

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi (Tjiptono dan Hendy, 2011). Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pasar Modal memiliki peran yang cukup penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, melunasi hutang, dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen-instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (Alim dan Hendry, 2012).

Masyarakat sebagai investor tentunya mengharapkan keuntungan dari dana yang telah ditanamkannya di pasar modal dalam bentuk dividen, kupon dari obligasi, dan pembagian keuntungan lainnya yang berasal dari emiten. Keuntungan juga dapat diperoleh





investor dari selisih antara harga beli pada saat awal investasi dengan harga jual kembali, atau biasa disebut *capital gain*. Upaya investor dalam memaksimalkan perolehan *capital gain* dilakukan dengan berbagai upaya, antara lain dengan melakukan analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan suatu teknik yang mencoba untuk menganalisa pola yang berulang untuk memprediksi harga saham untuk menghasilkan kinerja investasi yang paling baik sedangkan analisis fundamental menggunakan pendapatan dan prospek dividen dari perusahaan, ekspektasi suku bunga di masa depan, dan evaluasi risiko perusahaan untuk menentukan harga saham perusahaan tersebut.

Pola-pola pergerakan saham di pasar modal tentunya dipengaruhi oleh lingkungan, baik mikro maupun makro. Lingkungan mikro merupakan kinerja suatu perusahaan, strategi yang digunakan perusahaan, pengumuman laporan keuangan tahunan perusahaan ataupun pengumuman dividen oleh perusahaan. Sedangkan lingkungan makro terdiri dari kebijakan-kebijakan makro ekonomi seperti kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter yang akan memengaruhi gejolak di pasar modal.

Gejolak di pasar modal dapat menimbulkan kondisi pasar yang efisien dimana harga sudah mencerminkan seluruh informasi yang ada. Pada pasar efisien akan menimbulkan reaksi yang sangat cepat sehingga terbentuk keseimbangan pasar yang baru. Pada pasar efisien biasanya terdapat hal-hal yang tidak biasa yang disebut anomali pasar modal. Anomali adalah kondisi tidak biasa, keanehan, penyimpangan atau lain daripada kondisi umum dari lingkungan. Menurut Gumanti dan Utami (2002) ada empat macam anomali pasar yaitu: anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).

Anomali musiman terdiri dari *Monday effect*, *January effect*, dan *Holiday effect*. Menurut *Holiday effect* pendapatan saham di hari-hari menjelang libur jauh lebih tinggi



dibanding hari-hari biasa. *Holiday Effect* merupakan salah satu anomali yang tertua dan paling konsisten. Di pasar *Wall Street*, fenomena *Holiday Effect* ini akan semakin semarak.

Pasalnya, setiap memasuki hari libur seringkali pasar saham disana 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

(*independence day*), hari buruh (*labour day*) dan sebagainya. Fenomena ini menarik

perhatian Prof. Josef Lakonishok dari *University of Illinois*, Urbana Campaign dan Prof.

Seymour Smidt dari *Cornell University*, pakar investasi untuk melakukan sebuah penelitian.

Melalui penelitian intensif dengan menggunakan data indeks Dow Jones (DJIA) dengan

rentan waktu 90 hari, keduanya sampai pada kesimpulan bahwa *Holiday Effect* merupakan

anomali kedua setelah *January Effect*. Namun, tidak dijelaskan dengan detail bagaimana

fenomena seperti itu bisa terjadi. Beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa *Holiday*

Effect bertanggung jawab atas 30 sampai 50% dari total *return* di pasar saham Amerika

Serikat pada periode pra-1987 (Lakonishok and Smidt 1988).

Lakonishok dan Smidt (1988) menemukan bahwa rata-rata tingkat *return* pra-liburan

adalah 0.22% dibandingkan dengan hari biasa dimana tingkat *return* kurang dari 0.01%. ini

berarti *return* pra-liburan sekitar 23 kali lebih besar daripada *return* pada hari biasa. Namun

penelitian terbaru di Amerika Serikat bahwa *Holiday Effect* telah memudar. Vergin dan

McGinnis (1999) menemukan bahwa *Holiday Effect* sebagian besar hilang pada perusahaan

besar tetapi tetap terjadi pada perusahaan kecil, meskipun bahkan pengaruhnya telah

berkurang dari waktu ke waktu.

