

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Islam sebagai agama yang diturunkan oleh Allah SWT melalui wahyu yang diturunkan kepada Nabi Muhammad SAW merupakan agama yang sempurna. Kesempurnaan Islam ini sudah dijamin oleh Allah SWT melalui firman-Nya dalam QS. Al-Ma'idah: 3.

...أَلْيَوْمَ أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتْمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ دِينًا ... ٣

Alyauma akmaltu lakum dīnakum wa-atmamtu 'alaikum ni'matī waraḍītu lakumul islāmādīnā. Famanīd-ṭur-rafi makhmaṣatin gaira mutajānifilli-ismīn fainnallaha ghafūrraḥīm.

Artinya: "...pada hari ini telah Ku-sempurnakan untuk kalian agama kalian, dan telah Ku-cukupkan atas kalian nikmat-Ku, dan telah Ku-ridhoi Islam itu jadi agama bagi kalian..." (QS. Al-Ma'idah: 3)

Islam memberikan pedoman dalam menjalani kehidupan kepada seluruh umat manusia dalam Al-Qur'an dan *Sunnah* Rasul tentang bagaimana menjalani kehidupan di dunia ini untuk mencapai kebahagiaan (*falah*) baik di dunia maupun di akhirat. Semua pedoman ada di dalam kedua sumber hukum Islam tersebut, mulai dari cara makan, cara berpakaian, hingga bagaimana berinteraksi dengan sesama. Dapat dikatakan bahwa Islam mengatur hubungan yang kuat antara akhlak, akidah, ibadah, dan *muamalah* (Ryandono, 2009:19). *Muamalah* merupakan landasan dalam menjalani kehidupan sosial dan juga sebagai landasan untuk

membangun sistem ekonomi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam. Salah satu bentuk dari kegiatan *muamalah* adalah investasi.

Investasi merupakan suatu kegiatan mengelola suatu aset atau penanaman modal untuk mendapatkan hasil (*return*) di kemudian hari. Investasi mampu mendorong kemajuan perekonomian suatu Negara. Semakin besar investasi maka produksi akan barang dan jasa juga akan meningkat sehingga untuk memenuhi kebutuhan produksi yang meningkat tersebut dibutuhkan banyak tenaga kerja. Kebutuhan akan tenaga kerja mengakibatkan bertambahnya lapangan kerja yang akan mengurangi angka pengangguran dalam suatu Negara sehingga mengakibatkan naiknya pendapatan per kapita masyarakat dalam suatu negara.

Investasi dalam pandangan Islam merupakan kegiatan bermuamalah yang didasarkan pada prinsip – prinsip syariah yang tidak mengandung unsur – unsur seperti *maysir*, *gharar*, *riba* dan berbagai macam transaksi yang merugikan diri sendiri maupun orang lain. Islam mengajarkan untuk bermuamalah apabila hal tersebut saling menguntungkan sesuai dengan firman Allah SWT dalam QS. An-Nisa: 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۝٢٩

Yā ayyuha 'l-lazīna āmanū lā ta 'kulū amwālakum baynakum bilbaṭīli illā an tak ūna tijāratan 'an tarāḍin minkum. Wa lā taqtulū anfusakum. Inna 'l-lāha kāna bikum raḥīman

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. An-Nisa: 29)

Islam juga mengajarkan untuk mendistribusikan kekayaan yang dimiliki seseorang baik dengan melakukan zakat, infaq, dan sedekah ataupun dengan melakukan aktivitas yang menambah tingkat produktivitas, investasi misalnya. Dengan berinvestasi maka harta yang dimiliki oleh seseorang dapat digunakan untuk menghasilkan sesuatu yang produktif, tidak hanya didiamkan saja dan tidak menghasilkan apapun sehingga lambat laun harta tersebut juga akan berkurang dikarenakan aktivitas konsumsi, zakat dan juga inflasi.

