BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan zaman, masyarakat kini dapat memanfaatkan peluang bisnis dengan baik di berbagai bidang, salah satunya dengan berinvestasi. Masyarakat mulai mencari informasi mengenai berbagai macam instrumen investasi dan cara berinvestasi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010). Pasar modal merupakan salah satu lembaga keuangan yang dimiliki Indonesia untuk membuka pintu investasi. Salah satu instrumen investasi adalah saham. Saham merupakan instrumen yang paling populer dan dominan diperdagangkan di pasar modal karena saham memberikan keuntungan yang cukup besar dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Salah satu cara untuk berinventasi saham adalah melalui pasar modal.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian, salah satunya memiliki fungsi keuangan yaitu memberikan sarana bagi investor untuk memperoleh *return* (keuntungan) saham sesuai dengan investasinya. Namun, aktivitas pasar modal tidak hanya bergantung pada pengaruh internal pasar modal itu sendiri tetapi juga bergantung pada pengaruh eksternal dalam skala mikro maupun makro. Kondisi ekonomi mikro meliputi kinerja perusahaan, perubahan

strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan, sedangkan kondisi ekonomi makro meliputi kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor riil dan keuangan. Kondisi ekonomi mikro dan makro akan mempengaruhi gejolak pada pasar modal dimana terjadinya fluktuasi pada harga saham.

Fluktuasi harga saham yang terjadi pada pasar modal dapat menciptakan kondisi pasar bereaksi terhadap informasi yang relevan, dengan tolak ukur kecepatan informasi baru yang tercermin pada harga saham. Secara formal, pasar modal dengan harga sekuritas yang telah mencerminkan semua informasi yang relevan merupakan pasar modal efisien. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut (Husnan, 2009). Pasar modal efisien akan bereaksi cepat terhadap informasi baru yang akan membentuk harga keseimbangan yang baru.

Dalam pasar modal efisien, investor menggunakan informasi data masa lalu sebagai pertimbangan harga saham saat ini. Informasi yang mempengaruhi pasar modal tersebut menuntut investor agar dalam menganalisis investasi, investor tidak hanya mengamati pola perubahan harga saham saja tetapi mengamati berbagai informasi di sekitar pasar sehingga investor akan mendapatkan imbal hasil (*return*) yang diharapkan dan dapat terhindar dari risiko. Namun, pada pasar modal efisien menjelaskan bahwa akan sangat sulit bagi para investor untuk mendapatkan tingkat keuntungan di atas normal (*abnormal return*) secara konsisten (Husnan, 2009). Fama (1970) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH) yaitu efisiensi pasar

bentuk lemah (*weak form*), efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*), dan efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

Sebaliknya ada beberapa penelitian yang justru menemukan hal-hal yang berlawanan dengan konsep pasar modal efisien, yang disebut sebagai anomali pasar. Anomali pasar adalah salah satu bentuk dari fenomena menyimpang yang ada di pasar, atau strategi yang berlawanan atau bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien, artinya suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan seorang investor untuk memperoleh *abnormal return* (Gumanti dan Utami, 2012).

Penelitian tentang anomali pasar di Indonesia telah banyak dilakukan. Salah satunya adalah *holiday effect*, yaitu penelitian yang mengaitkan antara peristiwa hari libur tertentu dengan kinerja pada Bursa Efek Indonesia. Pada sekitar hari libur, perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia akan mengalami keadaan diluar kewajaran baik terhadap *return* maupun volume perdagangannya. Faktor yang dipertimbangkan dalam penelitian mengenai pengaruh peristiwa hari libur tertentu terhadap kinerja bursa diamati dari pergerakan harga saham. Pergerakan harga saham akan dibandingkan selama periode waktu pra libur dan *post holiday* atau paska libur. Jika ada perbedaan yang signifikan antarwaktu itu, maka dirumuskan peristiwa hari libur tertentu mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja bursa (Wahyudi, 2005). Kinerja bursa sebelum libur dapat terkena efek positif dan negatif. Terjadi efek positif apabila pembelian saham akan banyak dilakukan sebelum hari libur sedangkan akan terjadi efek negatif bila terjadi keadaan yang sebaliknya, yaitu sebelum libur, bursa efek sepi dari pembeli. Contoh *holiday effect* yang cukup berpengaruh di Indonesia adalah libur Idul Fitri.

