

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjadi salah satu tempat untuk berinvestasi bisnis yang mempunyai prospek yang baik. Tujuan kita mengalokasikan dana yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan harapan. Akan tetapi setiap kali melakukan investasi tidak hanya keuntungan yang didapat tetapi terdapat juga resiko kerugian yang setiap saat dapat terjadi. Resiko kerugian yang biasa didapatkan di pasar modal antara lain resiko daya beli, resiko bisnis, resiko tingkat bunga, resiko pasar, dan resiko likuiditas, Harjito dan Martono, (2014:397). Resiko pasar merupakan salah satu faktor yang sangat menentukan dari pemilihan investasi saham. Hal ini dikarenakan dalam pasar terdapat sesuatu keadaan dimana penuh dengan ketidakpastian dan sulit untuk diprediksi. Maka dari itu pelaku investasi harus mengantisipasi resiko kegagalan dengan teliti dan hati-hati dalam menentukan target perusahaan yang akan dituju untuk mengalokasikan dana. Salah satu cara mengantisipasi dari beberapa resiko pasar modal adalah dengan mencari sebanyak mungkin informasi tentang kondisi pasar dan emiten yang berkecimpung didalamnya. Semakin banyak informasi yang kita dapatkan maka semakin akurat juga perhitungan keberhasilan berinvestasi di pasar modal. Informasi yang didapatkan sebaiknya dianalisis terlebih dahulu sehingga mampu menghasilkan informasi yang berkualitas. Berkaitan dengan informasi yang

didapatkan biasanya akan menimbulkan suatu perilaku yang biasa dilakukan para investor. Perilaku tersebut akan dipelajari sehingga menjadi acuan saat akan melakukan perdagangan dipasar modal untuk masa mendatang. Perilaku para investor akan bereaksi terhadap pasar pada periode tertentu sehingga mengakibatkan kondisi pasar yang ideal.

Penelitian ini mempelajari tentang beberapa perilaku pelaku pasar modal yang biasanya terjadi pada periode tertentu yang dianggap sebagai waktu yang baik dan menguntungkan dalam transaksi perdagangan saham menurut mereka. Beberapa periode yang dimaksud mengarah pada bulan, minggu, atau hari tertentu dalam satu tahun. Peristiwa pada hari-hari tertentu termasuk hari libur dapat menjadi acuan dari perilaku pasar. Pertama, penelitian ini meneliti tentang *January effect* yaitu menurut Depenchuk, dkk., (2010) *January effect* atau *turn-of-the-year*, adalah salah satu anomali kalender yang mengakibatkan *return* yang terjadi pada bulan Januari secara sistemik lebih tinggi daripada di bulan lainnya dalam satu tahun. Akan tetapi hasil penelitiannya sendiri mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh dari *January effect* di pasar keuangan Ukraina. Temuan ini didukung oleh Easterday, (2015) yang meneliti *return* pada *January effect* menggunakan model *Ohlson* berpengaruh secara signifikan negatif. Terdapat pula hasil penelitian oleh Eyuboglu dan Eyuboglu, (2016) yang meneliti tentang *January effect* di *Turkish Stock Market* bahwa *January effect* hanya berpengaruh pada sektor olahraga dan *Leasing Factory* sementara itu pada beberapa sektor lainnya tidak menunjukkan pengaruhnya pada *abnormal return*. Hasil penelitian dari Klock dan Bacon, (2014) tentang *January effect* pada harga saham yang