Investasi merupakan suatu bentuk kegiatan yang dimaksudkan untuk mendorong aktivitas ekonomi, perputaran dana serta sekaligus mengurangi penimbunan yang dapat merugikan orang lain. Harta yang ditimbun akan menjadi tidak produktif atau tidak menghasilkan apa-apa. Kemiskinan, kebodohan, dan pengangguran di Indonesia disebabkan karena kurangnya pemerataan distribusi kekayaan individu warga Indonesia, hal ini disebabkan salah satunya adalah penimbunan kekayaan. Penimbunan kekayaan ini membuat harta hanya beredar di antara beberapa kelompok orang saja seperti firman Allah SWT dalam QS. Al-Hasyr ayat 7.

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ
السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ
فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ۝

Mā afā-a 'l-lāhu 'alā rasūlihī min ahli 'l-qurā falillahi wa lirasūli wa lizi 'l-qurbā walyatāma walmasākīni wabni 's-sabīli kaylā yakūnu dūlatam bayna 'l-agniyā-l minkum. Wa mā atākumu 'r-rasūlu fakhuzūhu wa mā nahākum 'anhu fantahū. Wattaqu 'l-lāha. Inna 'l-lāha syadīdul 'iqābi.

Artinya: “Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah,

untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya.” (QS. Al-Hasyr: 7)

Islam memerintahkan kepada umatnya untuk mendistribusikan kekayaan juga bertujuan untuk membedakan Islam dengan kaum yahudi yang gemar menimbun hartanya dan tidak menafkahnnya, sesuai dengan firman Allah SWT dalam QS. At-Taubah: 34.

يَسَاءُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ
عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا ينفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ
أَلِيمٍ

Yā ayyuha 'l-lazīna āmanū inna kaṣīran mina 'l-aḥbāri wa 'r-ruhḃāni laya 'kulūna amwāla 'n-nāsi bilbāṭili wa yaṣuddūna 'an sabīli 'l-lāhi. Wa 'l-lazīna yaknizūna 'z-zahaba wal fiḏḏata wa lā yunfiqūnahā fī sabīli 'l-lāhi fabasysyirhum bi'azābin alīmin

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahnnya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.” (QS. At-Taubah: 34)

Pada ayat di atas diterangkan bahwa kebanyakan pemimpin dan pendeta orang Yahudi dan Nasrani telah dipengaruhi oleh cinta harta dan pangkat. Karena itu mereka tidak segan-segan menguasai harta orang lain dengan jalan yang tidak benar dan dengan terang-terangan menghalang-halangi manusia beriman kepada agama yang dibawa oleh Nabi Muhammad saw. Sebab kalau mereka membiarkan pengikut mereka membenarkan dan menerima dakwah Islam tentulah mereka tidak

dapat lagi bersikap sewenang-wenang terhadap mereka dan akan hilanglah pengaruh dan kedudukan yang mereka nikmati selama ini.

Investasi sebagai salah satu bentuk dari muamalah dianjurkan dalam Islam, karena dengan berinvestasi berarti seorang muslim mempersiapkan diri untuk pelaksanaan perencanaan masa yang akan datang sekaligus untuk menghadapi hal-hal yang tidak diinginkan. Al-Quran sebagai pedoman seorang muslim dalam menjalani kehidupan memerintahkan kepada umatnya untuk mempersiapkan masa depannya sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. An-Nisa: 9 dan Qs. Yusuf: 46-49.

وَلْيَحْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةَ ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

٩

Walyakhsya 'l-lazīna law tarakū min khalfihim zurriyyatan di'āfan khāfū 'alayhim falyattaqu 'l-lāha walyaqūlū qawlan sadīdan.

Artinya: “Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.” (QS. An-Nisa: 9)

Allah SWT memerintahkan kepada umat Islam melalui QS. An-Nisa: 9 di atas untuk tidak meninggalkan keturunan yang lemah baik secara moril maupun materil. Hal tersebut dapat diartikan memberikan anjuran agar selalu memperhatikan kesejahteraan (dalam sudut pandang ekonomi) yang baik dan tidak pula meninggalkan kesusahan ekonomi. Firman Allah Ta'ala, “Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka anak-anak yang lemah.”

