

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan memiliki beberapa tujuan. Dua tujuan utamanya antara lain memaksimalkan keuntungan (*profit*) dan kemakmuran (*wealth*). Memaksimalkan keuntungan bagi perusahaan merupakan usaha mendapatkan laba setinggi-tingginya, sedangkan memaksimalkan kemakmuran adalah usaha untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan. Dalam rangka mengoprasikan bisnisnya, perusahaan selalu membutuhkan dana yang akan digunakan untuk modal kerja, investasi, ataupun komoditas keduanya. Dalam upaya mendapatkan dana yang dibutuhkan tersebut, perusahaan mempunyai peluang untuk memperolehnya dari dalam perusahaan (*internal source*) dana yang termasuk dalam sumber internal adalah laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber eksternal adalah saham dan *obligasi* (hutang). Sumber pendanaan dari dalam perusahaan tidak selalu dapat memenuhi kebutuhan dana yang semakin lama semakin besar sejalan dengan usaha-usaha peningkatan dan perluasan usaha. Apabila sumber internal tidak dapat memenuhi kebutuhan dana bagi perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat mencoba alternatif lain yang berasal dari sumber eksternal, seperti dana yang disediakan oleh bank, leasing, pasar modal atau sumber pendanaan lainnya (Kasdjan et al., 2017)

Perusahaan yang kekurangan modal untuk memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan dapat menerbitkan surat berharga berupa saham dan obligasi di pasar modal. Pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan dua pihak yang berkepentingan. Pihak pertama adalah perusahaan, sebagai pihak yang membutuhkan dana dari pihak kedua adalah investor sebagai pihak yang ingin menginvestasikan dananya. Adapun beberapa kegiatan pasar modal seperti, pasar perdana adalah pasar bagi saham yang untuk pertama kali ditawarkan kepada masyarakat. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar bagi saham yang telah

terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia, yang diperjual belikan diantara investor melalui perantara pedagang efek.

Harga sekuritas di Bursa Efek Indonesia dapat berubah dengan adanya informasi yang baru, yang menyebabkan para investor melakukan peninjauan kembali terhadap harga aset-aset di pasar modal. Kenyataan bahwa harga berfluktuasi merefleksikan adanya aliran informasi. Oleh karena itu sebelum memutuskan untuk berinvestasi di suatu pasar modal, salah satu perilaku pasar yang perlu diperhatikan para investor adalah apakah pasar modal tersebut cepat bereaksi terhadap informasi yang ada atau tidak. Akan sulit bahkan mustahil bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar secara konsisten apabila hanya mengandalkan informasi yang tersedia dan teknik-teknik analisis investasi standar yang sudah diketahui oleh orang banyak. Menurut Hartono, (1997) dan Indrati, (2001) informasi adalah data yang diolah menjadi bentuk yang lebih berguna dan lebih berarti bagi penerimanya, menggambarkan suatu kejadian yang nyata dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

Salah satu terobosan penting dalam perkembangan teori keuangan perusahaan (*corporate finance*), adalah dikedepankannya hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) oleh Fama pada tahun 1970. Sejak dikemukakan, teori pasar efisien seakan - akan menjadi magnet peneliti keuangan untuk terus diuji keabsahannya. Beberapa ahli manajemen keuangan seperti Miller pada tahun (1999), sebagai salah satu penerima hadiah *Nobel*, dengan tegas mengatakan bahwa salah satu temuan penting dalam sejarah perkembangan teori manajemen keuangan adalah teori pasar efisien. Dari sekian banyak teori keuangan, teori pasar efisien adalah yang paling banyak mendapat perhatian dan diuji secara empiris di hampir semua pasar modal dunia. Suatu pasar dikatakan efisien (pasar modal dan pasar uang) apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *abnormal return* (setelah disesuaikan dengan resiko) dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Pandangan yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga

suatu asset atau sekuritas secara tepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tertentu.

Namun didalam hipotesis pasar efisien terdapat anomali. Anomali ini akan mengakibatkan terjadinya kesalahan dalam penetapan harga-harga sekuritas. Keadaan ini terjadi sebagai akibat dari adanya kesalahan-kesalahan dan asumsi - asumsi yang digunakan oleh pasar. Dengan demikian anomali pasar tidak sepenuhnya dapat hilang, dikarenakan faktor-faktor yang mempengaruhinya tetap ada ditambah lagi dengan faktor keperilakuan dari pihak investor dalam mengambil keputusan yang tidak rasional dan menyikapi informasi yang diberikan oleh pasar.

