

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal merupakan sistem yang kompleks yang melibatkan berbagai instrumen keuangan dan partisipan. Pasar modal mengacu pada pasar di mana instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan derivatif diperdagangkan di antara para partisipan seperti individu, lembaga, dan perusahaan. Menurut Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2021), pasar modal merupakan komponen penting dalam ekonomi modern karena memberikan kesempatan untuk investasi jangka panjang dan memungkinkan perusahaan untuk menghimpun modal demi pertumbuhan dan perkembangan. Di pasar ini, para partisipan dapat membeli dan menjual sekuritas, dan harga ditentukan oleh penawaran dan permintaan untuk instrumen tersebut. Pasar modal diatur dengan ketat untuk memastikan keamanan dan kesehatan sistem keuangan dan melindungi kepentingan investor.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa saham utama di Indonesia. BEI beroperasi sebagai pasar untuk membeli dan menjual saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Indonesia dan badan-badan pemerintah. Bursa ini diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk memastikan praktik perdagangan yang adil dan transparan. Salah satu indeks utama di BEI adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang mewakili kinerja seluruh saham yang tercatat di bursa.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks pasar modal yang mengukur kinerja seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini digunakan secara luas sebagai tolok ukur untuk pasar saham Indonesia dan memberikan gambaran kesehatan pasar secara keseluruhan. IHSG mencerminkan aktivitas pasar dari semua saham yang tercatat di BEI, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti penawaran dan permintaan, kondisi ekonomi, dan berita peristiwa. Harga saham adalah komponen utama dari IHSG dan terkait erat dengan aktivitas pasar. Hubungan antara harga saham dan informasi bersifat kompleks dan dinamis, karena harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia tentang suatu perusahaan, termasuk kinerja keuangan, kondisi ekonomi, dan peristiwa-peristiwa penting. Ketika informasi baru tersedia, harga saham dapat berubah untuk mencerminkan dampak informasi tersebut terhadap nilai perusahaan.

Efisiensi pasar mengacu pada gagasan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia dengan cara yang tidak bias. Konsep efisiensi pasar adalah aspek fundamental dalam keuangan dan investasi. Menurut hipotesis pasar efisien Eugene Fama, pasar keuangan dianggap efisien jika mencerminkan semua informasi yang tersedia dalam harga sekuritas, sehingga mustahil bagi investor untuk secara konsisten memperoleh *return* yang abnormal melalui strategi apa pun (Fama, 1970). Dengan kata lain, harga pasar sekuritas saat ini dianggap sebagai estimasi terbaik dari nilai sebenarnya, dengan mempertimbangkan semua informasi yang tersedia. Hipotesis ini telah diuji dan diperdebatkan secara luas selama bertahun-tahun, dan meskipun beberapa aspeknya telah ditantang, gagasan

keseluruhan tentang efisiensi pasar tetap menjadi landasan teori keuangan modern (Fama, 1991). Di pasar efisien, harga saham merespon dengan cepat dan akurat terhadap informasi baru, sehingga menyulitkan investor untuk mendapatkan keuntungan dari pasar dengan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan perdagangan.

Menurut Eugene Fama, ada tiga bentuk efisiensi pasar: efisiensi bentuk lemah, efisiensi bentuk semi-kuat, dan efisiensi bentuk kuat (Fama, 1991). Efisiensi bentuk lemah mengacu pada gagasan bahwa semua informasi harga historis tercermin dalam harga sekuritas saat ini, sehingga tidak mungkin untuk menghasilkan *return* yang lebih melalui analisis teknikal dari harga-harga di masa lalu saja (Fama, 1970). Hipotesis ini didukung oleh teori *random walk*, yang menyatakan bahwa harga-harga saham mengikuti pola acak dan tidak dapat diprediksi berdasarkan pergerakan di masa lalu (Malkiel, 2003). Uji *unit root* juga mendukung gagasan ini dengan menyatakan bahwa return saham tidak stasioner dan mengikuti pola *random walk* (Dickey & Fuller, 1981). Teori-teori dan pengujian ini memberikan bukti untuk efisiensi bentuk lemah di pasar keuangan.

