

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam kehidupan sehari-hari manusia tidak mungkin hidup sendiri dalam memenuhi kebutuhannya tanpa bantuan orang lain, karena manusia diciptakan oleh Tuhan untuk saling berinteraksi, bermasyarakat dan bersilaturahmi dengan sesama serta dapat saling tolong menolong dalam memenuhi kebutuhannya, sehingga Manusia seringkali disebut *Homo Socius* atau makhluk sosial. Selain makhluk sosial, manusia dalam memenuhi kebutuhannya oleh Adam Smith dalam bukunya yang berjudul "*An Inquiry Into the Nature and causes of the Wealth of Nations*" mengungkapkan bahwa manusia merupakan makhluk ekonomi atau *Homo Economicus* yang cenderung tidak pernah merasa puas dengan apa yang diperolehnya dan selalu berusaha secara terus-menerus dalam memenuhi kebutuhannya (*self Interest*).

Sebagai makhluk ekonomi manusia selalu memperhitungkan sebab - akibat di saat mengambil suatu keputusan dalam rangka memenuhi kebutuhannya, sehingga keputusan yang nantinya dijalani tidak merugikan dirinya sendiri. Salah satu proses usaha guna memenuhi kebutuhan hidup seorang manusia adalah dengan cara berinvestasi.

Dewasa ini perkembangan kegiatan investasi telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Hal tersebut seiring dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktek berinvestasi secara optimal serta didukung dengan kondisi perekonomian dalam negeri yang relatif stabil. Implikasi yang terjadi akibat dari hal-hal tersebut adalah terdapat berbagai macam sarana investasi yang bertujuan untuk melipatgandakan harta kekayaan kita saat ini. Salah satu sarana investasi yang paling digemari oleh para pelaku investasi atau

investor adalah investasi yang dilakukan di pasar modal. Hal tersebut dikarenakan *return* investasi dalam bank komersial relatif kecil meskipun hal itu berbanding lurus dengan tingkat risikonya apabila dibandingkan dengan *return* dan risiko investasi dalam pasar modal.

Pasar modal merupakan pasar dari instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta. Sebagaimana pasar tradisional pasar modal juga merupakan sarana untuk menjembatani antara pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Dari sisi perusahaan pasar modal berperan sebagai media untuk mencari alternatif sumber dana. Keberadaan Pasar modal di suatu negara memberikan alternatif pendanaan selain sistem perbankan dalam memobilisasi dana masyarakat. Melalui Pasar modal perusahaan dapat menerbitkan sekuritas yang berupa : surat tanda hutang (obligasi) maupun surat tanda kepemilikan (saham) sesuai dengan jumlah modal yang dibutuhkan.

Bentuk investasi dalam pasar modal yang menarik perhatian para investor saat ini ialah investasi pada aset finansial menurut syariah Islam. Hal tersebut tidak hanya dapat dikarenakan jumlah penduduk muslim yang lebih dominan di Indonesia, namun semakin besarnya keinginan masyarakat muslim terhadap praktek-praktek ekonomi - bisnis yang sesuai dengan syariah islam (Achsien, 2000). Banyak cara yang dapat ditempuh untuk melakukan investasi keuangan yang sesuai dengan Syariah Islam. Salah satunya ialah investasi dengan pemilikan efek syariah dalam bentuk pembelian saham yang dapat dilakukan di pasar modal Syariah. Sehingga pada tanggal 3 bulan Juli tahun 2000 Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai salah satu instrumen investasi bursa saham syariah di Indonesia

Dalam dunia pasar modal terdapat suatu konsep mengenai *Efficient Market Hypothesis* (EMH). *Efficient Market Hypothesis* merupakan tema yang dominan pada kalangan akademisi pada tahun 1960an. Pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Husnan : 2001). Bursa saham yang efisien merupakan bursa dimana kondisinya tidak memungkinkan untuk merancang sebuah strategi investasi saham berdasarkan semua informasi yang tersedia pada suatu waktu untuk mendapatkan *return* yang maksimal.