Masih dalam konteks *Holiday Effect*, di Indonesia juga pernah ada satu penelitian

tentang fenomena *Friday Effect* atau *Weekend Effect*. Namun, fenomena yang terjadi justru

agak berlawanan dengan *Holiday Effect*. Fenomena *Weekend Effect* di bursa saham

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Indonesia memperlihatkan adanya kecenderungan terjadinya koreksi pasar. Perbedaan terdapat pada respon investor dalam menghadapi hari libur, jika investor Amerika menjelang liburan melakukan pembelian saham agar harga saham naik, berbeda dengan Investor Indonesia dimana mereka justru menjual saham karena takut terhadap penyebaran informasi yang kurang merata menjelang liburan, sehingga investor merasa khawatir ada perkembangan informasi yang bisa mengakibatkan ketidakpastian, oleh karena itu untuk mengurangi risiko, Investor bersikap untuk tidak memegang saham pada saat hari libur, dan akibatnya terjadilah penurunan harga saham (Okezone.com, 2008).

Pengumuman adanya hari libur bisa memengaruhi perilaku para investor dalam melakukan perdagangan saham. Perilaku investor individual dalam membuat keputusan finansialnya tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data obyektif saja, namun juga dipengaruhi oleh tindakan yang tidak rasional seperti emosi, kebiasaan psikologis tertentu, dan *mood* investor individual (Rystorm dan Benson, 1989). Penelitian yang dilakukan oleh Kent Daniel (1998) juga mengungkapkan bahwa psikologi memengaruhi perilaku investor dan harga saham. Lebih jauh lagi, Daniel menjelaskan bahwa pendekatan psikologi berkaitan dengan *feeling*, temperamen dan motivasi. Pendekatan tersebut mengungkapkan bahwa investor sebagai pelaku pasar memiliki *feeling*, temperamen dan motivasi yang tiap saat dapat berubah. Hal ini mengakibatkan perbedaan *return* saham harian setiap minggunya, sehingga adanya hari libur pada perdagangan saham juga memengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan investor dalam bertransaksi.

Berdasarkan uraian di atas penulis mencoba menguji lebih lanjut mengenai dampak *Holiday Effect* terhadap *return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan-perusahaan indeks LQ-45, yang merupakan indeks yang terdiri dari 45 perusahaan yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.



B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah di atas, maka penulis mencoba mengidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

Apakah *Holiday Effect* memberikan dampak pada *Return* dan volume perdagangan pada saham di Bursa Efek Indonesia?

Bagaimana reaksi investor sebelum dan sesudah *Holiday Effect*?

Bagaimana perbedaan *Return* saham sebelum dan sesudah *Holiday Effect*?

Bagaimana perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *Holiday Effect*?

C. Batasan Masalah

Agar pembahasan dapat berfokus pada hal-hal yang merupakan tujuan inti dari bahasan yang akan diteliti dan juga dikarenakan keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi penulis, maka penulis melakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

Bagaimana perbedaan *Return* saham sebelum dan sesudah *Holiday Effect*?

Bagaimana perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *Holiday Effect*?

D. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini lebih terarah, maka penulis melakukan batasan penelitian sebagai berikut:

Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah saham dari perusahaan-perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.



2. Reaksi pasar yang dalam penelitian ini hanya dilihat dari *return* saham dan volume perdagangan saham.

3. Periode pengamatan adalah 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah hari libur

4. Penelitian dilakukan hanya untuk pengamatan pada peristiwa *Holiday Effect* tahun 2012-2016.

5. Harga dan volume perdagangan yang digunakan adalah data harian saat penutupan (*closing price*).

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada identifikasi masalah dan batasan masalah, maka pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

“Bagaimana perbedaan *return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *holiday effect* pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.”

F. Tujuan Penelitian

Tujuan penulis melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan pada *return* saham pada saat sebelum dan sesudah *Holiday Effect*.

2. Untuk mengetahui perbedaan pada reaksi volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah *Holiday Effect*.



G. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

Akademis

Dapat digunakan sebagai bahan tambahan referensi di lingkungan Institusi Bisnis Informatika Kwik Kian Gie dan dapat digunakan sebagai acuan bagi mahasiswa untuk mengadakan penelitian lebih lanjut.

Praktis

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan pengetahuan mengenai *return* saham dan reaksi volume perdagangan yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.