

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

#### 1.1.1. Karakteristik Objek Penelitian

Pada perayaan HUT PT Bursa Efek Jakarta ke-15 tanggal 13 Juli 2007 dan bertepatan dengan ulang tahun pasar modal ke 30, BEJ meluncurkan indeks Kompas 100. Indeks ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi para investor, pengelola portofolio serta *fund manager* sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam menciptakan kreatifitas (inovasi) pengelolaan dana yang berbasis saham. Proses pemilihan 100 saham yang masuk dalam perhitungan indeks Kompas 100 ini mempertimbangkan faktor likuiditas, kapitalisasi pasar dan kinerja fundamental dari saham-saham tersebut.

#### A. Kriteria Pemilihan Saham Indeks Kompas 100

Kriteria pemilihan saham adalah dengan mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
5. Sebagai saringan terakhir, BEI juga mengevaluasi dan mempertimbangkan faktor-faktor fundamental dan pola perdagangan
6. BEI memiliki tanggung jawab penuh dalam pelaksanaan pemilihan saham-saham yang masuk dalam daftar indeks

ini, dimana semua keputusan akan diambil dengan mempertimbangkan kepentingan investor maupun *stakeholders* lainnya.

## **B. Hari Dasar dan Evaluasi Indeks**

Untuk mendapatkan data historikal yang lebih lengkap, BEI menggunakan hari dasar perhitungan indeks pada tanggal 2 Januari 2002 dengan nilai indeks pada saat itu sebesar 100. Sedangkan pergantian saham dan evaluasi akan dilakukan setiap 6 bulan sekali yaitu bulan Februari dan Agustus. (Buku Panduan Indeks BEI, 2010)

### **1.2 Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal merupakan sarana terbaik untuk menggerakkan modal dan sekaligus membuat perusahaan menjadi lebih profesional. Bagi investor, pasar modal akan menjadi wahana alternatif investasi yang menjanjikan keuntungan dan sekaligus menyebar risiko (Widoatmodjo, 2009:31). Alasan utama investor melakukan investasi di pasar modal adalah untuk memperoleh Keuntungan. tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return* (Tandelilin, 2010:9).

Pergerakan harga saham di pasar modal sangat sulit untuk ditebak. Investor menggunakan salah satu dari dua macam analisis investasi yang ada yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal untuk membantu mengetahui adanya perubahan harga secara acak. Dalam analisis fundamental, para analis mempelajari bisnis perusahaan dan mencoba membuka informasi terhadap profitabilitas yang akan memberikan informasi baru terhadap harga saham. Sedangkan dalam analisis

teknikal, para analis mempelajari catatan harga saham di masa lalu dan mencari siklus-siklus tertentu dari perubahan harga saham sehingga akan terjadi pola yang bersifat musiman pada *return* saham (Sunarto, 1996 dalam Robiyanto 2000). Oleh karena itu, investor akan dapat dengan cepat memperbaiki keputusan investasinya jika mereka mempelajari dan memperhatikan dengan teliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga sekuritas.

Pada dasarnya harga-harga sekuritas dalam pasar modal mengikuti pola *random walk* (Osborne, 1964 dalam Nurinalita, 2009). Teori *random walk* menyatakan bahwa harga-harga sekuritas berubah secara tidak beraturan. Berubahnya harga-harga saham yang tidak beraturan menyebabkan pasar modal efisien. Adapun Fama (1970, dalam Jogiyanto, 2008:503) mendefinisikan suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas benar-benar mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Hipotesis mengenai pasar yang efisien merupakan suatu kerangka yang ideal dan diharapkan dapat terjadi di pasar modal, meskipun pada kenyataannya pasar tidak dapat efisien secara penuh. Adanya anomali (penyimpangan) dalam pasar modal bertentangan dengan teori pasar modal efisien. Kondisi ini dapat terjadi dikarenakan adanya biaya atas analisa dan pengumpulan informasi, biaya investasi, dan terbatasnya modal yang dimiliki oleh para investor (Singal, 2003)

Jones (1996 dalam Jogiyanto 2005:96) mendefinisi anomali pasar sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Anomali kalender merupakan salah satu dari beberapa anomali pasar yang mengganggu hipotesis pasar efisien bentuk lemah. Berdasarkan penelitian-penelitian tentang anomali kalender yang

dilakukan pada beberapa pasar modal di dunia seperti di Amerika, Kanada, Perancis, Italia, Hongkong, China, India, Bangladesh, Singapura, Mesir dan sebagainya menunjukkan bahwa keganjilan ini terjadi secara berulang-ulang sehingga dapat dikatakan sebagai sebuah fenomena yang menarik untuk diamati di pasar modal.