Ali bin Abi Thalhaf meriwayatkan dari Ibnu Abbas, dia berkata, “ Ayat ini berkaitan dengan seseorang yang menjelang ajal. Ada orang lain yang mendengar orang itu menyampaikan wasiat yang menyengsarakan ahli warisnya, maka Allah Ta’ala menyuruh orang yang mendengar wasiat itu agar bertakwa kepada Allah, meluruskan, dan membenarkan orang yang berwasiat serta agar memperhatikan ahli warisnya yang tentunya dia ingin berbuat baik kepada mereka dan khawatir jika dia membuat mereka terlantar (Tafsir Ibnu Katsir, 2003:241).

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa setiap manusia diperintahkan untuk mempersiapkan hari esoknya, baik itu untuk akhirat maupun dunia. Karena hanya Allah Shubahanahu wa ta’ala yang maha mengetahui segala sesuatu sedangkan manusia memiliki kemampuan yang terbatas.

Begitu juga dengan kandungan dalam QS. Yusuf: 46-49 yang mengajarkan untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang dimiliki saat mendapatkannya, namun hendaknya sebagian kekayaan yang dimiliki ditangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting atau dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan sebagai bekal masa depan. Pengembangan kekayaan bisa dilakukan dengan berbagai macam hal, salah satunya yaitu bisa dengan melakukan investasi.

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعُ عِجَافٍ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ
وَأُخْرَ يَابِسَاتٍ لَّعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ٤٦ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا
حَصَدْتُمْ فَذَرُّوهُ فِي سُنبُلِهِ ۖ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ٤٧ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ

مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ۚ^{٤٨} ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُعَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ
يَعْرِضُونَ^{٤٩}

Yūsufu ayyuha's-siddīqu aftinā fī sab'i baqarātin simānin ya'kuluhunna sab'un 'ijāfun wa sab'i sunbulātin khudrin wa ukhara yā bisāti'l-la'allī arji'u ila'n-nāsi la'allahum ya'lamūna. Qāla tazra'ūna sab'a sinīna da-abba famā ḥaṣadtum fazarūhu fī sunbulihī illā qalīla'm-mimmā ta'kulūna. Summa ya'tī min ba'di zālika sab'un syidādun ya'kulna mā qaddamtum lahunna illā qalīla'm-mimmā tuḥ ṣinūna. Summa ya'tī min ba'di zālika 'āmun fīhi yugāṣ'n-nāsu wa fīhi ya'ṣirūna.

Artinya:

46. (Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf dia berseru): "Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya"
47. Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan"
48. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan
49. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur." (QS. Yusuf: 46-49)

Indonesia mempunyai potensi untuk menjadi negara yang maju dilihat dari perkembangan investasi di pasar modal. Jumlah transaksi efek di Indonesia saat ini merupakan yang terbesar di wilayah Asia Tenggara dan merupakan yang ketiga di Asia dengan jumlah emiten terbanyak. Hingga saat ini perusahaan yang tercatat sebagai emiten di BEI mencapai 502 perusahaan. Dari jumlah tersebut masih banyak perusahaan dengan kapital besar di Indonesia yang belum melakukan penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO). Seiring berjalannya waktu maka penambahan jumlah perusahaan yang melakukan IPO akan semakin bertambah sehingga aktivitas investasi di pasar modal Indonesia juga akan

meningkat. Peningkatan aktivitas investasi di pasar modal Indonesia ini akan membuat Indonesia menjadi negara yang maju karena untuk menjadi negara yang maju seperti negara-negara di Eropa ataupun AS dan Tiongkok, Indonesia harus menempatkan pasar modal di atas perbankan.

