

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia investasi sekarang makin diminati oleh masyarakat Indonesia. Jenis investasi yang populer dikalangan masyarakat Indonesia adalah investasi tabungan, deposito, saham, reksadana, obligasi ritel negara (ORI) dan masih banyak jenis lainnya. Masing-masing investasi memiliki keunggulan dan risikonya tersendiri.

Pasar modal merupakan suatu alternatif bagi investor untuk menanamkan modalnya. Pasar Modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan modal, seperti obligasi dan efek. Pasar modal berfungsi menghubungkan investor, perusahaan dan institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2003). Secara perlahan namun pasti pasar modal memegang peran penting dalam perekonomian Indonesia. Pasar modal tidak terlepas dari pengaruh lingkungan eksternal seperti kondisi politik dan kondisi perekonomian yang sedang terjadi. Selain itu pasar modal juga dipengaruhi oleh lingkungan non-ekonomi seperti hari libur, peristiwa

politik dan hal lainnya. Hal tersebut memang tidak berkaitan langsung dengan pasar modal tetapi hal tersebut dapat mempengaruhi pasar modal.

Pada tahun 1960-an konsep pasar modal yang paling dominan adalah konsep hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis, EMH*), Fama (1970) mengemukakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila harga suatu saham secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi mampu memperoleh *return* yang tidak normal (*abnormal return*), artinya harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. EMH menegaskan bahwa persaingan antara para investor dalam mencari keuntungan abnormal (*abnormal return*) menggerakkan harga-harga ke nilai yang benar. EMH tidak mengasumsikan bahwa semua investor bersifat rasional, tetapi EMH juga mengasumsikan bahwa pasar-pasar bersifat rasional. EMH tidak mengasumsikan bahwa pasar-pasar dapat meramalkan masa depan, tetapi EMH juga mengasumsikan bahwa pasar-pasar membuat peramalan masa depan yang tidak bias (Harjito, 2009).

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Seiring dengan berjalannya waktu banyak ahli keuangan yang mengungkapkan bahwa teori yang diungkapkan oleh Fama pada kenyataannya tidak sesuai dengan apa yang terjadi atau mengalami anomali. Hal ini

mendorong kemunculan cabang ilmu baru yaitu Keuangan Perilaku (*Behavioral Finance*). Shefrin (2000) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangan. Banyak kejadian-kejadian di pasar modal yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien atau sering disebut dengan anomali pasar (*market anomaly*). Menurut Rystrom dan Benson (1989) perilaku investor individual dalam membuat keputusan finansialnya tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data objektif saja, namun juga dipengaruhi oleh tindakan yang tidak rasional seperti emosi, kebiasaan psikologis tertentu, dan mood investor individual. Sejauh ini hasil dari berbagai penelitian menemukan sedikitnya ada empat macam anomali pasar yaitu : (1) Anomali perusahaan (*firm anomalies*) adalah *return* berhubungan dengan ukuran perusahaan (*size effect*); (2) Anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*) ; (3) Anomali akuntansi (*accounting anomalies*) adalah rasio nilai buku dan nilai pasar (*book value to market value ratio*), dan (4) Anomali musiman (*seasonal anomalies*) atau dikenal dengan *calender anomalies*.

Secara umum, anomali pada kalender yang ditemukan dapat dibagi menjadi : (1) Pendapatan yang lebih tinggi dibulan Januari (*January Effect*) (2) Pendapatan yang lebih rendah dihari Senin dibandingkan dengan hari-hari yang lain (*Weekend Effect*) (3) Pendapatan yang lebih tinggi di awal dan akhir bulan (*Turn of The Month Effect*) (4) Pendapatan yang lebih tinggi menjelang hari libur (*Holiday Effect*).

Anomali *holiday effect* adalah salah satu anomali perilaku pasar yang menghasilkan *return* terbesar dan termasuk anomali tertua. Anomali *holiday*

effect ini terjadi karena kecenderungan *return* saham pada hari sebelum libur dan *return* saham sehari sesudah libur akan mengalami perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan *return* hari biasa. Rachmawati (2005) mengatakan terjadi *return* yang tinggi pada hari sebelum hari libur dan *return* yang rendah sesudah hari libur diperoleh karena adanya macam-macam faktor.

Setiap negara di dunia ini memiliki hari liburnya tersendiri. Banyak peneliti di dunia yang melakukan penelitian mengenai *Holiday Effect* di negaranya masing-masing seperti di Amerika Serikat, di negara tersebut tepat sehari sebelum hari libur indeks bursa saham di Amerika (US) meningkat secara signifikan di atas rata-rata. Hari libur yang dimaksud adalah hari libur resmi AS seperti tahun baru, *President Day*, *Labor Day* dan *Independence Day*. Cadsby dan Ratner (1992) melakukan penelitian serupa di beberapa pasar modal seperti di negara : U.K, Kanada, Jerman Barat, Swiss dan Australia juga menunjukkan fenomena yang sama meskipun masing-masing negara tersebut memiliki hari libur yang berbeda dan peraturan pasar modal yang berbeda.

Hari libur di Indonesia yang memiliki jangka waktu yang panjang dan memiliki pengaruh yang besar terhadap masyarakatnya adalah hari libur Idul Fitri. Hari libur Idul Fitri dirayakan oleh mayoritas masyarakat Indonesia dan pada saat hari libur Idul Fitri pasar modal libur kurang lebih selama lima hari. Anomali *Holiday Effect* di Indonesia belum bisa dikonfirmasi. Berdasarkan beritadi infovesta.com terdapat keunikan dimana kinerja IHSG sepanjang momentum Idul Fitri dalam tiga tahun terakhir (2009 hingga 2011), baik sebelum atau sesudah libur panjang justru cenderung menguat dengan rata-rata *return* tertinggi pada h+5 sebesar 2,89%. Terdapat periode dimana kinerja

IHSG cenderung konsisten positif, yaitu h-5, h+1 dan h+5. Bila diukur berdasarkan peluang naik dengan 15 sample periode pengamatan saat momentum Idul Fitri yakni; h-5, h-3, h+1, h+3 dan h+5 dalam 3 tahun terakhir, IHSG memiliki peluang naik 86,67% yang mengindikasikan bahwa terdapat potensi yang cukup besar bagi IHSG untuk menguat sepanjang momentum Idul Fitri. Sumber berita detikcom- Jakarta menuliskan bahwa Indeks LQ-45 pada perdagangan terakhir menjelang libur panjang 24-28 November 2003 Idul Fitri 1424 H, naik 2,465 poin pada level 135,765 , demikian juga untuk indeks-indeks lainnya seperti : Jakarta Islamic Index (JII) naik 1,849 poin pada level 102,845 , indeks papan utama (MBX) naik 3,589 poin pada level 163,993 serta indeks papan pengembangan (DBX) naik 1,704 poin pada level 146,403. Penelitian yang dilakukan Rachmawati (2005) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri dan tahun baru. Hal inilah yang melatarbelakangi penulis untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Idul Fitri terhadap *abnormal return* di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal returns* saham di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat penelitian

1. Bagi penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi pembaca

Penelitian ini bisa dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menambah wawasan pembaca mengenai pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.