

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Kegiatan investasi merupakan kegiatan untuk mendapatkan peningkatan atas nilai investasi awal (modal) dalam periode waktu tertentu dengan menempatkan dana pada satu atau lebih aset atau instrumen investasi dengan tujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) serta diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima oleh setiap investor. Dengan melakukan investasi berarti menunda menggunakan modal untuk keperluan konsumsi saat ini agar memperoleh keuntungan di masa depan. Sarana investasi yang ada di Indonesia sangat beragam, salah satu investasi yang menarik yaitu investasi di pasar modal (Pujiadi dan Indriani, 2017). Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Wardana, 2017).

Semakin penting peran pasar modal bagi sebuah negara maka semakin sensitif pasar modal tersebut terhadap berbagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi (Suryawijaya dan Setyawan, 1998). Sehingga informasi dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham (Azhar, dkk, 2013). Untuk investor, informasi sebagai salah satu faktor penting dalam mengambil keputusan investasi.

Pasar modal yang baik harus likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat (Hartono, 2015:30). Apabila harga dari surat-surat berharga yang diperdagangkan dalam pasar modal menurun dapat mencerminkan kinerja manajemen yang kurang baik, hal tersebut akan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi.

Secara tidak langsung pasar modal dapat dikatakan sebagai pengukur kualitas manajemen perusahaan. Tidak hanya itu, pasar modal di Indonesia juga memiliki indeks acuan yang dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Investor menggunakan IHSG sebagai acuan untuk memprediksi pergerakan pasar di waktu yang akan datang dan bagaimana trend yang sedang terjadi. Selain itu para investor juga menggunakan IHSG sebagai acuan dalam pertimbangan mengambil posisi untuk melakukan investasi. Selain IHSG ada beberapa indeks acuan di Bursa Efek Indonesia, antara lain indeks LQ45, indeks Kompas100, indeks JII, indeks sektoral dan sebagainya (Pujiadi dan Indriani, 2017).

Peristiwa (*event*) yang dapat dijadikan informasi oleh investor dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Peristiwa yang berasal dari kondisi internal dapat berupa pengumuman deviden, penerbitan laporan keuangan, *stock split* dan lain sebagainya, sedangkan peristiwa eksternal umumnya bersifat ekonomi maupun non ekonomi (Islami dan Sarwoko, 2012).

Untuk menguji reaksi pasar terhadap sebuah peristiwa dapat menggunakan metode *event study*. Menurut Setyawasih (2007) *event study* merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari sebuah peristiwa yang tercermin dari perubahan harga saham dan volume transaksinya.

Perubahan harga dapat tercermin dari adanya *abnormal return* dan *security return variability* sedangkan volume transaksi tercermin dari adanya *trading volume activity*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2015:647). *Return* sesungguhnya merupakan perbandingan antara selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya (Azhar, dkk, 2013).

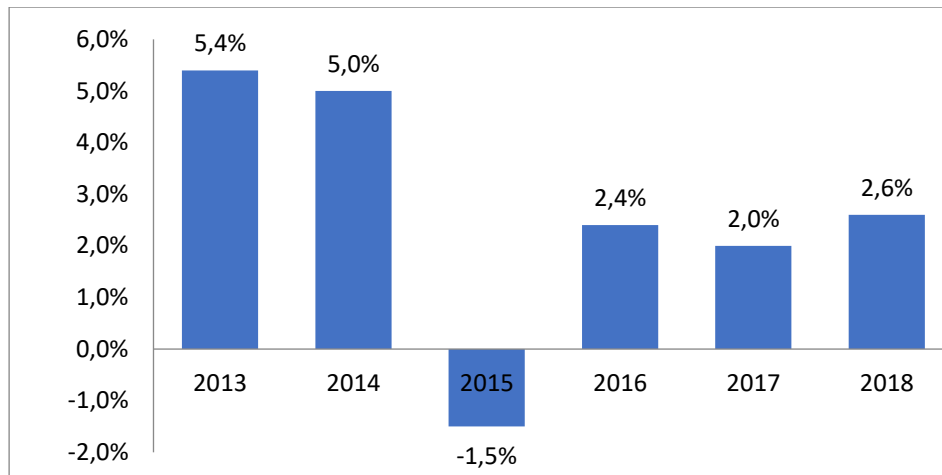
Dalam pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu peristiwa yang mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut di terima oleh pasar. Reaksi pasar dapat ditujukan

dengan adanya perubahan dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan variabilitas tingkat keuntungan (*security return variability*) (Muallifah, 2009). *Trading volume activity* merupakan indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi yang tercermin dari volume perdagangan saham (Utomo dan Herlambang, 2015).