Pertumbuhan ekonomi melalui investasi dapat dilihat dari perkembangan pasar modal. Pasar modal sebagai infrastruktur dalam menghimpun dana yang digunakan untuk investasi dari institusi maupun masyarakat merupakan bagian yang tak terpisahkan dalam perekonomian negara di sektor keuangan. Secara umum pasar modal adalah wahana untuk mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga yang berkaitan dengan efek.

Kertonegoro dalam Luhglatno (2011) mengatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal berperan sebagai fasilitator berbagai sarana investasi. Salah satu bentuk dari pasar modal adalah bursa efek. Bursa efek adalah sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa itu. Bursa efek tersebut, bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah. Saham merupakan salah satu komoditas yang diperjualbelikan di bursa efek.

Bursa efek di Indonesia dulunya ada dua yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Keduanya bertindak sebagai penyelenggara bursa di Indonesia yang bertugas untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur dan efisien. Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan usaha karena keberadaan dua bursa efek dalam satu negara dianggap tidak efisien. Penggabungan keduanya mulai beroperasi pada 1 Desember 2007 dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI diharapkan mampu mengupayakan likuiditas instrumen sekaligus menciptakan instrumen dan jasa baru yang akan mampu memberikan perkembangan positif bagi pasar modal (Azlina, 2009). Efek yang diperdagangkan oleh BEI adalah saham, obligasi, sukuk, efek derivatif, dan *exchange traded fund*.

BEI sebagai penyelenggara dan penyedia perdagangan efek di Indonesia menerbitkan 23 indeks saham, di antaranya adalah IHSG, LQ-45, IDX30, dan JII. Semua indeks tersebut memiliki regulasi masing-masing. Penelitian ini akan meneliti emiten yang masuk dalam penghitungan Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dikarenakan di indeks tersebut semuanya merupakan perusahaan yang sahamnya masuk dalam kriteria syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional (DSN) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.

Menurut Alwi (2003) dalam Wicaksono (2014:7), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, yaitu:

1. Faktor Internal (Lingkungan mikro)

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya..
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.

2. Faktor eksternal (Lingkungan makro)

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi

- ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan *trading*.
 - d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
 - e. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Tujuan lain dari investasi selain yang telah disebutkan di atas adalah mendapatkan keuntungan (*return*) dari aset yang menjadi objek investasi. Seorang investor akan menginvestasikan hartanya jika investasi yang dilakukannya memberikan keuntungan (*return*) untuknya. *Return* saham merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan sebagai acuan oleh investor dalam melakukan penilaian terhadap kinerja pasar untuk mengetahui bagaimana kinerja pasar saat ini.

Sehubungan dengan kenyataan yang terjadi dengan transaksi perdagangan di BEI, terdapat fenomena yang unik mengenai besarnya *return* saham yang diperoleh investor. Salah satu fenomena yang terjadi adalah *Monday effect* yang menyatakan bahwa *return* hari Senin cenderung negatif atau terendah dibandingkan dengan hari-hari lainnya selain Senin. Fenomena yang terjadi ini bertentangan

dengan hipotesis pasar efisien. Hipotesis pasar efisien mengatakan bahwa pasar dikatakan efisien apabila harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan informasi yang ada. Hipotesis pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah menilai sepenuhnya dampak dari informasi yang baru masuk ke pasar. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pasar efisien berhubungan dengan reaksi pasar terhadap informasi keuangan dan informasi lainnya yang beredar di pasar modal.

Adanya fenomena tidak normal yang terjadi di pasar tersebut telah memunculkan berbagai penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti dari Indonesia untuk mencoba memahami faktor – faktor penyebabnya. Azlina (2009) menyatakan terdapat gejala *the Monday effect* di BEI pada *return* pasar periode bulan Januari 2005 - Desember 2007. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan Maria dan Syahnunan (2013) yang juga menunjukkan hasil bahwa hari Senin, Kamis dan Jumat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham rata-rata LQ-45 di BEI. Hari Selasa dan Rabu berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham rata-rata LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Iramani dan Mahdi (2006) mengemukakan bahwa ada beberapa alasan yang mengakibatkan terjadinya *Monday effect*. Alasan yang pertama adalah *Monday effect* disebabkan adanya aksi *profit taking* yang dilakukan oleh para investor pada hari Jumat pada hari minggu sebelumnya. Aksi