Anomali kalender merupakan salah satu dari beberapa anomali pasar yang mengganggu hipotesis pasar efisien. Berdasarkan penelitian tentang anomali kalender yang dilakukan Arman, (2017) dan Kasdjan et al., (2017) membuktikan adanya penyimpangan *return* musiman (*seasonality return*) baik yang bersifat harian (*day of the week effect*) maupun yang bersifat bulanan (*month of the year effect*). Hal ini menunjukkan adanya keganjilan yang terjadi secara berulang-ulang sehingga dapat dikatakan sebagai sebuah fenomena yang menarik untuk diamati dan diteliti di pasar modal. Keberadaan anomali ini akan menyebabkan kenaikan dan penurunan harga-harga saham yang dapat diprediksi oleh para investor, sehingga pergerakan harga saham tidak lagi acak (*random*) sebagaimana yang ditekankan pada hipotesis pasar efisien.

Ketidakrasionalan investor dalam mengambil keputusan yang tidak berdasarkan akal dan tidak mampu dicerna oleh akal sehat juga terkait dengan keyakinan dan budaya, keyakinan dan kepercayaan dapat mempengaruhi persepsi investor dan akhirnya berdampak pada pengambilan keputusan yang tidak rasional. Perilaku tersebut umumnya ditemukan di kalangan tertentu seperti penjudi, perilaku ini juga dapat ditemukan di kalangan investor Suganda, (2018). Sebuah penelitian Karina Raesita, (2017) yang meneliti efek dari kalender cina di pasar modal Asia Timur yang menemukan adanya pengaruh budaya Tionghoa, yaitu *feng shui* dan tahun

baru imlek yang dapat mempengaruhi keputusan investor Singapura, Hong Kong dan Taiwan, untuk berinvestasi di pasar saham.

Puryandani (2015) didasarkan pada kenyataan bahwa ada budaya asli yang sama dengan masyarakat oriental terkait dengan kalender yang ada di Indonesia, pulau Jawa sebagai rumah bagi mayoritas investor pasar modal di Indonesia sebesar (79,06) persen dan suku Jawa sebagai kelompok suku terbesar di Indonesia sebesar (42,65) persen dan mereka percaya terhadap budaya, takhayul dan memiliki keyakinan yang kuat pada hari - hari suci dalam sistem kalender Jawa. Perilaku takhayul atau mitos adalah cerita sakral yang menurut budaya Jawa, bukan sekedar dongeng. Takhayul didalam kebudayaan Jawa menjadi referensi semua tindakan dan sikap dalam kehidupan manusia Jawa, didalam ilmu Kejawaan kalender Jawa masih bisa di gunakan dalam kehidupan sehari – hari (hari pasar), untuk menentukan tanggal peristiwa dan hari - hari penting (perkawinan, selamatan turun rumah, upacara penyucian, penentuan hari baik / hari buruk dan hari – hari suci lainnya). <https://www.kompasiana.com/mitos-itu>.

Puryandani, (2015) dalam budaya Jawa ada istilah perhitungan dan pena'asan (nasib buruk), istilah perhitungan berasal dari kata itung yang berarti menghitung dan pena'asan berasal dari kata na'as yang berarti buruk, sehingga itung pena'asan dapat di artikan sebagai menghitung nilai angka dalam sistem penomoran untuk menghindari nasib buruk. Hasil perhitungan budaya ini adalah dengan adanya hari – hari yang di anggap penting dan sakral, sekelompok suku Jawa menganggap Rabu Pon, Kamis Wage, dan Jum'at Kliwon sebagai salah satu hari istimewa atau sakral dan membawa sial bagi seseorang. Penelitian yang di lakukan Suganda, (2018) pada hari – hari yang di anggap sakral, investor Indonesia yang percaya pada budaya dan keyakinan mereka menghindari transaksi jual beli saham karena dipercaya akan mendapat sial. Mereka percaya bahwa pada malam Jum'at Kliwon setan mencapai kekuatan tertinggi mereka dan setan akan membunuh manusia sebanyak mungkin sebelum terbit fajar, ketika fajar datang Allah akan datang untuk menghukum roh – roh jahat dan mengirim mereka kembali ke neraka, hari Kamis Wage di yakini menjadi hari berbahaya karena di

anggap membawa sial seseorang sedangkan pada hari Rabu Pon di anggap masih sebagai hari yang sakral karena di hari itu adalah hari terakhir sebelum hari – hari suci.