Dalam pengumpulan informasi investasi, seorang investor harus mengamati semua informasi, baik yang berasal dari dalam maupun luar pasar modal yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Contoh faktor dari dalam pasar modal adalah kondisi perusahaan, potensi pertumbuhan perusahaan, prospek perusahaan, dan rencana kenaikan dividen. Selain itu, investor juga harus mengamati hal-hal diluar pasar modal yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, karena didalam pasar modal terdapat penyimpangan-penyimpangan atau *anomaly* (Hidayati, Maslichah dan Junaidi, 2018).

Salah satu jenis anomaly menurut A'imah, Suhadak & Hidayat (2015) yaitu *Ramadhan Effect*. *Ramadhan effect* merupakan salah satu jenis anomali pasar yaitu anomali musiman yang menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *return* dibulan Ramadhan dibandingkan bulan lain dalam satu tahun. Fenomena meningkatnya konsumsi masyarakat dibulan Ramadhan di tengarai menjadi suatu fenomena yang menyebabkan *return* di bulan Ramadhan berbeda dengan bulan diluar Ramadhan.

Menurut PT. Valbury bagi investor pasar modal, momen Ramadhan justru menjadi peluang untuk memaksimalkan investasi, karena belanja barang dan jasa tentunya akan memicu kenaikan saham-saham emiten sektor konsumsi, otomotif, jasa transportasi dan pengelolaan jalan tol. Artinya, Ramadhan adalah momen yang baik untuk masuk ke pasar modal. Saham barang konsumsi (*costumer goods*) menjadi sektor yang lazim terdongkrak sentimen Ramadhan dan Lebaran. Diperiode ini, konsumsi masyarakat atas produk *costumer goods* melonjak drastis, biasanya mendorong kenaikan harga saham sektor konsumsi 5%-10% selama Ramadhan hingga menjelang lebaran ([blog.valbury.co.id](http://blog.valbury.co.id))



Sumber: Reuters, Tim Riset CNBC Indonesia

Gambar 1.1 Return IHSX selama Ramadhan tahun 2013-2018

Menurut CNBC Indonesia dalam 6 tahun terakhir (2013-2018), hanya sekali IHSX memberikan imbal hasil negatif selama bulan puasa, yakni pada tahun 2015 (-1,5%). Kala itu, laju ekonomi Indonesia memang sedang lambat-lambatnya, dipengaruhi oleh rendahnya realisasi APBN, anjloknya harga komoditas, dan isu kenaikan suku bunga acuan oleh *the Fed* yang membuat rupiah melemah signifikan terhadap dolar AS. Lantas, performa IHSX mendapat tekanan yang begitu besar.

Indonesia sendiri bukanlah negara Islam akan tetapi mayoritas penduduknya yang beragama Islam tentu saja memungkinkan kentalnya budaya Islam dalam pola hidup dan aktifitas sehari-hari masyarakat, terutama ketika Ramadhan dan menjelang Idul Fitri (Yuniati, 2014). Menurut Chan, dkk (1996) bahwa efek yang muncul pada hari libur yang berkaitan dengan kultur akan lebih besar mendominasi dibandingkan hari libur kenegaraan. Diperkuat oleh pendapat Yen, dkk (2001) yang mengungkapkan bahwa kultur yang dominan sebuah negara dapat mempengaruhi pergerakan harga saham pada hari-hari sekitar libur yang terkait kultur dominan tersebut.

Pada penelitian sebelumnya mengenai anomali pasar memiliki hasil empiris yang berbeda-beda. Adanya anomali pasar dapat tercermin dari reaksi pasar. Reaksi pasar dapat diukur menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga.

