

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal syariah sampai saat ini telah mengalami kemajuan sehingga menimbulkan niat para investor untuk melakukan investasi pada pasar modal syariah. Seperti yang diberitakan vibiznews.com tanggal 6 Desember 2011 bahwa pangsa pasar saham syariah telah menguasai 50% saham di BEI terlihat dari saham yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK, per 30 November 2011 berjumlah 221 saham dari total 443 saham.

Perusahaan yang ingin masuk ke dalam saham syariah harus memenuhi kriteria dan prinsip syariah. Oleh karena itu, tidak semua perusahaan bisa masuk ke dalam saham syariah. Perusahaan yang tidak bisa masuk kedalam saham syariah antara lain perbankan konvensional yang menerapkan bunga, perusahaan asuransi konvensional karena mengandung unsur ketidakpastian serta perusahaan yang memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan barang haram.

Pada Bursa Efek Indonesia, saham syariah dapat dilihat dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan Jakarta Islamic Index (JII). DES dan JII merupakan kumpulan saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Perbedaannya, untuk masuk ke dalam JII emiten harus memiliki saham dengan rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%, dan merupakan 60 saham teratas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar

selama 1 tahun terakhir. Setelah melalui beberapa tahapan maka terdapat 30 emiten yang masuk kedalam indeks JII.

Selain memberikan pilihan kepada para investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah, indeks JII juga memiliki potensi keuntungan yang menjanjikan karena merupakan saham teratas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 tahun terakhir. Dengan kata lain, indeks JII memberikan pilihan kepada para investor yang ingin melakukan investasi sesuai syariah Islam di bursa efek dan mendapatkan keuntungan yang juga menjanjikan.

Dalam dunia pasar modal, investor mengharapkan *return* saham dari investasi yang ditanamkan. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Untuk memperoleh *return* seperti yang diharapkan, para investor terlebih dahulu membuat berbagai analisa dan evaluasi terhadap saham yang di tawarkan di bursa efek. Analisa yang dilakukan investor adalah memperhatikan faktor yang mempengaruhi *return* saham. Faktor yang dimaksud antara lain adalah harga saham, dividen yang dibagikan, informasi, kondisi politik yang ada, hari perdagangan saham dan faktor lain yang menentukan besarnya return yang dapat diterima investor.

Hari perdagangan yang berlaku di Bursa Efek Indonesia adalah lima hari kerja yaitu Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat atau yang lebih dikenal dengan hari bursa. Pada hari Sabtu dan Minggu tidak ada perdagangan (*non trading day*). Dengan adanya hari perdagangan dan tidak ada hari perdagangan, para investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi harus mempunyai strategi

untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan.

Informasi yang diterima investor akan berpengaruh terhadap keberhasilan keputusan yang dibuat. Apabila investor mampu mengoptimalkan informasi yang diterima secara tepat dan cepat dibanding pelaku pasar lainnya maka investor yang lebih cepat akan berpeluang mendapatkan *abnormal return*. Karakteristik informasi yang masuk di pasar setiap hari perdagangan yaitu hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat akan berpengaruh pada perilaku dan psikologi investor untuk melakukan transaksi atau tidak dan bahkan akan melakukan aksi jual atau beli pada hari perdagangan tersebut.

Banyak penelitian yang menghasilkan bahwa pada kenyataannya *return* saham pada hari perdagangan dalam satu minggu mempengaruhi keuntungan yang akan diterima oleh pelaku pasar. Kondisi ini mempengaruhi keuntungan yang akan diterima oleh pelaku pasar dalam melakukan transaksi. Tindakan ini dipengaruhi oleh informasi yang diterima investor, faktor emosi, perilaku psikologis individu dan keinginan yang hendak dilakukan oleh pelaku pasar itu sendiri. Hal ini mengakibatkan adanya perbedaan *return* saham harian setiap minggunya, sehingga hari perdagangan saham juga akan mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pelaku pasar dalam bertransaksi.

Dalam pasar modal apabila rentang harga saham kecil maka pasar dapat dikatakan pasar efisien. Dengan demikian bahwa harga telah mencerminkan semua informasi yang diperoleh investor. Apabila rentang harga pasar lebar maka

mengindikasikan bahwa harga pasar tidak mencerminkan semua informasi yang diperoleh investor atau lebih dikenal pasar tidak efisien.

Pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970 dan mendefinisikan pasar efisien sebagai suatu pasar dimana harga yang tercipta mencerminkan tersedianya informasi secara penuh. Dalam pasar efisien, informasi baru akan langsung diantisipasi oleh pelaku pasar untuk memutuskan keputusan membeli atau menjual sehingga harga akan berubah dan selanjutnya harga akan kembali stabil. Semakin cepat harga bereaksi terhadap informasi maka pasar semakin efisien.

Dalam pasar modal muncul berbagai perilaku ketidakteraturan dan penyimpangan. Ketidakteraturan ini secara terus menerus hadir dan memberikan dampak yang cukup besar yang disebut dengan anomali pasar (*market anomalies*). Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar efisien.