Kim dan Park (1994) dalam penelitiannya yang dilakukan di pasar modal AS, Inggris, dan Jepang menemukan bahwa terdapat pengaruh hari libur terhadap *return* saham. Pengaruh *return* saham dijelaskan dari hasil analisis terhadap perolehan *return* saham pada hari perdagangan sebelum libur atau efek pra libur (*pre holiday effect*) dan perolehan *return* saham pada hari perdagangan sesudah hari libur atau efek pasca libur (*post holiday effect*). Mereka menemukan bukti bahwa ada pengaruh hari libur terhadap *return* saham di tiga pasar modal utama di Amerika Serikat yaitu NYSE, AMEX, dan NASDAQ. Selain itu, dampak hari libur juga terjadi di pasar modal Inggris dan Jepang. Marret, G dan A. C. Worthington (2007) menemukan bukti bahwa adanya efek hari perdagangan sebelum hari libur pada pasar Australia yang menyebabkan *return* menjadi lima kali lebih tinggi dibandingkan perdagangan pada hari biasanya. Sejalan dengan Kim dan Park (1994) penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Alex (2011) menemukan bahwa adanya *pre holiday effect* dan *post holiday effect* pada pasar Eropa Tengah dan Timur periode 1991-2010. Analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa efek liburan di Central and Eastern Europe (CEE) didorong oleh abnormal *return* di sekitar hari libur umum yaitu Natal, Tahun Baru dan Paskah.

Hamid (2003) dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta pada periode 1992-2002 mendapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh hari

perdagangan sebelum hari libur serta pengaruh akhir pekan terhadap perolehan *return* saham tetapi tidak terdapat pengaruh hari perdagangan setelah hari libur. Namun berdasarkan hasil penelitian Pratikto dan Rizky (2010) tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *return* saham antara periode sebelum dengan periode sesudah Hari Raya Idul Fitri yang merupakan salah satu hari libur keagamaan dengan rentang waktu libur cukup panjang. Menjelang hari raya Idul Fitri, IHSG di lantai bursa selama sepekan cenderung bergerak di ruang yang sempit. Berbeda dengan Hamid (2003) hasil penelitian Latifah (2012) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh sebelum dan sesudah hari libur keagamaan maupun hari libur nasional pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.

Dampak hari perdagangan saham sebelum hari libur lebih lanjut diperkuat dengan hasil penelitian Iramani (2006) dan Ambarwati (2009) yang menunjukkan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham harian. Hal ini membuktikan bahwa terjadi fenomena *day of week effect* di Bursa Efek Indonesia, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin serta membuktikan bahwa terjadi *Monday Effect*. Fenomena *week four effect* juga berhasil ditemukan pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005, dimana *return* negatif signifikan terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap akhir bulan.

Perolehan *return* yang signifikan tinggi dan positif pada hari perdagangan sebelum libur disebabkan oleh beberapa faktor seperti faktor psikologi investor yang memiliki hasrat untuk melakukan transaksi perdagangan dengan membeli saham terutama pada saat pasar akan tutup (*closing market effect*) pada hari perdagangan saham sebelum libur (Hamid, 2003). Menurut Pettengill *et al.* (2005) tingginya *return*

sebelum hari libur disebabkan karena investor individual menggunakan akhir pekan sebagai waktu pengambilan keputusan dan melakukan aksi jual setelah akhir pekan.

Perolehan *return* saham yang cenderung rendah dan negatif pada hari perdagangan sesudah hari libur lebih disebabkan faktor *mood investor* yang cenderung menjual saham daripada membeli saham sehingga penawaran saham meningkat dan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan (Prasetyo, 2006). Menurut Manurung (2001) investor ketika memasuki hari pertama transaksi saham sesudah libur berada dalam kondisi *bad mood*. Rystorm dan Benson (1989) dalam penelitian Nurhayati (2001) mengemukakan argumentasi mengenai *return* saham yang negatif pada hari Senin dilihat dari aspek psikologi investor yang tidak menyukai hari Senin sehingga menjadikan mereka sering melakukan tindakan yang tidak rasional dalam melakukan transaksi perdagangan saham. Penundaan pengumuman berita buruk (*bad news*) yang dilakukan oleh emiten pada saat menjelang penutupan hari Jumat akan mengakibatkan tingkat *return* saham pada hari Senin negatif (Damodaran dalam Latifah, 2012) karena pada hari Jumat investor belum sempat melakukan transaksi penjualan dan baru pada hari Senin transaksi penjualan saham mengalami peningkatan (Lakonishok dan Maberly dalam Latifah 2012).

