

# **BAB 1 PENDAHULUAN**

## **1.1 Latar Belakang**

Efek kalender merupakan suatu pergerakan dalam tingkat perkembangan saham yang berhubungan dengan peristiwa dalam kalender itu sendiri, contohnya jumlah hari dalam satu minggu, jumlah bulan dalam satu tahun, atau jumlah hari libur yang terapat dalam kalender tersebut. Selain hari libur, efek kalender juga dapat dipengaruhi oleh peristiwa politik dalam negeri.

Dua hal yang terpenting diantaranya ialah efek hari libur dan efek awal perioda yaitu awal Januari, namun tidak menutup kemungkinan peristiwa politik dalam negeri ikut ambil bagian terpenting dalam efek kalender. Efek kalender dalam perekonomian dapat membuat pergerakan terhadap saham-saham yang ada.

Salah satu peristiwa efek kalender ialah hari libur. Dalam satu perioda kalender, banyak terdapat hari libur. Hari libur tersebut dapat berupa perayaan keagamaan, perayaan bersejarah, hingga hari libur nasional yang membuat masyarakat dan dunia usaha berhenti sejenak dalam melakukan aktivitasnya. Setiap hari libur ini digunakan masyarakat untuk merayakan perayaan keagamaannya, atau sekedar berkumpul bersama keluarga dan orang terdekat mereka. Hal tersebut tentunya berdampak bagi perusahaan dengan menghentikan aktivitasnya. Seperti

sekolah, perusahaan sekuritas, perusahaan besar maupun kecil dan instansi pemerintah.

Bagi seluruh perusahaan, saham merupakan tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dimana pemegang saham menikmati keuntungan yang berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga saham. Setelah hari libur usai dan perusahaan mulai beroperasi kembali, harga sahamnya dapat melonjak naik atau sebaliknya melonjak turun, dan menjadi semakin menarik untuk diteliti mengingat sifat saham yang terus berfluktuasi sebagai akibat dari permintaan dan penawaran investor tertentu.

Dengan adanya hari libur pada kalender membuat perusahaan sekuritas tidak beroperasi menyebabkan keinginan investor untuk bertransaksi tertunda, investor harus menunggu hingga perusahaan sekuritas tersebut mulai beroperasi kembali sehingga menyebabkan terjadinya *abnormal return* pada perioda tersebut (Ulansari, 2002). Tentunya penemuan ini membuat fenomena tersendiri yang menarik untuk diteliti.

Penetapan kalender efek dalam setiap negara berbeda-beda. Dalam penelitian akuntansi dan keuangan, studi peristiwa telah diaplikasikan pada berbagai peristiwa pemecahan saham yang pertama kali dilakukan oleh Fama (1965) memperkenalkan istilah efek kalender yang semakin meluas dan banyak menjadi subjek penelitian dalam studi keuangan. Berdasarkan pengalaman, efek kalender dinyatakan sebagai peristiwa

yang terjadi secara cepat, contohnya efek kalender yang mempengaruhi bursa efek di tiga negara Eropa Barat yaitu: Republik Czech, Slovakia, dan Slovenia selama periode Januari 1999 sampai Juni 2003 menunjukkan bahwa studi peristiwa sekarang menggambarkan efek kalender melalui hipotesis tingkat pengembalian saham dan variansnya (Tonchev, Dimitar dan Kim, 2004: 1035-1043).

Hipotesis ini menjelaskan jumlah hari yang terkena dampak efek kalender dalam satu minggu periode, memiliki karakter yang ditandai oleh tingkat pengembalian saham terendah pada periode yang berkisar antara hari Jumat setelah penutupan dan hari Senin setelah penutupan (Tonchev, Dimitar dan Kim, 2004: 1035-1043).

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat dilanjutkan untuk menguji efisiensi pasar (Hartono, 1998). Sedangkan menurut Strong, studi peristiwa merupakan investigasi empiris terhadap hubungan antara harga sekuritas dan peristiwa ekonomi (Strong, 1992: 533). Sedangkan menurut Brown dan Warner (1985: 3) studi peristiwa adalah penyelidikan empiris terhadap hubungan antara harga-harga sekuritas dengan kejadian-kejadian ekonomi.

Dilihat dari sudut pandang pemain pasar modal, terdapat pendapat yang berlainan, ada yang menganggap bahwa efek kalender berpengaruh terhadap sekuritas dan sebagian lainnya menganggap efek kalender

merupakan suatu kejadian normal atau sebuah kebetulan saja. Untuk membuktikan kebenarannya, peneliti ingin menguji adanya efek kalender yang bertepatan dengan perayaan Idul Fitri, karena di Indonesia perayaan Idul Fitri merupakan hari libur yang cukup lama dan seluruh perusahaan berhenti total selama kurang lebih tujuh hari, termasuk perusahaan sekuritas.

Penulis mengambil peristiwa di luar masalah ekonomi seperti yang dilakukan oleh Asri dan Setiawan (2007) dengan judul **“Dampak Hari Raya Idul Fitri terhadap Harga Saham-Saham Yang Terdaftar Dalam LQ45”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti membatasi permasalahan dengan mengidentifikasi hal-hal di bawah ini.