hasilnya ternyata tidak berpengaruh, justru harga saham meningkat mulai dari 21 hingga 30 hari sebelum hari perdagangan terakhir pada tahunnya. Studi ini menunjukkan bahwa pasar mengalami bentuk efisiensi pasar lemah. *January effect* yang diteliti oleh Kumar dan Pathak, (2016) terhadap pasar mata uang di India yang hasilnya bahwa *January effect* berpengaruh positif terhadap *return* pada bulan Januari di India. Masih sama di India juga Maheshwari dan Dhankar, (2015) yang menyatakan bahwa *January effect* tidak berpengaruh secara signifikan pada setiap kalender momentum di pasar saham India. Strategi memanfaatkan momentum pada bulan Januari pada beberapa penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda meskipun kebanyakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return*. Para emiten pada awal tahun biasanya sering membuat baik laporan kinerja keuangan pada perusahaannya sehingga para investor tertarik untuk melakukan perdagangan. Selain di bulan Januari, terdapat juga momentum pada kalender setiap tahunnya yang bisa dimanfaatkan para investor untuk bertransaksi karena dianggap momentum yang menguntungkan sesuai dengan keyakinannya seperti hari besar keagamaan dan hari libur nasional. Dari beberapa hasil para peneliti diatas kajian tentang *January effect* ternyata memberikan pengaruh yang berbeda-beda tergantung dari banyaknya sektor yang diteliti, lamanya waktu penelitian dan kondisi perekonomian pada tempat penelitian. Alat ukur dan model penelitian juga akan mempengaruhi hasil dari penelitian tersebut.

Momentum atau peristiwa yang ke-dua diteliti pada kalender adalah hari besar keagamaan umat Islam. Di Indonesia yang mayoritas penduduknya

beragama Islam, momentum hari keagamaan yang paling familiar dan paling ditunggu oleh umat Islam adalah bulan Ramadhan. Kaitannya dengan pasar modal pada bulan Ramadhan ini adalah bulan ini merupakan bulan peningkatan bagi umat Islam dan juga termasuk salah satu jenis anomali di pasar modal yaitu *monthly effect*. Menurut A'immah, (2015) dan Akrami, (2012) Ramadhan *effect* adalah salah satu jenis anomali pasar yaitu anomali musiman yang menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *return* di bulan Ramadhan dibanding dengan bulan lain dalam satu tahun. Bulan Ramadhan menjadi bulan yang penuh peningkatan oleh umat Islam, yang diharapkan oleh para pelaku pasar modal akan meningkatkan *return* sehingga aktivitas perdagangan juga akan ikut naik. Dari beberapa penelitian Ramadhan *effect* menurut sebagian peneliti merupakan momentum yang menguntungkan. Majid dan Windaswari, (2015) meneliti tentang perbedaan *return* saham syariah dan konvensional di Indonesia selama masa Ramadhan. Temuan dari penelitiannya adalah tidak adanya perbedaan selama periode sebelum dan sesudah Ramadhan. Hal ini juga sama dengan temuan penelitian Rusmayanti, dkk., (2016) yang hasil dari penelitiannya menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh bulan Ramadhan terhadap *return* pasar saham di Bursa Efek Indonesia. Penyebab dari tidak adanya kenaikan *return* antara lain disebabkan oleh stabilnya nilai IHSG yang menjadi dasar perhitungan *return*, dan juga dapat disebabkan adanya perbedaan budaya dan kondisi saat bulan Ramadhan antara negara Indonesia dan negara lainnya. Al-Khazali, dkk., (2017), meneliti juga tentang pengaruh Ramadhan di 15 negara Islam. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return* rata-rata pada bulan Ramadhan cenderung positif dan

lebih tinggi daripada bulan selain Ramadhan. Kepercayaan terhadap suatu bulan yang baik dapat meenjadi suatu momentum untuk membangkitkan aktifitas di pasar modal. Akan tetapi meskipun negara dengan mayoritas penduduknya umat Islam belum tentu dapat dipastikan bahwa dengan adanya bulan Ramadhan maka akan berimbas positif terhadap *return* dan aktivitas perdagangan. Dari beberapa penelitian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa pada negara dengan mayoritas penduduknya umat Islam tidak harus menjadikan bulan Ramadhan sebagai bulan yang penuh peningkatan dan dipercaya dapat meningkatkan *return* di pasar modal mengingat dari beberapa penelitian diatas yang menghasilkan temuan yang berbeda-beda. Sebagian umat Muslim juga berpendapat bahwa melakukan aktivitas perdagangan pada bulan Ramadhan di pasar modal merupakan suatu perjudian yang nantinya akan berimbas pada kekhusukan ibadah puasa Ramadhan. Maka dari itu tidak heran jika terdapat beberapa kemungkinan menurunnya *return* dan aktivitas perdagangan pada bulan Ramadhan.