Terdapat tiga jenis bentuk efisiensi pasar; lemah, setengah kuat, dan kuat. Pada pasar yang efisien, seluruh sekuritas telah mencerminkan informasi yang relevan. Namun pada kenyataannya hipotesa tersebut sering dipertanyakan, beberapa penelitian mendokumentasikan bahwa ternyata terdapat beberapa anomali yang muncul di pasar modal. karena berbagai jenis anomali tersebut pergerakan harga saham telah ditemukan. Hal tersebut menunjukkan adanya ketidakefisienan pada pasar modal.

Salah satu jenis dari anomali pergerakan harga saham adalah anomali musiman (*seasonal anomaly*), seperti efek hari dalam pekan (*day of the week effect*) dan efek bulan dalam tahun (*month of the year effect*). Anomali musiman tersebut telah banyak dipelajari dan ditulis dalam literatur keuangan. keberadaan dari *seasonal anomalies* sendiri merupakan sangkalan terhadap bentuk efisiensi pasar yang lemah, yang menyatakan bahwa tidak ada pola musiman jangka pendek dalam *return* saham. Keberadaan dari pola musiman pada *return* saham menunjukkan bahwa pasar tidak efisien sehingga investor dapat memperoleh *abnormal return* dengan memperhatikan pola yang terjadi dan menyesuaikan pola strategi *trading* yang dilakukan.

Salah satu fenomena yang termasuk dalam bagian dari efek hari dalam pekan (*day of the week effect*) adalah *Monday effect* dan *weekend effect*. Penelitian-

penelitian terdahulu menunjukkan adanya *return* negatif untuk hari Senin yang disebut sebagai *Monday Effect* dan *return* positif terjadi selama pertengahan pekan dan *return* tertinggi terjadi pada hari Jumat yang disebut sebagai *weekend effect*. Sedangkan penelitian terhadap efek bulan dalam tahun (*month of the year effect*) mengungkapkan bahwa *Return* cenderung turun pada bulan Desember dan naik pada bulan Januari.

Sebagian besar peneliti percaya bahwa psikologi investor dapat memainkan peranan penting dalam menyebabkan munculnya anomali. Sebagaimana kita ketahui bahwa dalam sepekan secara umum diterapkan lima hari kerja karena adanya libur akhir pekan. Demikian juga hari perdagangan yang berlaku pada *Jakarta Islamic Index*, dimana untuk hari Sabtu dan Minggu tidak ada perdagangan (*non trading day*). Dengan adanya hari libur akhir pekan ini akan berpengaruh terhadap kinerja baik dari kinerja intern perusahaan yang diakibatkan faktor psikologis karyawan maupun pola perdagangan pada bursa sebagai akibat faktor psikologis investor (Gibbons dan Hess, 1981 dalam hary prastyo, 2006). *Jakarta Islamic Index* melakukan perdagangan lima hari kerja dalam satu pekan. Hari perdagangan dimulai hari senin sampai dengan jum'at, sedangkan untuk hari Sabtu dan Minggu tidak ada perdagangan (*non trading day*). Perdagangan dalam setiap harinya ada dua sesi perdagangan yaitu sesi pertama dibuka pada jam 09.00 WIB dan ditutup pada 12.00 WIB sedangkan untuk sesi kedua dibuka jam 13.30 WIB kemudian ditutup pada pukul 16.00 WIB. Dengan adanya hari perdagangan dan hari tidak ada perdagangan ini, investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi harus mempunyai strategi untuk mengambil keputusan.

Faktor *mood* investor juga berpengaruh dimana pada hari setelah hari libur investor mempunyai kecenderungan untuk menjual saham daripada membeli saham, sehingga *supply* meningkat yang mengakibatkan harga saham mengalami

penurunan. *Return* negatif pada hari Senin juga dapat dikarenakan adanya penundaan *bad news* sampai dengan pada penutupan hari Jumat dan direspon pasar pada hari Senin (Wang dan Erikson, 1997 dalam hary prastyo, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok dan Maberly (1990) dalam hary prastyo (2006) menemukan bahwa tingkat pengembalian pada hari Senin negatif dikarenakan investor meningkatkan transaksi dengan melakukan penjualan saham pada hari Senin, karena pada hari Jumat investor tidak sempat melakukan transaksi penjualan. Tingkat pengembalian negatif hari Senin yang dikemukakan oleh Damodaran (1989) dikarenakan perusahaan emiten mengumumkan berita buruk (*bad news*) pada menjelang penutupan hari Jumat sehingga mengakibatkan tingkat pengembalian negatif pada hari Senin.

