

BAB I

PENDAHULUAN



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

A. Latar Belakang Masalah

Pada zaman sekarang dengan tingginya tuntutan ekonomi dan gaya hidup, semua orang berusaha untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Banyak orang yang berlomba-lomba untuk mendapatkan pekerjaan bahkan mencoba memulai suatu usaha sendiri baik dari usaha kecil, menengah, maupun yang besar. Perusahaan adalah suatu organisasi di mana sumber daya (input) diproses untuk menghasilkan barang dan jasa (output) bagi pelanggan. Sebuah perusahaan didirikan karena ada dua tujuan. Dua tujuan utama antara lain untuk mendapatkan keuntungan dan kemakmuran. Untuk mendapatkan keuntungan, perusahaan mengoptimalkan usaha bisnisnya sehingga dapat memaksimalkan *profit* (laba) dan untuk mendapatkan kemakmuran, perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan, salah satunya adalah nilai saham. Dalam mengoperasikan usahanya, perusahaan pastinya memerlukan dana. Dana tersebut dapat diperoleh melalui dana dari dalam perusahaan (*internal sources*) maupun dana dari luar perusahaan (*external sources*). Dana *internal sources* dapat berupa laba ditahan dan depresiasi, sedangkan untuk dana *external sources* dapat diperoleh melalui utang (obligasi) ataupun saham.

Sumber pendanaan dari dalam perusahaan tidak selalu dapat memenuhi kebutuhan dana yang semakin lama semakin meningkat / besar seiring dengan usaha-usaha perusahaan dalam peningkatan dan ekspansi / perluasan usaha. Jika sumber internal tidak dapat memenuhi, perusahaan akan mencari alternatif lain yakni mencari sumber eksternal.



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.



Maka dengan itu, perusahaan akan mencari sumber eksternal seperti pinjaman dari bank, leasing, pasar modal, dan sebagainya.

Pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan dua pihak yang berkepentingan. Kedua pihak tersebut antara lain perusahaan dan investor. Perusahaan sebagai debitur; yang membutuhkan dan menerima pinjaman sedangkan investor sebagai kreditur; yang memberikan pinjaman dalam bentuk investasi pada perusahaan tersebut.

Untuk memenuhi kebutuhan dananya melalui pasar modal, perusahaan dapat menerbitkan berupa obligasi dan saham.

Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh seorang investor untuk mendapatkan *return* yang diharapkan. Salah satu motivasi investor dalam berinvestasi adalah keinginan untuk mendapatkan imbal hasil saham yang diperoleh dari pergerakan atau perubahan harga saham. Harga sekuritas di bursa efek Indonesia dapat berubah dengan adanya informasi yang baru, yang menyebabkan para investor melakukan peninjauan kembali terhadap harga aset-aset di pasar modal. Kenyataan bahwa adanya fluktuasi harga merefleksikan adanya aliran informasi yang terdengar sampai kepada para investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa informasi sangat mempengaruhi keuntungan yang akan didapat oleh investor nantinya.

Setiap investor berinvestasi dengan berdasarkan informasi yang ada dan relevan. Hal ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan dari kondisi pasar modal. Dengan begitu, investor dapat mengambil keputusan dengan akurat. Harga dan informasi dapat menentukan seberapa banyak jumlah saham yang ingin investor beli atau jual dalam pasar modal. Dalam penelitian Winsen (1976), menyimpulkan bahwa informasi akan mempengaruhi volume perdagangan, lalu akan berdampak pada perubahan harga saham. Harga saham akan menentukan *return* saham yang didapatkan oleh para investor.

Hak cipta dimiliki IBI IKKG (Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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



Informasi adalah data yang diolah menjadi bentuk yang lebih berguna dan lebih berarti bagi penerimanya. Informasi menggambarkan suatu kejadian yang nyata sehingga dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Menurut Fama (1970) suatu pasar dikatakan efisien apabila harga suatu saham secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh return yang tidak normal atau disebut juga *abnormal return*. Namun kenyatannya, banyak investor memperoleh *abnormal return* tersebut karena adanya suatu peristiwa (*event*) tertentu.

Event yang terjadi pada hari libur dinamakan juga *holiday effect*. Untuk mengetahui pengaruh dari *holiday effect* terhadap kinerja bursa, faktor yang dipertimbangkan yaitu perkembangan transaksi perdagangan, nilai, maupun perkembangan harga saham. Perkembangan faktor-faktor itu dibandingkan selama periode waktu pra libur dan pasca libur. Jika ada perbedaan yang signifikan antar waktu itu, maka dirumuskan peristiwa hari libur tertentu mempunyai signifikan terhadap kinerja bursa.