1. Apakah terdapat return tidak normal yang diperoleh para investor akibat efek kalender Hari Raya Idul Fitri?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata return tidak normal antara sebelum dan sesudah peristiwa Hari Raya Idul Fitri?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penulis melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Mengetahui kemungkinan terjadinya return tidak normal dan memperoleh gambaran mengenai efek kalender Hari Raya Idul Fitri.
2. Mengetahui ada atau tidaknya perbedaan antara rata-rata return tidak normal sebelum dan sesudah peristiwa Hari Raya Idul Fitri.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bermanfaat bagi beberapa pihak.

1. Penulis

Penulis dapat memahami mengenai efek kalender dalam pasar modal khususnya mengenai fakta ada atau tidaknya efek kalender.

2. Investor

Investor memperoleh informasi atau fakta penting yang relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek atau keputusan pemodal.

3. Akademisi

Akademisi dapat menggunakannya untuk memperoleh informasi dan menambah pengetahuan.

## 1.5 Rerangka Pemikiran

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang relevan ditunjukkan dapat dengan adanya perubahan volume dan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

Perubahan return dari sekuritas dapat diukur dengan menggunakan harga sebagai perubahan nilai harga pada kurun waktu pada saat terjadinya peristiwa. Untuk mengetahui apakah pasar bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi, peneliti melakukan uji beda untuk membandingkan adanya perbedaan return sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa. Jika terdapat kelebihan return yang sesungguhnya, maka peristiwa tersebut menghasilkan return tidak normal (*abnormal return*).

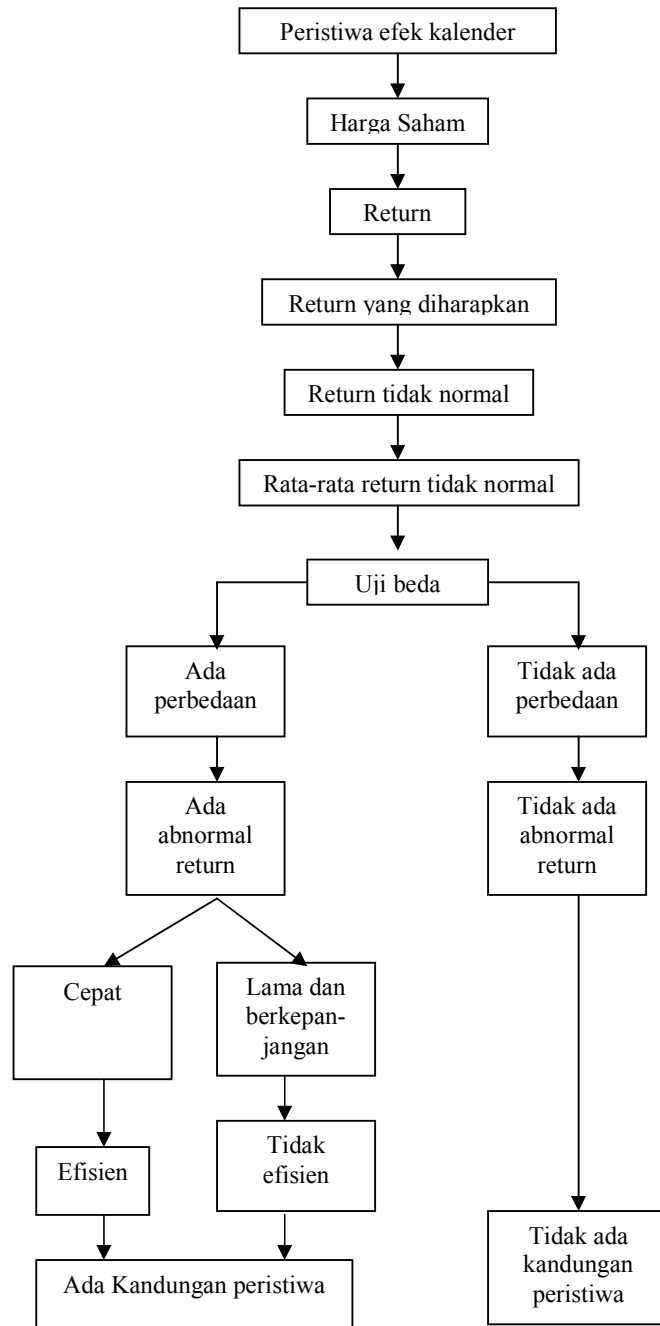
Hal ini berdampak kepada para investor dari saham yang bersangkutan akan menerima return yang tidak normal. Maka dapat dikatakan bahwa suatu peristiwa memiliki kandungan peristiwa. Sebaliknya jika tidak terdapat kelebihan dari return yang sesungguhnya, maka peristiwa tersebut menghasilkan return yang normal. Hal tersebut menunjukkan tidak adanya return tidak normal yang diterima oleh para investor.

Jika terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa, dapat dikatakan bahwa terjadinya peristiwa memiliki kandungan fenomena. Sebaliknya, jika tidak terdapat perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa maka adanya peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan peristiwa.

Pada umumnya pengujian kandungan peristiwa juga tidak hanya menguji reaksi pasar, tetapi seberapa besar pasar tersebut bereaksi. Jika pengujian melibatkan seberapa besar reaksi pasar untuk menyerap informasi yang ada dalam peristiwa. Maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi dalam peristiwa yang terjadi. Atau, jika memang ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dibuat skema pada Gambar 1.1

**Gambar 1.1**  
**Rerangka Pemikiran**



Disadur dari: Hartono (2005).