Dalam dunia pasar modal, banyak perdebatan tentang adanya efisiensi pasar yang berlangsung sampai saat ini. Di satu sisi banyak penelitian yang memberikan bukti empiris yang mendukung konsep pasar efisien. Namun dilain pihak banyak penelitian yang menunjukkan bukti empiris tentang adanya anomali pasar yang menyimpang dari hipotesis pasar efisien. Anomali pasar yang sering dibicarakan adalah *day of the week effect*, *window dressing*, *January effect*, *holiday effect* dan anomali pasar lainnya.

Hasil penelitian mengenai pola perubahan *return* saham setiap hari perdagangan baik yang dilakukan di pasar modal luar negeri maupun penelitian di

Bursa Efek Indonesia memberikan kesimpulan yang beragam. Peneliti yang melakukan penelitian di pasar modal luar negeri yaitu Ali and Akbar, dan Sakalauskas and Kriksciukiene. Peneliti yang melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia adalah Iramani dan Mahdi, Widodo, dan Rita.

Banyak peneliti yang mengungkapkan adanya anomali pasar di berbagai negara. Salah satu anomali yang diteliti yaitu fenomena *day of the week effect*. Fenomena *day of the week effect* merupakan fenomena *return* hari Senin berbeda dengan *return* hari lainnya secara signifikan. Peneliti yang mengungkapkan terjadinya fenomena *day of the week effect* adalah Sakalauskas and Kriksciukiene. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ali and Akbar mengungkapkan tidak terjadinya fenomena *day of the week effect* di pasar modal Pakistan.

Penelitian tentang adanya anomali pasar tidak hanya dilakukan di negara lain. Di pasar modal Indonesia juga banyak yang melakukan penelitian. Beberapa peneliti yang mengungkapkan adanya anomali hari perdagangan yang mempengaruhi perubahan *return* saham di pasar modal Indonesia adalah Rita, Iramani dan Mahdi. Para peneliti tersebut mengungkapkan adanya fenomena *Monday effect* di Bursa Efek Jakarta. Namun peneliti yang tidak sependapat tentang adanya *Monday effect* adalah Widodo.

Anomali hari perdagangan lain yang diteliti oleh para peneliti adalah fenomena *week four effect*. *Week four effect* adalah *return* Senin negatif terjadi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Peneliti yang mengungkapkan adanya *week four effect* di Indonesia adalah Iramani dan Mahdi. Sedangkan

peneliti yang mengungkapkan tidak terjadinya fenomena *week four effect* di pasar modal Indonesia adalah Widodo dan Rita.

Selain fenomena *Monday effect* dan *week four effect*, anomali harian yang sering diteliti adalah tentang *return* hari Senin negatif dipengaruhi oleh *return* hari Jumat negatif minggu sebelumnya atau sering disebut *bad Friday*. Peneliti yang mengungkapkan anomali harian tentang adanya *bad Friday* adalah Rita. Sedangkan peneliti yang mengungkapkan tidak adanya *bad Friday* antara lain Supriyono dan Wibowo,

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dan perbedaan argumentasi tentang pola *return* saham setiap hari perdagangan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul **“Perbedaan Return Saham Pada Hari Perdagangan Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung Dalam Kelompok Indeks JII Bursa Efek Indonesia.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka penelitian ini akan diidentifikasi ke dalam beberapa masalah sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan *return* saham pada hari perdagangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia pada hari Senin negatif terjadi pada Senin minggu keempat dan kelima setiap bulannya (*week four effect*) ?

3. Apakah return saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia pada hari Senin negatif dipengaruhi *return* saham hari Jumat negatif minggu sebelumnya (*bad Friday*) ?

1.3 Pembatasan Masalah

Agar peneliti lebih fokus dan ruang lingkup permasalahan yang diteliti terarah, maka peneliti membatasi penelitian pada masalah perbedaan return saham pada hari perdagangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia dan menguji anomali hari perdagangan yang terjadi dengan periode waktu penelitian selama tahun 2011.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka peneliti dalam hal ini merumuskan masalah yang dibahas adalah sebagai berikut :

1. Diduga ada perbedaan *return* saham pada hari perdagangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia ?
2. Diduga *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia pada hari Senin negatif terjadi pada Senin minggu keempat dan kelima setiap bulannya (*week four effect*).

3. Diduga *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia hari Senin negatif dipengaruhi *return* saham hari Jumat negatif minggu sebelumnya (*bad Friday*).

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan peneliti mengadakan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan *return* saham pada hari perdagangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia hari Senin negatif terjadi pada Senin dua minggu terakhir setiap bulannya (*week four effect*).
3. Untuk mengetahui apakah *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia hari Senin negatif dipengaruhi *return* hari Jumat negatif minggu sebelumnya (*bad Friday*).

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Sebagai informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia khususnya pada saham yang termasuk dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII).

2. Bagi Universitas

Sebagai penambah literatur dan studi empiris yang dimiliki oleh universitas tentang pasar efisien, anomali pasar modal, *return* saham dan kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Peneliti

Sebagai bahan untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan tentang pasar modal khususnya pasar efisien, anomali pasar modal, *return* saham dan kelompok indeks JII Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dukungan empiris berkaitan dengan penelitian sejenis.