Idul Fitri *Effect* menjadi topik yang dipilih penulis karena fenomena libur Idul Fitri berkaitan dengan pasar modal Indonesia dimana Indonesia merupakan salah satu negara mayoritas berpenduduk muslim yang merayakan Idul Fitri. Selain itu diantara beberapa libur keagamaan yang ada, libur Idul Fitri merupakan hari libur yang mempunyai karakteristik berbeda dengan hari libur keagamaan atau hari libur nasional lainnya. Libur Idul Fitri adalah libur terpanjang diantara liburan perayaan hari besar keagamaan lainnya, yang mencapai satu minggu dan mengakibatkan penutupan bursa lebih lama dibandingkan dengan hari libur yang lain.

Menjelang libur Idul Fitri masyarakat cenderung memilih memegang dana tunai sehingga alokasi dana untuk investasi akan berkurang, termasuk investasi di bursa saham. Hal tersebut menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Penurunan harga saham dapat terlihat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjelang hari libur Idul Fitri. Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), sepanjang pekan menjelang libur Idul Fitri pada Juli 2014, pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada h-5 Lebaran sangat terbatas. IHSG menguat 5,41 poin atau 0,1 persen ke 5.098,64. Indeks LQ45 turun 0,64 poin atau 0,1 persen ke 872,70, indeks IDX30 turun 0,61 poin atau 0,1 persen ke 447,34, Jakarta Islamic Index (JII) naik 0,32 poin ke 692,46, dan indeks MNC36 turun 1,1 poin atau 0,4 persen ke 269,73 (okezone.com, 2014). Pada Juli 2015, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terpangkas 31 poin di perdagangan terakhir sebelum hari Lebaran. IHSG turun tipis 6,859 poin (0,14%) ke level 4.894,948. Banyak investor cairkan dana untuk keperluan hari raya. Menutup perdagangan terakhir sebelum Lebaran, IHSG melemah 31,958 poin (0,65%) ke level

4.869,849. Sementara Indeks LQ45 berkurang 6,536 poin (0,78%) ke level 832,875 (finance.detik.com, 2015). Pada Juli 2016, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup menguat. Indeks naik sebesar 97,43 poin (1,96 persen) ke level 5.069 setelah bergerak di antara 5.018-5.080 (cnnindonesia.com, 2016).

Fenomena ini mengidentifikasikan bahwa adanya kecenderungan perilaku investor Indonesia menjual saham mereka sehingga harga saham mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh kekhawatiran investor terhadap perkembangan penyebaran informasi baik informasi internal perusahan maupun eksternal perusahaan yang tidak merata selama libur lebaran. Investor ingin menghindari risiko.

Selain itu, perilaku para investor dalam menentukan keputusan finansial yang tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data obyektif saja seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, namun juga dipengaruhi oleh tindakan kebiasaan psikologis tertentu, dan *mood* investor tersebut (Rystorm dan Benson, 1989). Penelitian yang dilakukan oleh Daniel (1998) juga mengungkapkan bahwa psikologi mempengaruhi perilaku investor dan harga saham. Daniel menjelaskan bahwa pendekatan psikologi berkaitan dengan *feeling*, dan motivasi seperti akan pergi liburan bersama keluarga sehingga para investor membutuhkan dana untuk liburan sehingga mereka cenderung menjual saham mereka.

Momentum libur Idul Fitri tidak hanya mempengaruhi bursa saham, tetapi mempengaruhi sektor perekonomian lainnya. Tradisi perayaan Idul Fitri merupakan simbol perayaan hari kemenangan dan kemeriahan bagi umat muslim di Indonesia. Libur Idul Fitri menjadi momentum yang berharga bagi masyarakat

terutama karyawan perusahaan karena perusahaan akan mengeluarkan anggarannya untuk membayar Tunjangan Hari Raya (THR) kepada karyawannya sehingga uang yang beredar di masyarakat akan meningkat. Meningkatnya uang yang beredar di masyarakat tentu mengakibatkan terjadinya peningkatan konsumsi. Perputaran uang pada momen Idul Fitri banyak mengarah pada sektor konsumsi. Pola peningkatan konsumsi terjadi pada beberapa kategori produk, terutama kategori *Food and Beverages*. Berdasarkan data Bank Indonesia pada Juni dan Juli tahun 2013, periode satu hingga dua bulan menjelang lebaran pada Agustus 2013, produk kategori *food and beverages* mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari 6,3% pada Mei 2013 menjadi dua kali lipatnya pada Juni 2013, yaitu menjadi sebesar 12,6% (Amelita, 2014 dalam frontier.co.id, 2014).

