

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Pasar modal, khususnya pasar saham telah menjadi lahan investasi yang tidak bisa diabaikan. Selama sepuluh tahun sejak krisis multidimensi 1998, pasar saham Indonesia mengalami perkembangan yang menarik untuk dicermati. Pergerakan turun naiknya nilai saham ditunjukkan dengan suatu indikator yang disebut dengan indeks harga saham. Indeks ini berfungsi sebagai suatu indikator *trend* pasar. Investor sangat bergantung pada pergerakan indeks untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

Pasar Modal dikatakan efisien menurut *Efficient Market Hypothesis* (EMH) apabila harga saham selalu mencerminkan semua informasi dan opini yang tersedia di pasar. Hal ini berarti bahwa harga saham juga mencerminkan semua informasi ekonomi masa lalu dan sekarang serta informasi yang dimiliki oleh internal manajemen. Konsep EMH mengasumsikan investor bersifat rasional, pasar efisien, dan *random walk*.

Sejalan dengan perkembangan waktu, pandangan-pandangan baru diungkapkan oleh para ahli yang tidak sependapat dengan konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Suatu pandangan bahwa perilaku harga saham sama dengan kejadian alam, seperti terjadinya banjir, perubahan temperatur udara, dan sebagainya, yaitu adanya keterkaitan antara peristiwa yang satu dengan peristiwa berikutnya. Kejadian-kejadian alam ini dapat dianalisis dengan aturan-aturan yang sederhana dengan bantuan konsep fraktal. Oleh karena itu, perilaku harga saham pun seharusnya dapat dianalisis dengan menggunakan konsep fraktal. Fraktal mempunyai

karakteristik yang tidak *random*. Fraktal mengalami perulangan pola atau struktur dengan skala dan ukuran yang berbeda, dan menunjukkan adanya *trend* (Peters, 1994).

Konsep fraktal dalam pasar modal dikenal dengan *Fractal Market Hypothesis* (FMH). Konsep *Fractal Market Hypothesis* (FMH) dalam pasar modal muncul sebagai alternatif teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) mampu menunjukkan kelemahan teori portofolio modern (Peters, 1994). Paradigma baru ini mengikuti konsep ingatan jangka panjang dalam pasar, yaitu kejadian-kejadian yang mempengaruhi pasar untuk masa lampau, atau mungkin dalam masa waktu yang tidak terbatas. Konsep FMH menggunakan analisis *rescaled range* sebagai bentuk pengolahan statistika, kemudian menentukan nilai eksponen *Hurst* (H) yang digunakan untuk mengukur tingkat risiko dan dilanjutkan dengan pengembangan terhadap nilai eksponen *Hurst* yang diperoleh.

Hasil studi empiris mengenai analisis fraktal terhadap *return* harian *Dow Jones Industrial Average* (Peters, 1994) serta analisis fraktal terhadap *return* harian saham di Shanghai dan Shenzhen Cina (Thiele, 2007) memperkuat pandangan bahwa konsep fraktal pada pasar modal mampu menunjukkan kelemahan asumsi yang berlaku pada konsep EMH. Hasil kedua studi tersebut menyatakan bahwa perilaku *return* harian berperilaku *bias random walk*, yaitu perilaku *return* saat ini dipengaruhi perilaku *return* sebelumnya. Bagaimana dengan perilaku *return* saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia? Penelitian ini dilakukan agar dapat diketahui apakah perilaku *return* saham pada Bursa Efek Indonesia khususnya pada *return* harian indeks LQ45 dan lima saham perbankan yang bertahan dalam kelompok LQ45 selama periode 2 Juni 2008 sampai dengan 1 September 2009 berlaku konsep fraktal atau berperilaku sesuai asumsi yang berlaku pada konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH).

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada bagian latar belakang, rumusan masalah karya akhir ini adalah ingin mengetahui apakah konsep EMH berlaku terhadap indeks LQ45 dan *return* harian saham perbankan kelompok LQ45 ataukah berlaku proses *Hurst* yang berperilaku *bias random walk* sesuai konsep FMH.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, pertanyaan penelitian karya akhir ini adalah:

1. Apakah perilaku indeks LQ45 dan *return* harian saham-saham perbankan kelompok LQ45 pada Bursa Efek Indonesia memenuhi asumsi EMH bahwa investor bersifat rasional, pasar efisien, dan *random walk*?
2. Apakah perilaku indeks LQ45 dan *return* harian saham-saham perbankan kelompok LQ45 pada Bursa Efek Indonesia berperilaku *bias random walk*?
3. Bagaimana karakteristik perilaku *return* saham berdasarkan nilai eksponen *Hurst* (*persistent* atau *anti-persistent*), serta bagaimana tingkat risiko, ukuran korelasi, dan dimensi fraktal dari indeks LQ45 serta saham-saham perbankan kelompok LQ45 sepanjang periode penelitian?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini secara umum adalah untuk mengetahui apakah konsep EMH berlaku terhadap indeks LQ45 dan *return* harian saham-saham perbankan kelompok LQ45 selama periode penelitian ataukah berlaku proses *Hurst* yang berperilaku *bias random walk* sesuai konsep FMH yang menekankan pengaruh likuiditas dan horizon pada perilaku investor.

Fokus utama penelitian ini adalah studi menggunakan analisis fraktal pada Pasar Modal Indonesia. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan suatu wawasan baru mengenai perilaku harga saham-saham kelompok LQ45. Tujuan penelitian ini secara lengkap adalah sebagai berikut:

1. Menggunakan analisis fraktal dengan menggunakan indeks harian LQ45 serta *return* harian saham-saham perbankan kelompok LQ45 pada Bursa Efek Indonesia untuk menunjukkan bahwa Pasar Modal Indonesia berperilaku *bias random walk*.
2. Melihat karakteristik perilaku *return* harian indeks LQ45 dan saham-saham perbankan kelompok LQ45.

1.4 Pembatasan Masalah

Beberapa pembatasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya akan memberikan gambaran mengenai karakteristik perilaku *return* indeks LQ45 dan saham-saham perbankan kelompok LQ45 dan tidak dimaksudkan untuk model peramalan.
2. Penelitian menggunakan data sekunder berupa data transaksi perdagangan dari Bursa Efek Indonesia untuk periode 2 Juni 2006 sampai dengan 1 September 2009. Penelitian dilakukan terhadap saham-saham perbankan yang setiap tahunnya masuk dalam kelompok saham LQ45 di pasar regular selama periode penelitian. Berdasarkan pengamatan terdapat lima saham perbankan yang selalu masuk dalam kelompok LQ45 sepanjang periode penelitian, dengan asumsi bahwa saham-saham ini paling sering di perdagangan oleh investor di bursa.

1.5 Sistematika Penulisan

Karya akhir ini dipaparkan dalam lima bab dengan masing-masing sub bab yang disusun sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, pembatasan masalah, dan sistematika penelitian.

BAB 2 LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan landasan-landasan teori dan tinjauan pustaka juga menjelaskan mengenai pasar modal Indonesia dan perkembangannya, juga menguraikan konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH), serta memperkenalkan dasar-dasar paradig baru yaitu konsep fraktal.

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisikan obyek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan dan pengolahan data penelitian, metode dan cara perhitungan, serta tahap-tahap penelitian.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan hasil dan pembahasan hasil penelitian berdasarkan metodologi yang dijelaskan dalam bab tiga dan landasan teori yang dijelaskan dalam bab dua.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan kesimpulan dan saran dari hasil analisis dan pembahasan penelitian.