Perhitungan penomoran jawa di dasarkan pada kalender bulan dan tatasurya yang di lakukan dengan menghitung nilai – nilai tertentu yang melekat dalam setiap kalender. Di dalam budaya jawa terdapat dua metode perhitungan hari dalam seminggu, pertama adalah siklus mingguan atau 7 hari dan yang kedua adalah siklus pasar atau hari pasar. Untuk setiap metode setiap hari nya memiliki baris, kombinasi antara siklus pasar atau pancawara 7 hari siklus dan baris di tunjukan pada tabel I.

Tabel 1.1

Siklus Mingguan Baris (Kalender) dan Pancawara

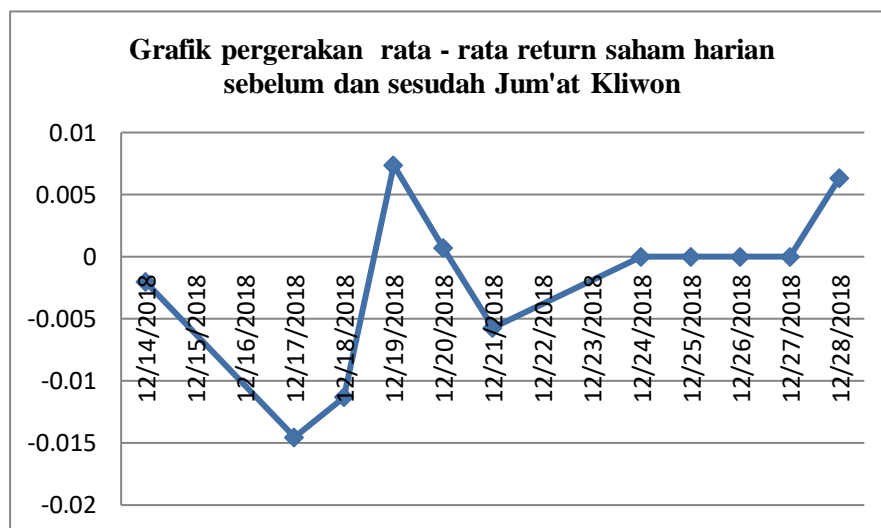
Hari kalender	Baris Hari	Pancawara	Baris
Juam'at	1	Kliwon	1
Sabtu	2	Legi	2
Minggu	3	Pahing	3
Senin	4	Pon	4
Selasa	5	Wage	5
Rabu	6		
Kamis	7		

Sumber : Suganda, (2018).

Puryandani, (2015) menyatakan bahwa hari Jum'at adalah hari terpenting dari siklus mingguan karena hari Jum'at adalah hari baris pertaman. Karenanya siklus mingguan di urutkan dari Jum'at hingga Kamis, dalam siklus pasar atau

pancawara. Kliwon di anggap hari yang sangat penting karena Kliwon terletak pada baris pertama, sehingga hari itu dalam siklus pasar atau pancawara di urutkan dari Kliwon ke Wage. Momen paling signifikan antara dua siklus terjadi setiap 35 hari, ketika baris pertama dalam siklus mingguan bertemu dengan baris pertama dalam siklus pancawara yang terkenal sebagai Jum'at Kliwon.

Di Indonesia, mempunyai mayoritas investor sebesar (79,06 persen) dan suku Jawa sebagai kelompok suku terbesar di Indonesia (42,65 persen). Investor yang memiliki kepercayaan kuat terhadap budaya, kepercayaan dan takhayul akan mempengaruhi perilaku mereka dalam pengambilan keputusan. Sampel dalam penelitian ini diambil dari sektor perusahaan property yang data kepemilikan dimiliki oleh orang Jawa/china yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018. Sektor property dipilih karena dari 9 sektor yang ada di Bursa, mayoritas data kepemilikan perusahaan property dimiliki oleh orang Jawa/China dan terdapat penurunan return saham yang cukup signifikan pada hari Jum'at Kliwon.