Chan, Khanthavit dan Thomas (1996) dalam penelitian Sukor (2012) menemukan bahwa hari libur keagamaan lebih berpengaruh terhadap *return* saham daripada hari libur nasional terhadap *return* saham. Perbedaan *return* saham sebelum hari libur keagamaan dan sebelum hari libur nasional dijelaskan Sukor (2012) bahwa pada hari libur keagamaan masyarakat akan lebih banyak membelanjakan uang

untuk memenuhi kebutuhan menjelang perayaan hari keagamaan sehingga uang yang diinvestasikan menjadi lebih sedikit daripada hari biasanya. Sedangkan menjelang hari libur nasional, masyarakat cenderung melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham seperti hari biasa dikarenakan pada hari libur nasional masyarakat tidak terlalu antusias membelanjakan uang mereka sehingga lebih memilih menginvestasikan dana yang dimiliki.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan di pasar modal Indonesia yang menghubungkan bagaimana pengaruh hari libur terhadap *return* saham harian ditemukan adanya pola-pola yang berupa *day of week effect*, *Monday effect*, *week four effect*, *weekend effect*, *pre holiday effect*, *January effect*, dan *post holiday effect*. Pola-pola tersebut terjadi karena di Bursa Efek Indonesia terdapat kalender libur bursa dimana dalam kalender tersebut berisi jadwal yang menerangkan waktu (hari dan tanggal) peniadaan kegiatan pelaksanaan perdagangan dan penyelesaian transaksi efek di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pada *research gap* penelitian-penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa semakin panjang jangka waktu hari libur maka *return* saham sebelum hari libur cenderung lebih tinggi daripada *return* saham setelah hari libur dikarenakan faktor psikologis dari investor serta adanya *research problem* dari data yang tidak sesuai dengan teori, pergerakan *return* saham khususnya yang termasuk dalam indeks Kompas 100 pada momen hari libur memang menarik untuk ditinjau lebih lanjut. Penelitian ini akan menguji pengaruh hari libur yang terdapat pada kalender libur bursa selama tahun 2011 dan 2012 dengan mengkaji lebih lanjut mengenai perbedaan jumlah hari libur terhadap

*return* saham. Dari uraian yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini diberi judul

**“Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Pada Indeks Kompas 100”.**

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa hasil penelitian tentang perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Selain itu terdapat ketidaksesuaian antara praktik dengan teori yang ada.

Dari permasalahan yang muncul maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur bursa dengan jumlah libur satu hari pada indeks Kompas 100 ?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur bursa dengan jumlah libur dua hari pada indeks Kompas 100 ?
3. Apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur bursa dengan jumlah libur tiga hari pada indeks Kompas 100 ?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur bursa dengan jumlah libur satu hari pada indeks Kompas 100.
2. Mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur bursa dengan jumlah libur dua hari pada indeks Kompas 100.
3. Mengetahui perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur bursa dengan jumlah libur tiga hari pada indeks Kompas 100.

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

Adapun manfaat dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan atau referensi bagi yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama mengenai analisis perbedaan return saham sebelum dan sesudah hari libur bursa pada indeks Kompas 100.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia.

## **1.6 Sistematika Penelitian**

Untuk menggambarkan isi pembahasan dalam skripsi ini maka akan disajikan garis besar skripsi dengan sistematika yang terdiri dari beberapa bab yaitu sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Tujuan dari bab ini adalah untuk menggambarkan secara singkat isi dari penelitian yang terdiri dari gambaran umum objek penelitian, latar belakang masalah, rumusan masalah penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

### **BAB II TELAAH PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Menjelaskan teori yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini, yang terdiri atas

tinjauan pustaka penelitian, kerangka penelitian, hipotesis penelitian serta ruang lingkup penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan yang berisi tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional, yang terdiri dari jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, serta teknik analisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Menguraikan isi pokok dari penelitian ini yaitu berupa hasil dan analisis dari variabel-variabel yang diteliti yang berisi mengenai deskripsi objek penelitian, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian, dan

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Menyajikan penafsiran terhadap hasil analisis temuan penelitian serta berisi implikasi atau rekomendasi yang ditujukan kepada para pembuat kebijakan, para pengguna hasil penelitian dan kepada peneliti berikutnya yang berminat untuk melakukan penelitian selanjutnya.