profit taking oleh para investor inilah yang mengakibatkan *return* negatif di hari Senin. Alasan yang lainnya adalah bahwa pada umumnya perusahaan yang ingin menyampaikan informasi buruk (*bad news*) akan menunggu waktu yang tepat, yaitu pada akhir pekan. Tujuan emiten menyampaikan informasi buruk (*bad news*) pada akhir pekan adalah agar para investor mempunyai waktu luang selama hari libur bursa (Sabtu dan Minggu) untuk mengevaluasi kembali kinerja emiten terhadap informasi yang ada tersebut. Harapannya agar reaksi pasar tidak terlalu panik dengan informasi baru yang ada tersebut.

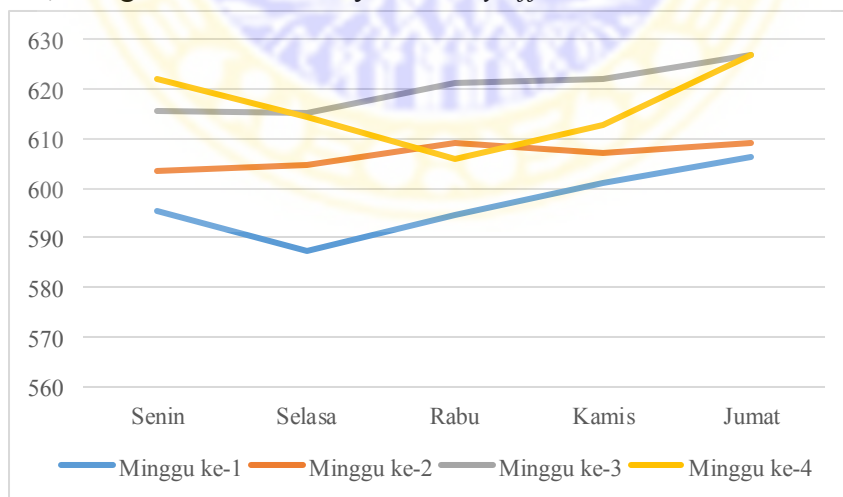
Tabel 1.1
Indeks JII Bulan Februari 2014

Hari, Tanggal	Indeks JII
Kamis, 30 Januari 2014	602,873
Jumat, 31 Januari 2014 *)	602,873
Senin, 3 Februari 2014	595,621
Selasa, 4 Februari 2014	587,491
Rabu, 5 Februari 2014	594,498
Kamis, 6 Februari 2014	601,058
Jumat, 7 Februari 2014	606,217
Senin, 10 Februari 2014	603,326
Selasa, 11 Februari 2014	604,703
Rabu, 12 Februari 2014	609,077
Kamis, 13 Februari 2014	607,222
Jumat, 14 Februari 2014	608,972
Senin, 17 Februari 2014	615,614
Selasa, 18 Februari 2014	615,711
Rabu, 19 Februari 2014	621,734
Kamis, 20 Februari 2014	622,158
Jumat, 21 Februari 2014	626,968
Senin, 24 Februari 2014	621,944
Selasa, 25 Februari 2014	614,478
Rabu, 26 Februari 2014	606,032
Kamis, 27 Februari 2014	612,839
Jumat, 28 Februari 2014	626,864

Sumber: www.duniainvestasi.com

Tabel 1.1 di atas menunjukkan besarnya harga pasar indeks JII selama bulan Februari 2014. Pada tabel di atas terlihat bahwa di antara empat hari Senin selama satu bulan, terdapat tiga hari Senin dengan indeks pasar yang lebih rendah dibandingkan dengan hari Jumat minggu sebelumnya. Hal ini mengindikasikan adanya *return* yang negatif pada hari Senin di JII.