Gambar 1.1 Grafik pergerakan rata – rata return saham harian selama periode perdagangan sebelum dan sesudah Jum'at Kliwon pada sektor property di Bursa Efek Indonesia tahun 2018

Sumber: Diolah dari data harian, yahoo financial 2018.

Dari grafik diatas dijelaskan mengenai rata - rata return saham sebelum dan sesudah Jum'at Kliwon pada tanggal 21 Desember 2018 perusahaan sektor property. Di ketahui bahwa pergerakan rata – rata return saham perusahaan pada (-5) hari sebelum Jum'at Kliwon mencapai 0,00396, sedangkan (+5) hari sesudah hari Jum'at Kliwon mencarai 0,006338. Penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor property di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018, umumnya menunjukkan sesudah hari Jum'at Kliwon, kinerja bursa sedikit membaik dibandingkan sebelum Jum'at Kliwon. Selain dampak dari hari Jum'at Kliwon sebagai hari sakral, penurunan harga saham diakibatkan karena menjelang libur akhir tahun dan libur keagamaan. Investor lebih banyak menggunakan waktunya untuk beribadah dan turut serta dalam memperingati hari besar keagamaan, selain itu menjelang liburan akhir tahun para pelaku pasar harus mempersiapkan dana yang cukup untuk pembayaran pajak pada akhir tahun.

Suganda *et al*, (2018) dalam penelitiannya yang berjudul perilaku takhayul dan return saham di Bursa Efek Indonesia, menyatakan pada hari Rabu Pon, Kamis Wage dan Jum'at Kliwon menghasilkan rata – rata return yang lebih rendah dari rata – rata return hari Rabu, Kamis dan Jum'at biasa. Penyebab penurunan return saham dikarenakan, Kinerja Bursa terkena efek negatif karena investor menghindari transaksi pada hari – hari sakral untuk menghindari resiko kerugian.

Penelitian Karina Raesita, (2017) yang meneliti efek dari kalender *china* di pasar modal Asia Timur menemukan adanya pengaruh budaya Tionghoa, yaitu *feng shui* dan tahun baru imlek yang dapat mempengaruhi keputusan investor Singapura, Hong kong dan Taiwan, untuk berinvestasi di pasar saham. Penelitian ini di dasarkan pada keyakinan orang – orang Tionghoa yang percaya pada *feng shui* dalam kalender *China* yang dapat memberikan nasehat tentang kegiatan sehari – hari, kalender ini di gunakan untuk memilih tanggal yang baik dan menghindari tanggal buruk bagi Pernikahan, Upacara Pembangunan, Pemakaman dan kegiatan Upacara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya efek dari *feng shui* dan tahun baru imlek dalam kalender *China* yang berperan dalam memprediksi return pasar di Singapura, Hong kong dan Taiwan. Dengan begitu, berarti fenomena ini

dapat di katakan sebagai adanya anomali budaya yang di akibatkan karena adanya informasi *feng shui*. Mayoritas masyarakat Taiwan menganut agama Budha dan percaya terhadap *feng shui* sebesar 93% populasi, masyarakat etnis Tionghoa di Hong kong dan Taiwan memiliki kepercayaan yang kuat terhadap sesuatu yang terjadi di luar kendali diri, meraka percaya segala sesuatu terjadi sebagai akibat dari kekuatan di luar dirinya, seperti takdir, keberuntungan, maupun kesempatan. Karena karakteristik itu masyarakat Tiongkong masih mempercayai budaya – budaya seperti *feng shui*.

Brown, (2002) menguji pengaruh faktor budaya terhadap return saham di pasar saham Asia Pasifik, yaitu Australia, Hong Kong, Singapura dan Taiwan. Menurut *feng shui* ada kepercayaan budaya Tiongkok, yang menganggap beberapa angka tidak beruntung dan harus dihindari. Penelitian ini meneliti angka empat dan delapan. Hasil penelitian pada angka delapan cenderung menghasilkan keuntungan return yang tinggi, dari pada angka empat disekitar perayaan festival kebudayaan yang di anggap penting dalam penanggalan Tiongkok. Return pada angka empat cenderung mengalami penurunan ini dikarenakan, angka empat sangat dihindari oleh orang Tiongkok karena angka empat memiliki pelafalan yang sama dengan mati (kesialan) dalam bahasa Tiongkok.