Kecenderungan adanya *return* negatif pada hari Senin lebih banyak ditentukan oleh faktor psikologis, dimana faktor tersebut menyebabkan adanya perilaku kurang rasional dan keputusan ekonom akan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor emosi, perilaku psikologis, dan hasrat (*mood*) investor. Kecenderungan adanya perilaku kurang rasional pada hari Senin, membuat *return* hari Senin secara rata-rata adalah negatif (Gibbons dan Hess, 1981; Dubois dan Louvet, 1996 dalam hary prastyo, 2006). Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji adanya perbedaan *return* harian di pasar modal. Cross (1973) menemukan adanya *return* negatif pada hari Senin.

Sementara itu, Rogalski (1984) dalam cahyaningdyah (2010) mengemukakan adanya hubungan yang menarik antara *day of the week effect* dengan *January effect*. Rata-rata *return* hari Senin dalam bulan Januari adalah positif sementara *return* hari Senin di bulan lainnya adalah negatif. Hal ini menunjukkan fenomena *Monday effect* menghilang pada bulan Januari sebagai akibat adanya kecenderungan *return* bulan Januari yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* bulan lainnya.

Adanya anomali hari perdagangan menjadi penyimpangan terhadap konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang saat ini dipercaya oleh sebagian besar kalangan akademisi sebagai teori yang paling relevan untuk mencerminkan perubahan harga di pasar saham yang akan mempengaruhi *return* saham. Dalam tesisnya Hari Prasetyo (2006) mengungkapkan bahwa Wang et al. (1997) menemukan *return* negatif khususnya pada dua Minggu terakhir pada bulan Januari dan *return* pada hari Senin pada tiga minggu pertama. Berument dan Kiyamaz (2001) menemukan adanya bukti *return* negatif pada hari Senin. Sementara itu, penelitian di Indonesia kurang mendukung adanya efek akhir pekan, ada ketidakkonsistenan hasil, dimana Tandelilin dan Algifari (1999) menemukan *return* hari Senin adalah negatif, sedangkan Manurung (2001) tidak menemukan bukti yang kuat adanya pengaruh hari perdagangan. Penelitian ini lebih memfokuskan pada kajian tentang fenomena anomali hari perdagangan. Hal ini didasarkan pada keinginan penulis untuk membuktikan sejauh mana hari perdagangan memiliki karakteristik yang berbeda (unik) dibandingkan dengan hari-hari lainnya dalam konteks investasi di pasar modal syariah Indonesia atau *Jakarta Islamic Index*.

1.2. Perumusan Masalah

Dari latar belakang masalah tersebut, penelitian ini berusaha menjawab pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan hari perdagangan terhadap *return* harian saham perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic index* (JII) ?
2. Apakah fenomena pasar hari perdagangan terjadi pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* terdapat perbedaan yang signifikan?

1.3. Batasan Masalah

Agar pembahasan lebih terarah maka penulis hanya akan membahas fenomena hari perdagangan terhadap *return* saham. Lebih dikhususkan lagi pada saham-saham yang termasuk kedalam kelompok *Jakarta Islamic Index*.

1.4. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh hari perdagangan terhadap *return* harian yang menunjukkan nilai negatif dan positif pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic index* (JII) selama periode penelitian.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

a. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai salah satu karya ilmiah guna memenuhi persyaratan formal di dalam meraih gelar sarjana Strata 1 (S1) pada Universitas Trunojoyo Madura

b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini akan menambah pengetahuan dan sebagai salah satu contoh untuk penelitian dengan tema yang sama.

c. Bagi Pelaku Pasar

Jika dalam penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena *anomali* hari perdagangan terjadi di Jakarta Islamic Index, maka hal ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengantisipasi atau menjadikan informasi tentang fenomena hari perdagangan bagi investor dalam memutuskan untuk melakukan transaksi di *Jakarta Islamic Index*.