Meningkatnya jumlah konsumsi akan menimbulkan kenaikan harga-harga secara menyeluruh yang dapat dikenal dengan istilah inflasi (Utomo, 2015). Inflasi akan meningkatkan biaya perusahaan untuk membeli bahan baku produksi. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), mencatat laju inflasi pada 2014, inflasi Ramadhan (Juli 2014) sebesar 0,93%, jauh lebih tinggi dari inflasi sebulan sebelumnya yang tercatat 0,43%. Laju inflasi di sepanjang Juli 2015 menyentuh angka 0,93 persen atau lebih tinggi 0,39 persen ketimbang capaian inflasi Juni yang hanya mencapai 0,54 persen. Inflasi juga menyebabkan peningkatan harga produksi menjadi lebih tinggi, maka profitabilitas perusahaan menjadi menurun. Rakmah (2014) menyatakan bahwa menurunnya profitabilitas perusahaan akan berdampak pada pendapatan dividen yang akan diterima oleh para investor sehingga investor akan beralih ke jenis investasi yang lain yang akan memberikan

return yang lebih baik. Inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat *return* yang diperoleh investor dari investasi.

Kegiatan perekonomian selama bulan *Ramadhan* menunjukan terjadi berbagai fenomena yang berbeda dibandingkan bulan lainnya yaitu penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia yang diikuti dengan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), perilaku pengambilan keputusan investor, jumlah uang yang beredar di masyarakat meningkat, meningkatnya konsumsi masyarakat, serta terjadinya inflasi menjadikan bulan *Ramadhan* menjadi suatu fenomena yang sangat berpengaruh pada kondisi perekonomian yang menyebabkan *return* saham di bulan *Ramadhan* berbeda dengan r*eturn* saham pada bulan di luar *Ramadhan.*

Hinawati (2016) melakukan penelitian dengan judul Efek Hari Libur Idul Fitri Terhadap *Abnormal Retun* Saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* minggu pertama sebelum libur Idul Fitri yang cenderung lebih rendah dibanding dengan rata-rata *abnormal return* minggu lainnya.

A'immah, Suhadak dan Hidayat (2015) melakukan penelitian berjudul Reaksi *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* terhadap Ramadhan *effect* (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014). Hasil penelitian menunjukan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *abnormal return* selama *Ramadhan*, namun ada perbedaan *Trading Volume Activity*.

Hassanudin (2015) melakukan penelitian berjudul Analisis Komparatif *Abnormal Return* saham JII dan non JII sebelum dan sesudah Idul Fitri periode

2009-2013. Hasil penelitian menunjukan bahwa *abnormal return* sesudah libur Idul Fitri lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum libur Idul Fitri, baik untuk saham JII maupun saham non JII.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul Analisis Perbedaan Rata-rata *Abnormal Return* Berdasarkan *Event Study* Idul Filatar tri *Effect* pada Indeks LQ45 Periode 2015 - 2016. Indeks LQ45 dipilih sebagai objek penelitian karena indeks LQ45 memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang baik sehingga diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih akurat.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah Idul Fitri *Effect* pada Indeks LQ-45 periode 2015?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah Idul Fitri *Effect* pada Indeks LQ-45 periode 2016 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah Idul Fitri *Effect* pada Indeks LQ-45 periode 2015.
2. Menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah Idul Fitri *Effect* pada Indeks LQ-45 periode 2016.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai kalangan seperti :

1. Investor

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh hari Libur Idul Fitri terhadap pasar modal Indonesia, sehingga dapat membantu para investor dalam melakukan analisis investasi. Fenomena Idul Fitri yang menyebabkan perbedaan kegiatan ekonomi di bulan *Ramadhan* sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham di bursa saham sehingga membantu investor untuk meminimalisir kerugian yang mungkin akan diderita oleh investor akibat kondisi yang tidak pasti saat menjelang dan setelah libur perayaan Idul Fitri.

2. Perusahaan

   Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan memahami situasi gejolak pasar seperti fluktuasi harga saham yang disebabkan oleh adanya pengaruh libur Idul Fitri. Seperti kecenderungan perilaku investor yang menjual saham-saham mereka ketika menjelang libur Idul Fitri, yang hal tersebut membuat harga saham perusahaan akan menurun.