Hingga saat ini, banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai stasioneritas pasar saham baik di dunia maupun di Indonesia. Namun, belum ada kesepakatan mengenai hal ini. Menganalisis perubahan struktural dalam perekonomian merupakan hal yang penting (Phillips & Perron, 1988). Peristiwa-peristiwa penting dalam bidang keuangan, ekonomi dan sosial dapat menyebabkan adanya *structural break* (Banerjee, et al., 1993). *Structural break* adalah perubahan sifat statistik yang mendasari data deret waktu, seperti mean atau varians, pada titik

waktu tertentu. Banerjee *et al.* (1993) mendefinisikan *structural break* sebagai perubahan dalam parameter model regresi yang bukan disebabkan oleh perubahan dalam struktur *error*, melainkan karena perubahan dalam proses yang mendasari data yang dihasilkan. Adanya *structural breaks* dapat berdampak yang signifikan terhadap analisis ekonometrik dan dapat menghasilkan kesimpulan yang keliru jika tidak diperhitungkan dengan tepat (Banerjee *et al.*, 1993).

Tidak mempertimbangkan adanya *structural breaks* dalam data dapat mengakibatkan berkurangnya kemampuan untuk menolak hipotesis nol dari *unit root* sama dengan nol. Menurut Clemente (1998), hal ini terjadi karena *structural breaks* dapat menyebabkan perubahan sifat statistik yang mendasari data deret waktu, yang menyebabkan hasil yang bias ketika menerapkan uji *unit root* tradisional yang mengasumsikan stasioneritas. Dengan mengabaikan *structural breaks* ini, uji *unit root* dapat mengalami kegagalan dalam mendeteksi keberadaan *unit root* yang sebenarnya, sehingga menghasilkan kesimpulan yang salah mengenai stasioneritas data. Untuk menghindari bias-bias ini, penting untuk mempertimbangkan keberadaan *structural break* dan menerapkan uji *unit root* yang tepat yang memperhitungkannya.

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik melakukan penelitian terkait “Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia dengan Mempertimbangkan Beberapa *Structural Breaks*”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah “Apakah Indeks Harga Saham Gabungan efisien

secara informasi dalam bentuk lemah dengan mempertimbangkan beberapa *structural breaks*?”

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan uraian latar belakang dan rumusan masalah diatas maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah Indeks Harga Saham Gabungan efisien secara informasi dalam bentuk lemah dengan mempertimbangkan beberapa *structural breaks*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa:

1. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efisiensi pasar modal Indonesia dengan beberapa *structural breaks*.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menginformasikan keputusan investasi mereka dan untuk lebih memahami efisiensi informasi pasar modal Indonesia dalam bentuk lemah. Identifikasi *structural breaks*, terutama selama periode krisis keuangan, dapat berguna bagi investor dalam mengelola portofolio dan memitigasi risiko.
3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membantu mengambil keputusan mereka dan untuk lebih memahami efisiensi informasi pasar modal Indonesia untuk perencanaan keuangan mereka sendiri. Identifikasi *structural break* dapat membantu investor korporasi untuk lebih memahami pasar dan membuat keputusan yang lebih tepat, yang dapat berdampak positif pada kinerja keuangan mereka. Selain itu, hasil penelitian ini juga

dapat memberikan gambaran mengenai kesehatan dan stabilitas pasar modal Indonesia secara keseluruhan.

4. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya untuk meneliti lebih lanjut mengenai Efisiensi Pasar Modal Indonesia.

### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini berfokus pada analisis efisiensi Indeks Harga Saham Gabungan secara informasi dalam bentuk lemah. Data yang digunakan adalah nilai mingguan IHSG periode 2003-2022.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

#### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bagian ini berisi latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II: REVIEW LITERATURE**

Bagian ini menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan masalah penelitian, hasil-hasil penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis.

#### **BAB III: METODE PENELITIAN**

Bagian ini terdiri dari desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, objek penelitian, dan metode analisis data.

#### **BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bagian ini membahas hasil pengujian hipotesis dan interpretasi dari hasil yang diperoleh.

## **BAB V: PENUTUP**

Bagian ini berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