Contohnya dalam sebuah penelitian studi yang ditulis oleh Sugeng Wahyudi (2005) dalam Suara Merdeka menyatakan beberapa hari menjelang libur panjang Idul Fitri tahun 2005, suasana di Bursa Efek Indonesia benar-benar sepi. Nilai perdagangan dan frekuensi perdagangan dikatakan relatif tidak bergairah, tidak seperti jauh hari sebelumnya. Maka timbul pertanyaan “apakah investor lebih banyak menggunakan waktunya untuk meningkatkan ibadah dan turut serta dalam memperingati hari besar di Indonesia, atau apakah ada faktor lain?”

Menjelang hari raya Idul Fitri tahun 2005, selain transaksi perdagangan sepi, juga telah terjadi penurunan kinerja di BEI. Di awal pekan indeks harga saham gabungan (IHSG) dibuka pada posisi 1.075,9 dan pada akhir pekan ditutup pada posisi 1.058,3 atau turun 1,6%. Penelitian yang dilakukan Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu antara



tahun 1998 sampai 2003, umumnya menunjukkan sesudah libur hari raya Idul Fitri, kinerja bursa sedikit membaik dibandingkan sebelum libur.

Berbeda dengan hasil studi mengenai *holiday effect* yang dilakukan pertama kali di Amerika. Menurut studi Ariel (1984) dalam jurnal Richard Thaler (1987) menyatakan bahwa hasil harian pasar saham sebelum delapan hari libur besar: Malam Tahun Baru, Hari Presiden (memperingati hari lahir presiden pertama, George Washington), Jumat Agung, hari pahlawan, Empat Juli, Hari Buruh, *Thanksgiving* dan Natal menemukan bahwa hari perdagangan sebelum libur mencatat hasil yang positif yang lebih tinggi. Menurut Ariel, pengembalian rata-rata untuk sesi perdagangan sebelum hari libur adalah 14 kali pengembalian rata-rata untuk semua hari-hari yang lain.

Berikut beberapa *gap research* mengenai *holiday effect* yang pernah di teliti di berbagai negara di Indonesia :

Tabel 1.1
Gap Research

No.	Nama	Judul Penelitian	Hasil
1	Bastian Salim (2013)	Pengaruh <i>Holiday Effect</i> terhadap <i>Return Indonesia Composite Index</i> (Periode 1997-1999 dan 2003-2005)	Tidak terdapat pengaruh hari libur kalender (<i>holiday effect</i>) terhadap <i>return IHS</i> di Indonesia
2	Rama Imadani (2008)	Analisa Anomali Kalender Terhadap <i>Return</i> di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return</i> sektor <i>trade, finance</i>, dan <i>mining</i> menjelang hari libur nasional mengalami peningkatan, sedangkan sektor <i>basic industry</i> mengalami penurunan. - <i>Return</i> sektor <i>consumer goods</i> sebelum hari libur umat Islam mengalami penurunan , sedangkan sektor <i>mining</i> dan <i>JII</i> mengalami peningkatan.



Tabel 1.1 (lanjutan)

<p>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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>3</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Rina Rachmawati (2005)</p>	<p>Pengaruh Hari Libur Tahun Baru dan Hari Libur Lebaran terhadap Abnormal Return pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Return sektor basic industry, finance, mining, dan trade mengalami peningkatan sebelum hari libur umat Kristen. - Return sektor consumer goods dan mining mengalami peningkatan sebelum hari libur umat Hindu, sedangkan sektor finance mengalami penurunan. - Return sektor finance mengalami peningkatan sebelum hari libur umat Budha, sedangkan sektor Mining mengalami penurunan.
	<p>3</p> <p>Rina Rachmawati (2005)</p>	<p>Penelitian Anomali Efek Liburan Terhadap Imbal Hasil Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah libur Tahun Baru. - Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah libur Lebaran. - Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum hari libur Tahun Baru dan sebelum libur Lebaran. - Tidak terdapat perbedaan abnormal return sesudah hari libur Tahun Baru dan libur Lebaran.
	<p>4</p> <p>Agung Hedrawan (2004)</p>	<p>Analisis Perbedaan Tingkat Pengembalian Rata-rata Saham Sebelum dan Setelah Hari-hari Libur Nasional di Bursa Efek Jakarta</p>	<p>Tidak ada indikasi bahwa imbal hasil dipengaruhi oleh preferensi hari sebelum dan setelah hari libur nasional terhadap perdagangan biasa</p>
	<p>5</p> <p>Tomi Hendrawan (2001)</p>		<p>Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat pengembalian rata-rata saham sebelum dan setelah hari libur nasional</p>

