

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Perkembangan pasar modal Indonesia sangat menunjang pertumbuhan ekonomi, karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *Lender* (pihak yang kelebihan dana) ke *Borrower* (pihak yang membutuhkan dana). Ditinjau dari sisi *Borrower* pasar modal dapat digunakan sebagai sumber pendapatan dana, sehingga mereka dapat melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil perusahaan. Sedangkan dari sisi *Lender* dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya, mereka mengharapkan akan memperoleh tambahan penghasilan yang disebut sebagai pendapatan investasi.

Berdasarkan UU No 8 Tahun 1995 pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dalam pasar modal dikenal istilah hari perdagangan saham, yaitu hari-hari terjadinya transaksi jual beli saham. Dimana pada Bursa Efek Indonesia (BEI) ada lima hari perdagangan saham dalam satu minggunya, yaitu hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat. Dalam kenyataannya diantara hari-hari perdagangan tersebut terdapat hari libur nasional yang telah ditetapkan oleh Pemerintah, seperti hari libur dari lima macam agama, Hari Kemerdekaan dan Tahun Baru. Mulai tahun 2003, pemerintah Indonesia membuat kebijakan baru bahwa ada beberapa hari libur nasional yang digeser ke akhir pekan.

Penelitian tentang fluktuasi harga saham berdasarkan hari perdagangan telah banyak diteliti 30 tahun terakhir. Fluktuasi harga saham mungkin dapat diterapkan dengan teori efisien. Fama (1970, dalam Chomariah dkk, 2004) berpendapat bahwa suatu pasar dapat dikatakan efisien apabila harga suatu saham secara penuh mencerminkan informasi yang

tersedia. Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji dampak hari perdagangan terhadap *return* saham yaitu Gunadi (1995, dalam Chomariah dkk, 2004) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham rata-rata secara harian di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1994. Berbeda dengan penelitian Sukirno dan Wibisono (1996, dalam Chomariah dkk, 2004), disimpulkan bahwa rata-rata keuntungan pasar harian saham selama tahun 1989- 1995 menunjukkan hasil yang positif pada semua hari, kecuali pada hari Selasa. Penelitian yang dilakukan oleh Tandelilin dan Algifari (1999) menemukan bahwa pada hari Selasa, Rabu dan Jumat terdapat *return* saham yang signifikan sedangkan pada hari Senin dan Kamis *abnormal return* saham tidak signifikan secara statistik. Robiyanto (2000) menemukan bukti yang lain lagi yaitu *return* positif tertinggi ditemukan pada hari Kamis pada semua indeks harga saham yang ada, sementara *return* negatif terjadi pada hari perdagangan Rabu.

Pettengil (1989, dalam Chomariah dkk, 2004) menyimpulkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh dampak hari libur, baik untuk perusahaan besar maupun untuk perusahaan kecil. *Return* saham menjadi lebih tinggi pada hari perdagangan saham sebelum hari libur dan untuk hari Jumat setelah hari libur. Liano, Marchand dan Huang (1992, dalam Chomariah dkk, 2004) membuktikan bahwa pada hari perdagangan saham sebelum hari libur berdampak terhadap *return* saham yang terdaftar pada OTC (*Over-The-Counter*). Hari perdagangan saham sebelum hari libur memberikan rata-rata harian lebih tinggi daripada hari lainnya pada tahun itu. Tiga pasar saham utama di Amerika Serikat yaitu NYSE, AMEX dan NASDAQ menunjukkan adanya dampak hari libur terhadap *return* saham. Hari sebelum hari libur berpengaruh sangat kuat terhadap semua pasar modal. (Wilson dan Jones, 1993, dalam Chomariah dkk, 2004).

Pengaruh hari libur terhadap *return* saham juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kim dan Park (1994, dalam Chomariah dkk, 2004). Mereka menemukan bukti bahwa pengaruh hari libur terdapat pada tiga pasar modal di Amerika Serikat yaitu NYSE, AMEX dan NASDAQ. Dampak hari libur juga terjadi di pasar modal Inggris dan Jepang. Sementara itu, Arumugam (1999, dalam Chomariah dkk, 2004) dalam penelitian di Bombay Stock

Exchange Sensitive juga menemukan bukti empiris bahwa *return* saham sebelum hari libur adalah penting dan hasilnya lebih tinggi secara signifikan daripada *return* mingguan. *Return* saham pada hari setelah hari libur tidak signifikan, sedangkan *return* saham sebelum hari libur lebih menerangkan dampak hari libur. *Return* mingguan adalah negatif secara signifikan jika kondisi pasar dalam keadaan sedang turun (*bearish*).

Dampak hari perdagangan saham sebelum hari libur lebih lanjut diperkuat dengan dampak pergantian tahun (dampak bulan Januari), dampak bulanan (dampak pergantian bulan) dan dampak mingguan (dampak akhir pekan). Pola ini mengakibatkan *return* saham lebih rendah pada hari perdagangan setelah hari libur. Pearce (1995, dalam Chomariah dkk, 2004) menemukan bukti bahwa terjadi pengaruh positif terhadap *return* saham pada hari sebelum hari libur dan pengaruh negatif pada akhir pekan untuk semua *return* kecuali pada perusahaan-perusahaan besar setelah tahun 1985. Disamping itu pada hari Jumat (hari sebelum libur akhir pekan) selalu menunjukkan koefisien terbesar. Dampak bulan Januari atau pergantian tahun juga terjadi pada *return* saham perusahaan-perusahaan kecil, yang membuktikan bahwa hari libur berpengaruh terhadap *return* saham. Dampak bulan Januari atau pergantian tahun juga terjadi di Spanish Stock Exchange, tetapi tidak berhubungan dengan abnormal volume perdagangan atau *bid-ask spreads* (Meneu dan Pardo, 2004, dalam Chomariah dkk, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Kim dan Park (1994, dalam Chomariah dkk, 2004) juga mendukung dampak pergantian tahun terhadap *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa dampak hari libur juga terjadi di Jepang.

Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti ingin meneliti apakah hari perdagangan saham berpengaruh terhadap *return* saham harian. Oleh karena itu penelitian ini diberi judul: “Pengaruh Hari Libur Nasional Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008”.

B. RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah yang akan diangkat adalah :

1. Apakah pada 1 hari sebelum dan sesudah hari libur Nasional berpengaruh terhadap *return* saham dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya?
2. Apakah hari libur Nasional yang dipindahkan ke akhir pekan berpengaruh terhadap *return* saham dibandingkan apabila hari libur tetap pada hari yang sebenarnya?
3. Hari-hari libur Nasional apakah yang mempengaruhi *return* saham yang terjadi sebelum dan sesudah hari libur?

C. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh pada 1 hari sebelum dan sesudah hari libur Nasional terhadap *return* saham dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya.
2. Untuk menguji pengaruh hari libur nasional yang dipindahkan ke akhir pekan terhadap *return* saham dibandingkan apabila hari libur tetap pada hari yang sebenarnya.
3. Untuk menguji pengaruh hari-hari libur Nasional terhadap *return* saham yang terjadi sebelum dan sesudah hari libur Nasional.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi investor : untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan mengenai dampak hari libur nasional terhadap *return* saham.
2. Bagi akademisi : diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori pasar modal, khususnya teori pasar efisien dalam melihat faktor hari perdagangan saham terhadap *return* saham.
3. Bagi penulis : diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh hari libur nasional terhadap *return* saham harian.