

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab ini akan membahas tentang uraian latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, serta manfaat penelitian ini.

A. Latar Belakang

Seperti halnya sebuah pasar tradisional, pasar modal merupakan sarana untuk bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Secara umum, tujuan seseorang ingin berinvestasi adalah untuk ‘menghasilkan sejumlah uang’ tetapi apabila ditinjau lebih luas, sebenarnya tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, hal mendasar dalam proses investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi (Tandelilin, 2010: 7). *Return* yang diharapkan oleh investor adalah *return* yang tinggi. Perkiraan *return* yang diharapkan oleh investor dinamakan *expected return* sedangkan *return* yang didapatkan investor merupakan *actual return*, sehingga akan terjadi ketidaksesuaian antara *expected return* dan *actual return* disebut *abnormal return*.

Investor memerlukan suatu dasar untuk melakukan investasi agar tidak mengalami kerugian, dan juga investor harus mempunyai keterampilan yang baik dalam mengolah informasi tersebut. Sehingga apa yang

diekspektasi oleh investor dapat terwujud. Investor yang cepat tanggap akan memperoleh keuntungan tersendiri atas informasi yang diterimanya, karena jika terlambat maka akan tertinggal dari investor lainnya. Tetapi tidak semua investor dapat menganalisis informasi tersebut secara tepat. Kemampuan investor dalam bertransaksi sangat berpengaruh terhadap *return* yang akan mereka terima, terkadang mengalami keuntungan dan juga kerugian yang tidak sedikit jumlahnya.

Di dalam pasar modal, terdapat suatu teori mengenai hipotesis pasar efisien dimana pasar efisien merupakan pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dan untuk hipotesis pasar efisien, harga sekuritas terevaluasi dengan cepat oleh informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Terdapat klasifikasi pasar efisien dalam 3 bentuk yang dikemukakan oleh Fama tahun 1970, yaitu lemah (*weak form*), setengah kuat (*semistrong form*), dan kuat (*strong form*). Dan kemudian disempurnakan oleh Fama, efisiensi dalam bentuk lemah menjadi suatu klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji prediktibilitas *return* (*return predictability*), efisiensi dalam bentuk setengah kuat menjadi *event studies* sedangkan efisiensi pasar dalam bentuk kuat menjadi pengujian *private information (test of private information)* (Tandelilin, 2010: 221).

Hipotesis pasar efisien ini sendiri masih dipertentangkan di bidang keuangan, ada yang mengemukakan bahwa mereka mendukung konsep pasar efisien, dan di sisi lain ada yang mempertentangkannya dan

mengemukakan adanya anomali pasar. Anomali pasar merupakan penyimpangan terhadap pasar efisien yang salah satunya adalah *Holiday effect*. Anomali pasar menunjukkan suatu fenomena yang terjadi berulang-ulang yang konsisten menyimpang dari kondisi pasar yang efisien secara informasi. Jones (1996) mendefinisikan suatu anomali pasar sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien (Jogiyanto 2012: 124). *Holiday effect* memperlihatkan kecenderungan bahwa tingkat *return* saham pada suatu hari libur berbeda daripada tingkat *return* saham pada hari-hari biasa lainnya.

Setelah tenggelam dalam rutinitas harian selama satu tahun penuh, maka liburan panjang tutup tahun dan menjelang Tahun Baru adalah satu kesempatan istirahat yang harus dimanfaatkan sebaik-baiknya, baik oleh investor maupun para profesional pengelola dana (*fund manager*). Di pasar *Wall Street*, fenomena menjelang liburan ini akan semakin semarak. Peralnya, setiap memasuki hari libur seringkali pasar saham di sana bergerak anomali. Seolah-olah ingin memberikan bekal uang saku bagi mereka yang akan berlibur, harga saham dan indeks harga saham di bursa *Wall Street* senantiasa bergerak naik cukup signifikan setiap kali akan memasuki hari libur besar seperti Tahun Baru, hari kemerdekaan (*independent day*), hari buruh (*labour day*) dan sebagainya. Begitu kerapnya fenomena ini berulang terjadi, hingga memunculkan sebuah istilah *Holiday Effect* atau efek liburan. Fenomena *Holiday Effect* di Indonesia ternyata bertolak belakang dengan fenomena yang terjadi di bursa *Wall Street*. Jika di

Wall Street, menjelang masuk liburan harga saham naik, tapi di Indonesia sebaliknya (Tim BEI, 30 Desember 2008).