Sumber : Review Jurnal



Maka berdasarkan latar belakang serta *gap research* yang telah dijabarkan di atas, penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai *holiday effect* untuk melihat apakah ada perubahan signifikan dua hari sebelum libur dan dua hari setelah libur yang terjadi di Indonesia. Peneliti menggunakan return dua hari sebelum dan sesudah libur karena dipercaya pasar sudah kembali normal dibandingkan satu hari sebelum dan satu hari sesudah libur yang cenderung volume masih sedikit. Peneliti pun menggunakan harga saham perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 yang terdaftar pada periode Februari 2011- Januari 2014. Dimana para investor di Indonesia pada saat ini cenderung untuk menginvestasikan dananya pada kelompok saham yang masuk dalam penghitung indeks LQ-45 dibanding kelompok saham non LQ-45. Kecenderungan ini dikarenakan saham LQ-45 merupakan saham-saham yang ada di jajaran top 45 dari perusahaan-perusahaan yang besar dan terkenal atau saham-saham yang memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga penulis ingin membuktikan apakah fenomena *holiday effect* terjadi seperti penelitian pertama kali dilakukan oleh Ariel. Penelitian kali ini pun juga membedakan libur di Indonesia menjadi dua, yakni libur keagamaan dan libur nasional dengan tujuan peneliti ingin melihat apakah ada perbedaan persepsi dan perilaku investor dalam berinvestasi menjelang libur keagamaan dan nasional di Indonesia. Maka diharapkan dapat mengetahui potret perilaku investasi di Indonesia dan membuktikan investor di Indonesia dalam menghadapi liburan-liburan yang berbeda.



B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan yang dapat

diidentifikasi antara lain :

1. Bagaimanakah *return* saham perusahaan LQ-45 yang terjadi pada dua hari sebelum dan dua hari sesudah hari libur?
2. Apakah terjadi *Holiday Effect* pada libur nasional terhadap saham-saham LQ-45 pada periode Februari 2011- Januari 2014?
3. Apakah terjadi *Holiday Effect* pada libur keagamaan terhadap saham-saham LQ-45 pada periode Februari 2011- Januari 2014?
4. Apa penyebab terjadi atau tidaknya *Holiday Effect* terhadap saham LQ-45 di Indonesia?
5. Apakah *Holiday Effect* yang terjadi sama di setiap negara di seluruh dunia? Mengapa?

C. Batasan Penelitian

Fenomena *Holiday Effect* terhadap *return* yang terjadi di Indonesia, penulis melihat dari perubahan harga saham sebelum dan sesudah hari libur nasional dan keagamaan. Hari libur pun dibagi menjadi nasional dan keagamaan karena penulis ingin mengetahui apakah adanya perbedaan pandangan para investor menjelang kedua kategori hari libur tersebut atau tidak. Peneliti mengambil sampel dari *return* perusahaan yang terdapat dalam LQ-45 pada periode Februari 2011- Januari 2014.

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah menentukan apakah terdapat pengaruh hari libur terhadap *return* dua hari sebelum dan sesudah hari libur pada LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Februari 2011- Januari 2014.

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah :

1. Mengetahui adanya *Holiday Effect* pada libur keagamaan terhadap *return* dua hari sebelum dan dua hari sesudah hari libur pada LQ-45 pada periode Februari 2011- Januari 2014.
2. Mengetahui adanya *Holiday Effect* pada libur nasional terhadap *return* dua hari sebelum dan dua hari sesudah hari libur pada LQ-45 pada periode Februari 2011- Januari 2014.

F. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka ada beberapa manfaat penelitian bagi para pembaca, antara lain :

1. Bagi Penulis

Agar dapat memperluas pengetahuan tentang karakteristik pasar efisien, anomali-anomali yang terdapat dalam pasar efisien dan pasar modal, serta mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* di pasar modal.



2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan panduan investasi, memberikan masukan-masukan baru berupa informasi dalam merancang strategi investasi serta untuk *return* portofolio mereka.

3. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai sumbangsih ilmu dalam bidang keuangan, dan juga menjadi masukan kepada mahasiswa untuk mendalami dan melanjutkan penelitian ini.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (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.