Hasil penelitian Majeed, dkk (2015) menunjukkan terdapat *abnormal return* yang berbeda pada periode sebelum dan sesudah Ramadhan di pasar saham Pakistan tahun 2001-2012. Hal ini sejalan dengan penelitian Yuniati (2014) yang menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham selama bulan Ramadan dengan bulan-bulan diluar Ramadan. Namun hasil penelitian Wardana (2017); A'immah, Suhadadkan Hidayat (2015) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* terhadap bulan Ramadhan. Sedangkan hasil penelitian Hidayati, Maslichah dan Junaidi (2018) menunjukkan bahwa *abnormal return* (AR) berbeda antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan tahun 2015, tetapi pada tahun 2016-2017 tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan. Untuk melihat reaksi pasar dapat juga diukur dengan menggunakan *security return variability*.

*Security return variability* merupakan analisis yang digunakan untuk melihat apakah secara agregat menilai informatif tidaknya suatu informasi yang mengakibatkan *return* (Utami, dkk, 2009). Adapun hasil penelitian mengenai *security return variability* yang mempunyai hasil empiris yang berbeda-beda, dimana hasil penelitian Rundengan, Mangantar & Maramis (2017) menunjukkan terdapat perbedaan pada *security return variability* terhadap pelantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian Muzab (2017) yang menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* sebelum dan setelah peristiwa reshuffle kabinet kerja jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. Namun hasil penelitian Musyaroffah (2015) menunjukkan *security return variability* tidak berpengaruh pada sebelum dan sesudah pengumuman reshuffle kabinet tahun 2015. Untuk melihat reaksi pasar dapat juga diukur menggunakan *trading volume activity* sebagai cerminan aktivitas perdagangan saham.

*Trading volume activity* merupakan aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar. Adapun hasil penelitian

mengenai *trading volume activity* yang mempunyai hasil empiris yang berbeda-beda, dimana pada hasil penelitian yang dilakukan oleh A'immah, Suhadak dan Hidayat (2015) menunjukkan bahwa *trading volume activity* selama Ramadhan berbeda dengan bulan diluar ramadhan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Wardana (2017) yang menunjukkan Ramadhan berpengaruh terhadap *trading volume activity*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hidayati, Maslichah dan Junaidi (2018) menunjukkan tidak terdapat perbedaaan *Trading Volume Activity* (TVA) antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan. Sedangkan hasil penelitian Setiasri dan Rinofah (2017) menunjukan bahwa volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Ramadhan tidak berpengaruh, tetapi berbeda dengan pengujian volume perdagangan yang berpengaruh pada saham selama dan sesudah Ramadhan.

Penelitian merupakan rujukan dari penelitian A'immah, Suhadak, Hidayat (2015) mengenai Reaksi *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Terhadap *Ramadhan Effect*, Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *abnormal return* selama Ramadhan tidak berbeda dengan *abnormal return* pada sebelum dan sesudah Ramadhan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014, namun terdapat perbedaan pada *trading volume activity* selama Ramadhan dan pada sebelum dan sesudah Ramadhan pada tahun 2013 namun tidak berbeda pada tahun 2014. Hasil penelitian mengindikasikan *Trading Volume Activity* bereaksi terhadap *Ramadhan Effect*.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan adanya penambahan variabel *security return variability*. *Security Return Variability* merupakan suatu analisa yang ingin melihat apakah pasar secara keseluruhan menilai bahwa suatu informasi tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi return saham pada waktu peristiwa itu terjadi Muzab (2017). Penambahan variabel *security return variability* dikarenakan variabel ini dapat mengukur seberapa besar pengaruh sebuah informasi terhadap *return* saham. Maka dari itu penulis mengangkat judul

“Pengaruh *Ramadhan Effect* Terhadap *Abnormal Return*, *Security Return Variability*  
Dan *Trading Volume Activity*“

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan selama Ramadhan?
2. Apakah terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan selama Ramadhan?
3. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan selama Ramadhan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan selama Ramadhan
2. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *security return variability* saham sebelum dan selama Ramadhan
3. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *Trading Volume Activity* saham sebelum dan selama Ramadhan

## **1.4 Manfaat penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi masing-masing pihak sebagai berikut :

### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang menambah pengetahuan mengenai ilmu pasar modal terlebih dalam investasi pada saham.

### **2. Manfaat Kebijakan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat mengenai pengaruh *Ramadhan effect* terhadap *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sehingga dapat menjadi bahan kebijakan dalam upaya pengambilan keputusan investasi disekitar bulan Ramadhan.

### **3. Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna untuk investor maupun calon sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi pada saham khususnya di sekitar bulan Ramadhan.