Grafik 1.1 di bawah ini menggambarkan pergerakan indeks JII bulan Februari 2014. Pada minggu pertama bulan Februari, indeks pasar JII terendah berada pada hari Selasa dengan harga pasar sebesar 587,491. Hari Senin merupakan indeks pasar dengan nilai terendah selama minggu kedua bulan Februari 2014 sebesar 603,326. Hari Senin menjadi hari dengan harga pasar terendah kembali pada minggu ketiga bulan Februari 2014. Pada minggu terakhir bulan Februari 2014, hari Rabu mempunyai harga pasar terendah dengan 606,302. Berawal dari fenomena ini di mana dalam satu bulan terdapat dua hari Senin dengan indeks pasar terendah, mengindikasikan adanya *Monday effect*.

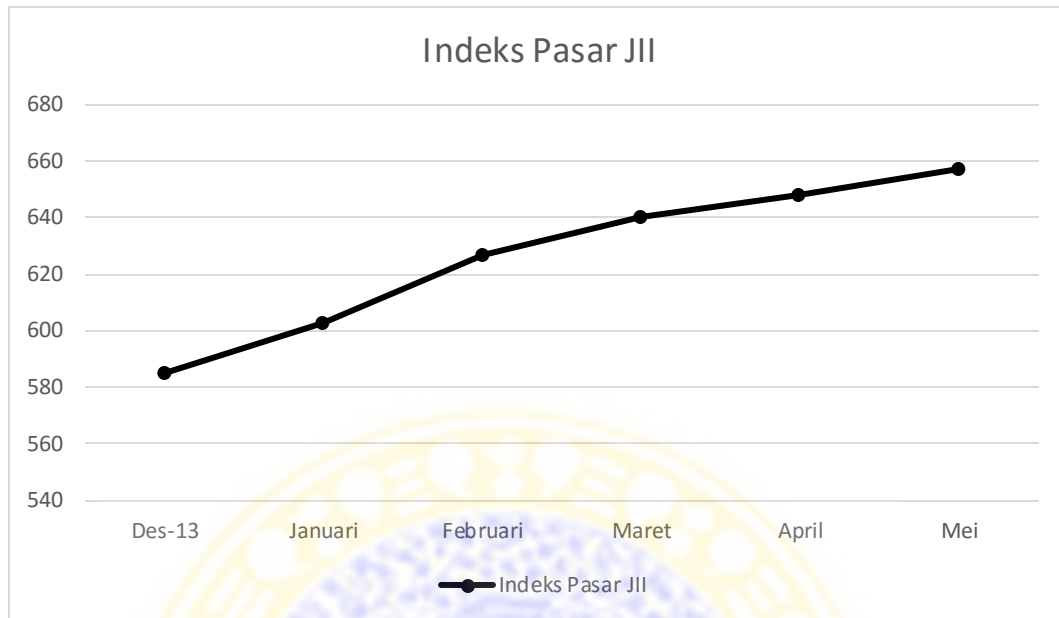


Sumber: Data sekunder, diolah

Gambar 1.1
Pergerakan Indeks Pasar JII Februari 2014

Munculnya hasil dari beberapa penelitian yang menyatakan bahwa *return* saham pada hari Senin berbeda dengan hari – hari lainnya dan cenderung terendah pada hari Senin tersebut membuat peneliti memfokuskan melakukan penelitian untuk menganalisis hari perdagangan yang terdiri dari hari Senin sampai Jumat apakah terjadi *Monday effect* pada Bursa Efek Indonesia dalam salah satu indeksnya yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Oleh sebab itu, judul dari penelitian ini adalah **“Perbedaan Return Saham pada Monday Effect di Jakarta Islamic Index (JII)”** selama Desember 2013-Mei 2014.