Di Indonesia juga pernah ada satu penelitian tentang fenomena *Friday Effect* atau *Weekend Effect*. Namun, fenomena yang terjadi justru sedikit berlawanan dengan *Holiday Effect*. Fenomena *Weekend Effect* di bursa saham Indonesia memperlihatkan ada kecenderungan terjadi koreksi pasar. Kecenderungan terjadinya koreksi pasar menjelang libur akhir pekan disebabkan oleh penyebaran informasi yang tidak merata. Perubahan atau naik turunnya harga saham di pasar selalu dipengaruhi oleh informasi penting dan relevan. Saat hari Sabtu dan Minggu, di mana pasar libur tidak ada transaksi, pelaku pasar khawatir akan adanya perkembangan informasi yang bisa mengakibatkan turunnya harga saham. Karena itu untuk menghindari ketidakpastian informasi dan mengurangi risiko, pelaku pasar bersikap lebih baik tidak memegang saham saat liburan. Akibatnya mereka melepas saham sehingga harganya di pasar akan menurun (okezone.com).

Seperti halnya bahwa hari perdagangan yang berlaku di Bursa Efek Indonesia yaitu selama lima hari selama satu minggu, di mana akhir pekan (Sabtu dan Minggu) tidak ada perdagangan (*non trading day*). Perdagangan saham harian di BEI berlangsung dari Senin hingga Jumat yang terdiri dari dua sesi perdagangan untuk pasar reguler maupun pasar negosiasi. Sesi perdagangan pertama dimulai pukul 09.30 hingga pukul 12.00, sementara sesi kedua berlangsung antara pukul 13.30-16.00. Pada hari Jumat, sesi pertama di mulai pukul 09.30-11.30 dan sesi kedua di mulai pukul 14.00-

16.00. Hanya ada satu sesi perdagangan pasar tunai setiap harinya yang berlangsung dari Senin hingga Kamis mulai pukul 09.30-12.00 dan pada hari Jumat dari pukul 09.30-11.30 (www.telkom.co.id). Adanya akhir pekan ini akan mempengaruhi kinerja intern dan ekstern perusahaan yang disebabkan oleh faktor psikologis karyawan maupun pola perdagangan sebagai akibat dari faktor psikologis investor.

Kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Hamid (2003) membuktikan bahwa hari libur yang berpengaruh adalah *pre-holiday* dan *post-holiday* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini berlawanan dengan penelitian Chomariah (2004) yang berjudul Pengaruh Hari Libur Nasional terhadap *Return* Saham Harian di BEJ periode 1996 – 2003 yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh Hari Libur Nasional terhadap *return* saham sebelum Hari Libur Nasional dan berpengaruh terhadap *return* saham setelah Hari Libur Nasional, tetapi untuk Hari Libur Nasional yang digeser ke akhir pekan, yang berpengaruh justru sebelum Hari Libur Nasional. Sedangkan untuk penelitian Latifah dan Prasentiono (2012) yang meneliti perbedaan *return* yang terjadi sebelum dan sesudah hari libur pada saham IHSG yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh sebelum dan sesudah hari libur terhadap *return* saham periode 2007 – 2011.

Pada penelitian Cao, *et al.* (2009) yang berjudul *Firm Size and the Pre-Holiday Effect in New Zealand* mengindikasikan bahwa rata-rata *return* sebelum liburan adalah tertinggi terutama Hari Natal, dan diikuti oleh Paskah. Namun, pra-liburan hari buruh lebih rendah daripada *return* pada

hari biasa. Mereka juga menemukan bahwa adanya hubungan terbalik antara ukuran perusahaan dan efek pra-liburan.