Peristiwa yang ke-tiga dalam penelitian ini adalah tahu baru China atau Imlek. Peristiwa ini termasuk *holiday effect* yang menurut Yuan dan Gupta, (2014) mengatakan terdapat perbedaan *return* saham pada hari-hari sebelum dan sesudah liburan daripada hari-hari perdagangan lainnya. Hari libur seperti Imlek merupakan tradisi kepercayaan masyarakat China sebagai hari yang paling penting dalam menghadapi beberapa bulan kedepan dalam satu tahun. Tahun baru China ini menurut sebagian orang China menjadi hari keberuntungan. Hal ini diharapkan oleh masyarakat China pada awal tahun baru China terjadi banyak peningkatan keberuntungan termasuk juga peningkatan *return* pada perdagangan

di pasar modal. Jika kebanyakan masyarakat China percaya Imlek akan mendatangkan keberuntungan maka otomatis aktivitas perdagangan juga akan ikut ramai atau meningkat. Abidin, dkk., (2015) meneliti tentang efek dari tahun baru China terhadap *return* saham pada beberapa negara di Asia Pasifik. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat bukti pengaruh efek *pre-holiday* yang signifikan ada di Hong Kong, Jepang, Singapura, Malaysia, Taiwan sedangkan Korea Selatan dan Selandia Baru tidak memiliki pengaruh efek *pre-holiday* pada tahun baru Imlek yang signifikan. Chan, dkk., (1996) melakukan penelitian tentang beberapa hari besar keagamaan di Kuala Lumpur, Thailand, Bombay dan Singapura. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa efek tahun baru Imlek yang kuat terdapat di Singapura dan Kuala Lumpur. Pada umumnya hasil dari beberapa penelitian tersebut bahwa liburan berbasis budaya mempunyai efek yang berbeda-beda pada setiap pasar modal yang diteliti. Sasikirono dan Meidiaswati, (2017), menemukan hasil yang berbeda yaitu hasil penelitian menunjukkan bahwa tahun baru Imlek China tidak menunjukkan efek apa-apa terhadap *return*, justru pada hari-hari libur keagamaan yang lainnya yang terdapat efeknya pada *return*. Dari beberapa penelitian diatas dapat ditarik garis besar Imlek *effect* sebagai faktor yang bisa mempengaruhi perilaku pasar, tetapi tidak semuanya terpengaruh oleh peristiwa budaya Imlek tersebut. Tahun baru China masih merupakan salah satu hal yang unik karena sebagian orang percaya tentang ramalan tentang peruntungan di tahun baru tersebut yang nantinya akan menimbulkan perilaku yang berbeda pada tiap negara. Kebanyakan perilaku tersebut dapat dilihat perbedaan hasilnya pada negara yang bermayoritas China.

Hasil temuan yang berbeda-beda juga terjadi pada *trading volume activity*, As'adah, (2009) yang mengemukakan penelitiannya yaitu *January effect* terhadap *abnormal return* dan *volume* perdagangan yang hasilnya tidak terjadi pengaruh yang signifikan akibat adanya *January effect* tersebut di *Jakarta Islamic Index*. A'immah, dkk., (2015) juga meneliti hal yang hampir sama dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *abnormal return* selama bulan *Ramadhan* tidak berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* selama bulan *Sya'ban* dan bulan *Syawal*. Sedangkan *trading volume activity* selama bulan *Ramadhan* berbeda secara signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa *trading volume activity* mempunyai reaksi pada *Ramadhan Effect*. Selain itu temuan penelitian tersebut juga mengemukakan bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* pada bulan *Sya'ban* ternyata lebih tinggi daripada dengan bulan *Syawal* dan bulan *Ramadhan*. Sedangkan penelitian tentang pengaruh Imlek terhadap *trading volume activity* yang diteliti oleh Yuan, dkk., (2006) mengindikasikan tidak terjadi pengaruh antara tahun baru China dengan *trading volume activity* di pasar modal.

