

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bursa Efek Indonesia (selanjutnya, BEI) yang efektif merupakan salah satu penunjang bagi suatu negara untuk memperkuat bidang ekonomi internasional. Di mana, bursa itu sendiri akan dikatakan efektif apabila setiap instrumen yang diperdagangkan memiliki nilai yang efisien dan prospektif sebagai sarana investasi jangka panjang supaya dapat menarik minat para calon dan investor dalam negeri ataupun luar negeri serta sebagai penunjang bisnis yang populer bagi masyarakat dengan harapan dapat memperkuat ekonomi negara dan kesejahteraan masyarakat nasional.

Informasi adalah faktor yang utama untuk investor dalam bertransaksi di pasar modal dalam mewujudkan tujuan investasi utama yaitu dalam memperoleh laba maksimum. Tentu investor dapat mengambil keputusan kapan waktunya untuk membeli saham maupun mempertahankan sahamnya maupun waktu untuk saat melepas sahamnya bahkan jika tidak melakukan pembelian saham apapun. Investor juga akan menganalisis keputusan berdasar pada informasi yang ada masing-masing saham, sehingga dalam waktu yang mendekati bersamaan, investor akan melakukan kegiatan beli dan jual sahamnya. Ini berakibat dalam konteks perdagangan, permintaan menjadi selalu berubah sesuai dengan informasi yang ada dan pada akhirnya akan menunjukkan pada naik dan turunnya (pergerakan) harga saham di BEI.

Menurut Fama (1970) dalam Harsono (2002), pasar secara efisien akan mencakup seluruh informasi yang muncul, seperti data harga-harga historis, informasi yang bersifat publik atau privat, dan merefleksikan semua itu kedalam harga sehingga seorang investor yang memiliki keterbatasan informasi yang dimiliki tidak akan menghasilkan suatu perolehan investasi yang abnormal. Menurut Fama (Mamduh 2004) dalam Meilani, Mardha Tri (2010), ada tiga bentuk penyesuaian harga-harga sekuritas terhadap tiga

informasi yang relevan : (a) *Weak form efficiency* (efisiensi bentuk lemah), yang menyatakan bahwa harga-harga sekuritas dapat menggabungkan semua informasi historis dari harga dan tingkat pengembalian masa lalu, (b) *Semi Strong form efficiency* (efisiensi bentuk setengah kuat), yang menyatakan bahwa harga-harga sekuritas dapat merefleksikan semua informasi yang diketahui oleh semua partisipan pasar (informasi publik), (c) *Strong form efficiency* (efisiensi bentuk kuat), yang menyatakan bahwa harga-harga sekuritas merefleksikan semua bentuk informasi yang diketahui oleh semua pelaku pasar (informasi publik dan non publik).

Berdasarkan pada hipotesis pasar efisien ini, Fama (1970) dalam Meilani, Mardha Tri (2010), menyusun berbagai macam bukti teoritis dan bukti empiris mengenai pasar efisien yang menganggap bahwa pasar efisien sebagai "pasar yang mana harga-harga selalu memberi gambaran pada semua informasi yang tersedia". Dalam pasar efisien, informasi yang tersedia menyebabkan pemodal sulit untuk mendapat *abnormal return*. Untuk membuktikan hipotesis pasar efisien tersebut, model dari tingkat pengembalian normal harus secara spesifik dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang aktual. Jika *abnormal return* ternyata sulit untuk diramalkan atau acak, maka hipotesis pasar efisien akan ditolak.

Pengujian efisiensi pasar modal bentuk lemah telah dilakukan oleh banyak peneliti baik pada pasar modal yang telah maju maupun yang belum maju. Kendal (1953) dalam Meilani, Mardha Tri (2010), seorang ahli statistik bertujuan untuk memisahkan siklus harga yang regular, tetapi ternyata ia tidak bisa menemukan siklus tersebut. Setiap siklus terbukti seperti seri "berkelana" yang mempunyai pola yang tidak tentu, harga-harga nampaknya mengikuti pola *random walk* (Suad, Husnan 2001 dalam Meilani, Mardha Tri (2010)). Baik secara metodologi, usaha untuk dapat mengembangkan kerangka kerja *random walk model* untuk menguji efisiensi pasar modal bentuk lemah telah dikembangkan oleh Samuelson (Awad & Daraghma (2009) dalam Meilani, Mardha Tri (2010)).

Pasar modal efisien yang mempunyai pola pergerakan acak biasa disebut juga berpola *random walk*. Dengan kata lain, informasi yang ada di pasar modal sulit untuk diprediksi, sehingga pasar modal akan mengalami pergerakan (pola) yang sama dan tidak dapat diprediksi, karena kondisi pasar akan bergerak dengan cepat ketika saat datangnya informasi yang baru. Pada saat pasar bergerak seiring dengan informasi yang ada pada saat tertentu, maka pada saat itulah pasar modal dapat memberikan suatu gambaran yang sebenarnya dalam keadaan ekonomi nasional, bukan bergerak mengikuti bentuk pola yang bisa diprediksi pada periode sebelumnya.

Pengujian *random walk* sendiri menunjukkan bahwa perubahan harga itu bersifat independen dan merupakan variabel *random* yang didistribusikan secara identik sehingga harga di masa yang akan datang tidak bisa diprediksi dengan menggunakan perubahan harga sebelumnya (Gillet, 2005 dalam Meilani, Mardha Tri (2010)). *Random walk model* merupakan model untuk menguji hipotesis efisiensi pasar modal bentuk lemah.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang pernah membahas mengenai Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*, selanjutnya EMH) menggunakan *model random walk* untuk membuktikan efisiensi pasar modal dalam skala internasional, maka dari itu peneliti bermaksud untuk membuktikan apakah harga saham *Top Gainers dan Top Losers* di BEI mengikuti EMH bentuk lemah dengan *model random walk*. Peneliti juga telah mempertimbangkan saham-saham *Top Gainers dan Top Losers* di BEI sebagai objek utama dari penelitian ini dengan maksud untuk meyakinkan kepada investor bahwa saham-saham yang mengikuti *model random walk* memiliki potensi yang baik untuk dipilih sebab harga saham akan cenderung memiliki pola khusus dalam kurun waktu tertentu dan mempermudah investor menentukan kapan saat yang tepat untuk melakukan beli dan jual saham-saham tertentu. Judul dari penelitian ini adalah “Pembuktian Model Random Walk pada Saham-saham Top Gainers dan Top Losers di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan tersebut, rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah: Apakah model *random walk* terbukti berlaku pada saham-saham *Top Gainers* dan *Top Losers* di BEI?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui berlaku atau tidaknya penggunaan model *random walk* pada harga saham yang tercatat di BEI.
2. Untuk menunjukkan bukti adanya model *random walk* pada harga saham *Top Gainers* dan harga saham *Top Losers*.

Manfaat yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Bagi akademisi

Sebagai tambahan masukan untuk penelitian yang mencoba membuktikan penggunaan model *random walk* pada saham-saham *Top Gainers dan Top Losers* di BEI.

2. Bagi investor

Hasil akhir dari penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan jangka panjang untuk berinvestasi saham di BEI.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil pembuktian dari model *random walk* pada penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi alternatif untuk melakukan pembuktian model analisis pasar efisien yang lainnya.