Periode penelitian ini dipilih karena mulai tanggal 6 Januari 2014 BEI selaku penyelenggara pasar modal di Indonesia memberlakukan aturan baru mengenai perubahan satu satuan perdagangan (*round lot*) dari yang sebelumnya 500 lembar saham dalam satu *lot* menjadi 100 lembar saham dalam satu *lot*. Perubahan peraturan tersebut ditetapkan melalui Surat Keputusan Direksi PT BEI dengan nomor Kep-00071/BEI/11-2013. Periode penelitian ini juga dipilih berdasarkan evaluasi periodik yang dilakukan JII yang efektif berlaku setiap tanggal 1 Desember - 31 Mei setiap tahunnya. Pemilihan periode penelitian ini juga dikarenakan selama kurun waktu tersebut indeks pasar JII tidak mengalami perubahan yang terlalu fluktuatif dan cenderung naik stabil.



Sumber: *www.duniainvestasi.com* (data diolah)

Gambar 1.2
Pergerakan Indeks Pasar JII

Gambar 1.1 di atas menggambarkan kenaikan yang stabil selama periode penelitian. Indeks pasar pada bulan Desember 2013 berada di angka 585. Indeks pasar mengalami kenaikan sebesar 17 poin pada bulan Januari menjadi 602. Kenaikan indeks pasar juga berlanjut pada bulan Februari. Pada bulan Februari indeks pasar JII menjadi 627 atau naik sebesar 25 poin. Kenaikan indeks pasar juga terjadi pada tiga bulan terakhir periode penelitian yaitu bulan Maret, April, dan Mei. Indeks pasar pada bulan Maret menembus angka 640. Indeks pasar JII kemudian bergerak naik menuju angka 647 pada bulan April. Pada akhir periode penelitian, indeks pasar JII berada di angka 657.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

apakah terdapat perbedaan *return* (Rt) yang signifikan pada sebelum dan setelah hari Senin ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan tujuan penelitian sebagai berikut:

menguji secara empiris apakah terdapat perbedaan *return* (Rt) yang signifikan pada sebelum dan setelah hari Senin.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan manfaat penelitian adalah:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dilakukan untuk lebih memperdalam pengetahuan mengenai hari perdagangan bertransaksi saham dan fenomena yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan teoritis dan praktis.

2. Bagi Universitas Airlangga Surabaya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pembendaharaan perpustakaan serta bahan acuan atau informasi untuk bahan penelitian lebih lanjut bagi mahasiswa Universitas Airlangga Surabaya.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi tambahan dalam berinvestasi saham di Bursa Efek Indonesia terutama berkaitan dengan hari yang digunakan dalam bertransaksi sehingga bisa meminimalisasi

kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat memperoleh imbalan hasil (*return*) yang memuaskan.

4. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih bagi pengembangan keilmuan keuangan ekonomi Islam khususnya di bidang pasar modal syariah.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dibuat untuk memudahkan pemahaman dan memberi gambaran kepada pembaca tentang penelitian yang diuraikan oleh penulis.

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pertama penelitian ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab kedua penelitian ini berisi tentang tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang menjadi dasar dan bahan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu dengan topik yang sejenis dengan penelitian ini, model analisis dan kerangka pemikiran teoritis yang juga diperoleh dari penelitian terdahulu, serta hipotesis yang hendak diuji dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ketiga penelitian ini berisi metode penelitian yang terdiri dari variabel penelitian dan definisi operasional variabel yang digunakan, jenis dan sumber data serta dengan metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab keempat penelitian ini menjelaskan tentang gambaran dari objek yang digunakan dalam penelitian. Memberikan analisis dari hasil penelitian yang diperoleh dan pembahasan mengenai masalah yang diuji serta menginterpretasikan hasil dari penelitian yang dilakukan.

BAB V : PENUTUP

Bab kelima penelitian berisi simpulan dari hasil analisis *Monday effect* terhadap *return* saham JII di Bursa Efek Indonesia dan memberikan saran-saran berupa tindakan yang nantinya dapat digunakan sebagai dasar bagi pengembangan ilmu pengetahuan maupun penelitian selanjutnya.