Dari beberapa hasil temuan para peneliti tersebut, anomali dalam pasar modal seperti *January effect*, *Ramadhan effect* dan *Imlek effect* terhadap *return* dan *trading volume activity* menghasilkan simpulan yang berbeda-beda pada setiap negara dan sektor obyek penelitiannya. Setelah melihat beberapa hasil dari penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti diatas maka peneliti tertarik untuk mengamati dan menganalisa dari beberapa fenomena tersebut. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan akibat adanya fenomena

January effect, *Ramadhan effect* dan *Imlek effect* pada Bursa Efek Indonesia. Pengaruh tersebut ditunjukkan dengan mengamati perbedaan *return* dan *trading volume activity* pada 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa terjadi. Jika terdapat perbedaan pada hari sebelum peristiwa dan hari sesudah peristiwa tersebut maka terdapat pengaruh dari beberapa fenomena tersebut. Obyek dalam penelitian ini difokuskan pada BUMN publik dan Indeks LQ 45. BUMN publik dipilih karena merupakan badan usaha milik negara yang telah mampu bertahan terhadap pengaruh dari lingkungan perekonomian di Indonesia yang juga merupakan pelaku utama dalam perekonomian nasional. Oleh karena itu BUMN mempunyai peran yang penting dalam penyelenggaraan perekonomian nasional yang berguna untuk mewujudkan kesejahteraan. Adapun alasan lain peneliti memilih objek penelitian BUMN publik karena saham BUMN menguasai sebagian besar kapitalisasi pasar pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan Indeks LQ 45 dipilih karena memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Selain itu merupakan perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir dan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1 dan 2 bulan terakhir. Maka dari itu penelitian ini ditujukan untuk mengetahui seberapa besar dampak yang ditimbulkan oleh sebuah moment terhadap *return* dan *trading volume activity* dalam hal ini moment tersebut adalah *January effect*, *Ramadhan* dan *Imlek effect*. Kebaruan dalam penelitian ini adalah dapat membandingkan tiga macam momentum yang ada dalam kurun satu penelitian, yang pada umumnya penelitian yang terdahulu hanya satu macam momentum saja pada tiap penelitiannya. Obyek dari penelitian menggunakan

saham yang beradapada sektor BUMN dan LQ45, yang pada umumnya penelitian terdahulu hanya menggunakan salah satu macam sektor perusahaan yang bergerak dibidang yang sejenis. Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian yang baru-baru ini saja dilakukan karena menggunakan tiga tahun terakhir. Atas dasar penjelasan diatas maka peneliti ingin mengulas lebih lanjut penelitian ini dengan judul “Pengaruh *January effect*, *Ramadhan effect*, *Imlek effect* terhadap *return* dan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *January effect* mempengaruhi *return* dan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah *Ramadhan effect* mempengaruhi *return* dan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah *Imlek effect* mempengaruhi *return* dan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisa pengaruh *January effect* terhadap *return* dan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah hari peristiwa.

2. Menganalisa pengaruh Ramadhan *effect* terhadap *return* dan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah hari peristiwa.
3. Menganalisa pengaruh Imlek *effect* terhadap *return* dan *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah hari peristiwa.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Sebagai upaya untuk lebih memahami pengaruh apa saja yang ditimbulkan akibat adanya *January effect*, *Ramadhan effect*, dan *Imlek effect* di Bursa Efek Indonesia.
2. Dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi saham pada pasar modal.
3. Menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik lagi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yaitu :

Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini menjelaskan tentang gambaran singkat mengenai isi penelitian ini yang mencakup latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

Bab II : Kajian Pustaka

Pada bab ini menjelaskan segala hal yang terkait dengan dasar dan landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini seperti *January effect*, *Ramadhan effect*, *Imlek effect*, *return* dan *trading volume activity*. Bab ini terdiri dari dasar teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Pada bab ini menjelaskan tentang informasi dan tahapan analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini sehingga hasil dari analisis dapat digunakan untuk menjawab permasalahan yang ada diawal.

Bab IV : Analisis Data dan Pembahasan

Pada bab ini menjelaskan tentang hasil pada tahapan analisis data. Hasil tersebut dapat digunakan untuk menjawab permasalahan yang ada

Bab V : Penutup

Pada bab terakhir ini akan memberikan informasi secara singkat dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Bab ini terdiri dari kesimpulan dan saran.