Sedangkan penelitian Dodd dan Gakhovich (2011) yang berjudul *The holiday effect in Central and Eastern European (CEE) financial markets* menunjukkan bahwa efek liburan di CEE pasar didorong oleh *abnormal return* di sekitar hari libur umum: Natal, Tahun Baru dan Paskah. *Return* sebelum libur menurun dari waktu ke waktu di sebagian besar pasar modal. Mereka menafsirkan CEE sebagai pasar modal yang efisien, karena *return* menurun sebelum hari libur.

Peneliti tertarik meneliti efek hari libur terhadap *abnormal return* dikarenakan Rachmawati (2005) telah meneliti hal tersebut tetapi menyimpulkan bahwa tidak adanya pengaruh sebelum dan sesudah hari libur terhadap *abnormal return*, tetapi yang diteliti oleh peneliti tersebut hanyalah hari libur Idul Fitri dan Tahun Baru yang membuat ruang lingkup penelitian sedikit sempit, sehingga peneliti tertarik untuk memperbaiki hal tersebut dengan menggunakan seluruh Hari Libur Nasional dan keagamaan.

Karena ketidakkonsistenan hasil yang disimpulkan oleh beberapa peneliti terdahulu serta belum banyaknya penelitian di Indonesia mengenai *Holiday effect*, padahal hari libur di Indonesia cenderung lebih banyak karena Indonesia mempunyai beragam hari libur keagamaan, dan juga mulai tahun 2003, pemerintah Indonesia membuat kebijakan bahwa ada beberapa hari libur yang digeser ke akhir pekan. Libur nasional yang diteliti termasuk

libur keagamaan seperti Idul Fitri, Natal, Waisak, dll karena libur keagamaan di Indonesia diperingati secara nasional, sehingga dapat dikatakan bahwa libur keagamaan termasuk dalam libur nasional. Oleh karena itu peneliti bermaksud meneliti efek yang terjadi pada *retrun* dan *abnormal retrun* pada saat sebelum dan sesudah Hari Libur Nasional di Indonesia pada tahun 2007 – 2011. Sehingga penelitian ini diberi judul **“Hari Libur Nasional, *Return* dan *Abnormal Return* di BEI (Studi Pada Perusahaan LQ 45)”**.

B. Perumusan Masalah

Dengan adanya fenomena seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh Hari Libur Nasional terhadap *return* saham LQ 45 di BEI?
2. Bagaimana perbedaan antara *abnormal return* saham LQ 45 sebelum dan sesudah Hari Libur Nasional di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah penelitian, maka dapat dirumuskan tujuan dari penelitian ini, yaitu

1. Untuk menguji pengaruh Hari Libur Nasional terhadap *return* saham LQ 45 di BEI.
2. Untuk menguji perbedaan antara *abnormal return* saham LQ 45 sebelum dan sesudah Hari Libur Nasional di BEI.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Secara teoritis

Dapat digunakan sebagai masukan apabila ingin mengembangkan penelitian yang berkaitan dengan *return* yang diterima karena fenomena tertentu seperti *holiday effect*.

2. Bagi calon investor dan investor

Dapat menjadi bahan pertimbangan mengenai informasi yang diberikan dari penelitian ini yaitu keandalan informasi tentang *return* saham yang diterima dalam pengambilan keputusan berinvestasi dikarenakan fenomena *holiday effect*

3. Bagi pihak lain

Penelitian ini dapat menjadi tambahan pengetahuan khususnya dalam mengetahui perbedaan *return* yang terjadi pada hari sebelum dan sesudah libur nasional di Indonesia.

E. Sistematika Penulisan

Untuk mengarahkan penelitian, adapun sistematika penulisan penelitian ini yang dibagi menjadi lima bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang uraian latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini akan dibahas tentang bagaimana pemaparan teori mengenai topik ini yaitu hipotesis pasar efisien, *return*, pengertian pasar modal, *expected return*, *abnormal return* menurut para ahli dimana di dalamnya terjadi anomali pasar dan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu *Holiday effect* serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dijelaskan secara terperinci mengenai metode-metode yang digunakan untuk mengolah data sampel dimana hasilnya akan dibahas pada bab iv dan akan disimpulkan pada bab v.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas mengenai hasil dari penelitian dengan menggunakan metode yang telah ditetapkan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menyimpulkan hasil dari bab iv serta memberikan saran yang berkaitan dengan penelitian.