5	Analisis <i>January Effect</i> : Studi Empiris Pada <i>Main Board Index (MBX)</i> di Bursa Efek Indonesia	Abel Tasman, <i>et al</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fenomena <i>january effect</i> terjadi pada saham yang masuk kedalam <i>Main Board Index (MBX)</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014</li> </ul>
6	Analisis <i>January Effect</i> Pada Kelompok Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011	Indah Fitriyani dan Maria M.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fenomena <i>January Effect</i> terjadi pada kelompok saham indeks LQ45 di bursa efek indonesia tahun 2009-2011</li> </ul>
7	Analisis <i>January Effect</i> di Pasar Modal Indonesia	Sari dan Sisdyani	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak terjadi fenomena <i>january effect</i> di Pasar Modal Indonesia</li> </ul>
8	<i>January Effect</i> pada Sektor Property, Real	Mellina dan Kazia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fenomena <i>January Effect</i> tidak terjadi di Indonesia khususnya pada sektor property, real estate</li> </ul>

	Estate dan Building Construction di BEI		dan building construction di Bursa Efek Indonesia
9	<i>The January Effect: Still There after All These Years</i>	Robert A. Haugen dan Philippe Jorion	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Belum ada cukup bukti untuk membuktikan bahwa <i>January Effect</i> tidak terjadi di New York Stock Exchange.</li> </ul>

