

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Masyarakat pada awalnya hanya membagi pengeluaran mereka menjadi konsumsi dan simpanan (*saving*). Seiring dengan perkembangan zaman, pola pengeluaran masyarakat pun ikut berubah. Masyarakat mulai memikirkan sisi lain di luar *saving* seperti investasi. Masyarakat mulai mencari informasi mengenai cara – cara berinvestasi dan jenis – jenis investasi. Di lain sisi, lembaga keuangan seperti OJK (Otoritas Jasa Keuangan) di Indonesia juga mulai melakukan sosialisasi pada masyarakat mengenai pentingnya melakukan investasi. Salah satu cara untuk berinvestasi adalah dengan melalui pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat di mana bertemunya dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda. Perusahaan sebagai pihak pertama adalah pihak yang membutuhkan dana, sedangkan investor sebagai pihak kedua adalah pihak yang ingin melakukan investasi. Perusahaan dapat menerbitkan surat berharga seperti saham dan obligasi untuk mendapatkan dana bagi perusahaan. Dengan demikian, pasar modal berisikan transaksi jual – beli berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain – lain.

Investor di pasar modal tertarik untuk melakukan investasi karena adanya imbal hasil (*return*) yang akan diterima ketika saham tersebut dijual kembali. *Return* yang diinginkan oleh investor tentu saja *return* yang bersifat positif dan investor selalu menghindari *return* negatif. Salah satu cara yang dilakukan oleh para investor terutama investor jangka pendek dalam menghindari *return* negatif adalah dengan selalu mengetahui pola perubahan harga melalui analisis investasi. Ada dua jenis analisis investasi yang dapat dilakukan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Melalui analisis fundamental, investor akan mempelajari bisnis perusahaan dan mencoba membuka informasi terhadap profitabilitas yang akan memberikan informasi baru terhadap harga saham. Sedangkan melalui analisis teknikal, investor akan 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 Latifah 2012).

Analisis di atas tidak cukup untuk mengetahui pola pergerakan harga saham. Karena harga saham pada bursa efek sering kali berubah seiring dengan adanya informasi baru. Harga akan berfluktuasi mencerminkan adanya aliran informasi. Menurut Fama (1970), sebuah pasar dikatakan efisien apabila harga suatu saham secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien jika tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *return* yang tidak normal atau disebut *abnormal return*, artinya

harga – harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Teori yang telah dicetuskan oleh Fama disebut *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Ada tiga tingkatan bentuk efisiensi pasar yaitu bentuk kuat (*strong form*), bentuk setengah kuat (*semi strong form*), dan bentuk lemah (*weak form*).

Berbagai penelitian pada pasar modal pun telah dilakukan untuk membuktikan kebenaran dari teori yang telah dicetuskan oleh Fama. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan menemukan bukti yang berlawanan dengan teori *Efficient Market Hypothesis*. Hasil penelitian menemukan adanya ketidak – teraturan (anomali) yang merupakan penyimpangan terhadap teori *Efficient Market Hypothesis*. Menurut Gumanti dan Utami (2002) dalam Salim, S.J.B (2013), anomali adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Pada anomali ditemukan hal – hal yang seharusnya tidak ada jika asumsi pasar efisien terpenuhi. Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan, terdapat empat jenis anomali pasar yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).

Penelitian terhadap anomali – anomali tersebut pun banyak dilakukan, baik diterapkan pada pasar modal ataupun pada pasar lainnya. Corhay et al (1995) melakukan penelitian anomali terhadap pasar valuta asing. Gay dan Kim (1987) juga melakukan penelitian anomali pada pasar *futures*. Sedangkan Jordan dan Jordan meneliti anomali pada pasar obligasi

di tahun 1991. Hal ini membuktikan bahwa fenomena anomali dapat diteliti pada pasar apa pun, selain pasar modal. Selain itu, penelitian juga dapat dilakukan di negara bagian mana pun, tidak hanya negara – negara besar seperti Amerika Serikat.

Di Indonesia, penelitian mengenai anomali juga telah banyak dilakukan, terutama pada anomali musiman seperti *holiday effect*. Penelitian yang dilakukan pun dengan sampel yang sama. Seperti Latifah (2012) yang meneliti tentang analisis perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan serta hari libur nasional di Bursa Efek Indonesia, Imandani (2008) melakukan penelitian analisa anomali kalender terhadap *return* di Bursa Efek Indonesia, dan Sufany (2010) meneliti pengaruh hari libur kalender (*Holiday Effect*) terhadap anomali *return* indeks sektoral saham perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Selain penelitian yang telah dipaparkan, masih adanya penelitian lain yang terkait anomali pasar namun dengan subtopik yang berbeda seperti *January Effect*, *Monday Effect*, *the month of the year*, *the day of the week*, dan lain – lain.

Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis juga merupakan salah satu jenis dari anomali pasar, yaitu anomali musiman (*seasonal anomalies*). Fokus dari anomali musiman yang akan diteliti adalah *Ramadhan Effect*. Perbedaan pun dilakukan pada penelitian ini. Tidak seperti penelitian yang telah ada, penulis akan menggunakan sampel penelitian yang lebih luas yaitu bursa – bursa efek di luar Indonesia. Penelitian yang ingin dilakukan yaitu melihat pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di Bursa Efek

Indonesia, Malaysia, dan Pakistan. Ketiga negara ini dipilih karena memiliki karakteristik bursa efek yang sama yaitu berasal dari negara dengan mayoritas penduduk beragama Muslim dan termasuk dalam kategori *emerging market*.

Emerging market didefinisikan oleh *World Banks* (<http://www.investopedia.com>) sebagai negara dengan pendapatan per kapita yang berada pada tingkat rendah hingga menengah. Negara – negara tersebut merupakan sekitar 80% dari populasi global dan mewakili sekitar 20% dari ekonomi dunia. Karakteristik dari *emerging market* adalah bertransisi, dimana negara – negara tersebut sedang dalam proses bergerak dari ekonomi tertutup ke ekonomi pasar terbuka sambil membangun akuntabilitas dalam sistem. Salah satu karakteristik *emerging market* lainnya adalah peningkatan investasi baik lokal maupun asing melalui portofolio dan investasi langsung.

Pasar yang dalam kondisi transisi dan cenderung tidak stabil menjadi peluang bagi investor untuk mendapatkan *return* pada portofolio investasi mereka. Sehingga *emerging market* akan menjadi salah satu opsi dari para investor untuk melakukan investasi pada saat ini. Pada tahun 2014, IMF (*International Monetary Fund*) mengeluarkan daftar terbaru mengenai negara – negara yang masuk dalam kategori *emerging market*. Baik Indonesia, Malaysia, dan Pakistan merupakan negara *emerging market* yang terdaftar di dalamnya. Indonesia, Malaysia, dan Pakistan juga dinobatkan menjadi 10 *big emerging markets* (BEM) dari survei yang telah dilakukan (<http://en.wikipedia.org>) dan juga *the top 20 emerging markets* oleh

Bloomberg Business pada tahun 2013 (<http://www.bloomberg.com>). Dengan menjadi negara *emerging market* yang besar dan direkomendasikan oleh berbagai survei maka bursa efek Indonesia, Malaysia, dan Pakistan akan memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap frekuensi perdagangan bursa dan nilai perdagangan dunia.

Pada penelitian ini, penulis ingin mengetahui dampak dari *Ramadhan Effect* pada bursa efek dan kecenderungan pola pergerakan harga indeks di bulan Ramadhan secara umum sehingga investor akan memiliki acuan dalam menentukan keputusan berinvestasi.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka dapat disusun perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di Bursa Efek Malaysia?
3. Apakah terdapat pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di Bursa Efek Pakistan?

1.3 Batasan Masalah

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini:

1. Penelitian ini menggunakan data harian dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Data yang digunakan adalah harga *adjusted closed* dari indeks JKSE, KLSE, dan KSE 100 untuk menentukan *return* harian.
2. Metode yang digunakan adalah Metode GARCH (1,1).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai penulis dalam penelitian ini yaitu:

1. Menguji pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di bursa efek Indonesia
2. Menguji pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di bursa efek Malaysia
3. Menguji pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di bursa efek Pakistan

1.5 Manfaat Penelitian

a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan bagi investor dalam mengetahui pola pergerakan harga atau volatilitas, mengingat tren atau pola pergerakan harga dalam kurun waktu tertentu sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini akan membuat penulis lebih memahami *seasonality* (*Ramadhan Effect*) di pasar modal global.

c. Pembaca

Penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca mengenai pengaruh *Ramadhan Effect* pada volatilitas *return* di bursa efek Indonesia, Malaysia, dan Pakistan serta menjadi pertimbangan bagi para peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian terkait dengan *Ramadhan Effect*.

1.6 Sistematika Penulisan Laporan

Susunan dari penulisan penelitian ini terdiri dari 5 bab di mana masing – masing bab berisikan uraian sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang penjelasan latar belakang masalah yang akan diteliti, rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan & manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab dua berisi tentang penjelasan teori-teori yang dapat digunakan sebagai dasar penelitian dan hasil dari penelitian sebelumnya. Dasar teoritis tersebut merupakan teori yang berhubungan dengan *Ramadhan Effect* yang terdapat di pasar modal yang kemudian dijadikan sebagai dasar untuk menarik hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab tiga berisi tentang penjelasan bentuk penelitian yang dilakukan, Populasi data, Pemilihan Sampel, Data Penelitian, Metode Pengamatan, Definisi Operasional, Metode Pengumpulan data dan Metode Analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab empat berisi hasil dari analisa data yang dilakukan dengan metodologi yang telah ditetapkan pada bab tiga, hasil analisa data pada bab empat akan berguna untuk menjawab rumusan masalah yang telah dijelaskan pada bab satu.

BAB V PENUTUP

Bab lima merupakan penutup yang memuat kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.