Adanya kepercayaan berdasarkan budaya, kepercayaan takhayul pada fenomena lain di setiap tempat juga di selidiki secara luas di berbagai belahan dunia. Bahkan sangat mungkin bagi investor untuk mengambil tindakan berdasarkan takhayul dan keyakinan umum (Suganda *et al*, 2018). Studi lain yang menemukan fenomena musiman di pasar saham yaitu *Kolb* dan *Rodroquez* (1987) dan Suganda *et al*, (2018) hasil penelitian yang di lakukan menunjukkan bahwa rata – rata pengembalian pada hari Jum’at tanggal 13 berpengaruh secara signifikan rendah di bandingkan pada Jum’at lain nya, pengujian hipotesis membuktikan bahwa takhayul mampu mempengaruhi pasar saham.

Mohsen Al-Hajji, (2005) didalam penelitiannya yang berjudul *Seasonality in stock returns: The Ramadan Effect* meneliti pengaruh bulan Ramadan terhadap tingkat *return* dari bursa saham Saudi secara keseluruhan, objek

penelitian mengambil sampel 6 saham yang aktif diperdagangkan di bursa saham Saudi dan dengan menggunakan metode GARCH dalam penelitiannya. Sepanjang bulan Ramadan pasar saham benar – benar sepi, karna segala aktivitas tertuju pada kegiatan keagamaan yang menyebabkan aktivitas di pasar saham berjalan perlahan, hasil penelitian menemukan adanya penurunan transaksi selama bulan suci Ramadan.

Dari penelitian-penelitian tersebut, maka menarik untuk diteliti kembali mengenai anomali kalender yaitu untuk membuktikan apakah di hari – hari yang di anggap sakral return saham mengalami penurunan, yang menghasilkan *output* kinerja bursa pada hari – hari sakral dapat terkena efek positif atau negatif, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Perilaku Takhayul Dan Pengembalian Return Saham Di Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka di tentukan rumusan masalah dengan penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan pada hari Rabu Pon dan Rabu Biasa?
2. Apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan pada hari Kamis Wage dan Kamis biasa?
3. Apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan pada hari Jum’at Kliwon dan Jumat biasa?

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi permasalahan diatas baik dari faktor makro ekonomi, faktor fundamental, dan faktor penanggalan dan musim dapat mempengaruhi return saham di pasar modal. Dengan adanya teori pasar efisien di pasar modal yang menyatakan bahwa suatu pasar yang bereaksi terhadap suatu informasi dengan cepat dan akurat, sehingga harga-harga surat berharga telah mencerminkan semua informasi yang tersedia dalam pasar modal tersebut.

Dengan adanya anomali kalender terhadap perubahan keuntungan saham yang masih menjadi fenomena di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, untuk membuktikan fenomena tersebut diperlukan penelitian terhadap perubahan keuntungan harga saham, apakah perubahan harga saham menunjukkan penyimpangan kearah tertentu. Diantara cara yang dapat dilakukan untuk membuktikan adanya anomali kalender dengan melihat perubahan harga pada “ hari- hari yang dianggap penting dan sakral terhadap return saham ”. Objek penelitian pada perusahaan sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018.

1.4 Ruang lingkup penelitian

1.4.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang Lingkup Subjek dalam penelitian ini adalah pengembalian return saham.

1.4.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang Lingkup Objek yang diteliti adalah perusahaan sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018.

1.4.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia.

1.4.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini di lakukan pada periode Bulan Oktober 2019 sampai dengan selesai, dan periode yang di gunakan dalam melakukan penelitian ini adalah periode tahun 2018.

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan yang dibahas sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan pada hari Rabu Pon dan Rabu biasa diperusahaan sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan pada hari Kamis Wage dan Kamis biasa diperusahaan sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan pada hari Jum'at Kliwon dan Jumat biasa diperusahaan sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investor di pasar modal serta dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi baru.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pegangan referensi bagi peneliti di bidang yang sama dimasa yang akan datang.

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pertama ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian, dimana pada bab 1 ini pembahasan masalah tentang fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini memuat tentang teori – teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang berisi pembahasan teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang di gunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang di nyatakan dalam rumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, mendeskripsikan hasil perusahaan yang jadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan dengan dengan pengelolaan data yang digunakan untuk penelitian.

BAB V SIMPULAN dan SARAN

Pada bab ini berisi tentang simpulan dari penelitaian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

