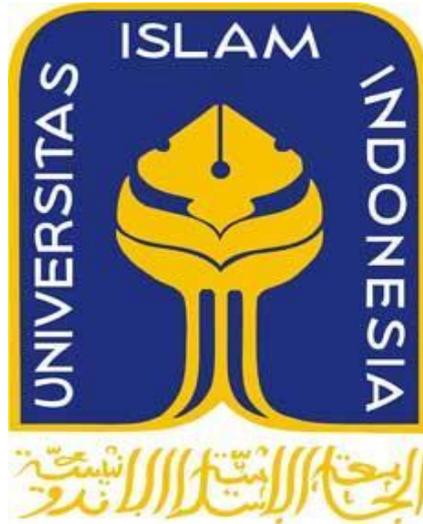


Pengaruh Idul Fitri terhadap *Abnormal return* Saham di Bursa Efek

Indonesia

JURNAL



Ditulis oleh :

Nama : Elya Elyanti

No Mahasiswa : 12311507

Jurusan : Manajemen

Bidang konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2016

PENGARUH IDUL FITRI TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

ELYA ELYANTI

Fakultas Ekonomi - Universitas Islam Indonesia

Email : elyaelyanti@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh idul fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hari libur yang ada di Indonesia sangatlah beragam, dalam penelitian ini hari libur yang digunakan adalah hari libur Idul Fitri. Hari libur Idul Fitri dipilih karena mayoritas masyarakat Indonesia menganut agama islam dan hari libur Idul Fitri memiliki periode libur yang lebih panjang bila dibandingkan dengan hari libur lainnya yang ada di Indonesia.

Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang masuk LQ-45 selama periode 2010-2014. Metode yang digunakan untuk menguji pengaruh idul fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia adalah one sample t-test , dengan menggunakan prefensi hari sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah libur Idul Fitri. Metode paired t-test digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pada periode tahun 2010 terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke tiga dan hari ke sembilan sesudah hari raya idul fitri. Hasil pengujian hari libur Idul Fitri tahun 2011 membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke lima sesudah hari libur idul fitri. Berbeda dengan tahun sebelumnya untuk hari libur Idul Fitri tahun 2012, tidak ditemukan terdapatnya pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian untuk periode tahun 2013 membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke sembilan sesudah hari libur Idul Fitri dan untuk hasil penelitian tahun 2014 membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke satu setelah hari libur. Namun hasil penelitian tentang pengaruh hari libur Idul Fitri selama periode 2010-2014 membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke enam sebelum hari libur idul fitri. Penelitian yang dilakukan untuk meneliti apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri membuktikan bahwa hanya terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri pada tahun 2013 , untuk tahun lainnya tidak ditemukan adanya perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur idul fitri.

Kata Kunci:Idul Fitri, *abnormal return* , Bursa Efek Indonesia

PENGARUH IDUL FITRI TERHADAP RETURN SHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

ELYA ELYANTI

Fakultas Ekonomi - Universitas Islam Indonesia

Email : elyaelyanti@gmail.com

ABSTRAK

This study aims to determine whether there is influence Idul Fitri on stock *abnormal return* in the stock exchanges of Indonesia. Holidays in Indonesia is very diverse, this study used holiday of Eid as a focus of study. Idul Fitri holidays is chosen because the majority of the Indonesian people are to moslem and and the Idul Fitri holidays have a longer holiday period when compared to other holidays that exist in Indonesia .

The sample used in this study are stocks included in LQ - 45 during 2010-2014 . The method used to test the effect of holiday effect on stock *abnormal returns* in the Indonesian stock exchange is one sample t -test , with the preferences will use the ten days before and ten days after Eid holidays . paired t - test method was used to test whether there are differences in stock *abnormal returns* before and after Idul Fitri.

The results in period of 2010 indicate that there is an influence of the Eid Holiday on stock a *abnormal return* in the Indonesian Stock Exchange for about 3 to 9 days after Eid Holiday. According to the test result of Eid holiday in 2011 proves that Eid holiday has an impact on stock *abnormal return*. In contrary, the Eid holiday in 2012 has nothing to do with stock *abnormal return*. However, the test result of Eid holiday in 2013, there is a significant impact on stock *abnormal return* still in the same place on 9th day afterward, but the test result in 2014 displays the same condition on the next day after the Eid holiday. For the first hypothesis, the result of research during the period of 2010 to 2014 concludes that there is an influence starts from 6 days before the Eid Holiday. For the second hypothesis, there is a difference on stock *abnormal return* between the start and the end of Eid holiday occured only in 2013 while showed no difference in the remaining of the years.

Keywords: Idul Fitri, *Abnormal Return* , Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Pada tahun 1960-an konsep pasar modal yang paling dominan adalah konsep hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis, EMH*), Fama (1970) mengemukakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila harga suatu saham secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi mampu memperoleh *return* yang tidak normal (*abnormal return*), artinya harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. EMH menegaskan bahwa persaingan antara para investor dalam mencari keuntungan abnormal (*abnormal return*) menggerakkan harga-harga ke nilai yang benar. EMH tidak mengasumsikan bahwa semua investor bersifat rasional, tetapi EMH juga mengasumsikan bahwa pasar-pasar bersifat rasional. EMH tidak mengasumsikan bahwa pasar-pasar dapat meramalkan masa depan, tetapi EMH juga mengasumsikan bahwa pasar-pasar membuat peramalan masa depan yang tidak bias (Harjito, 2009).

Seiring dengan berjalannya waktu banyak ahli keuangan yang mengungkapkan bahwa teori yang diungkapkan oleh Fama pada kenyataannya tidak sesuai dengan apa yang terjadi atau mengalami anomali. Hal ini mendorong kemunculan cabang ilmu baru yaitu Keuangan Perilaku (*Behavioral Finance*). Shefrin (2000) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangan. Banyak kejadian-kejadian di pasar modal yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien atau sering disebut dengan anomali pasar (*market anomaly*). Sejauh ini hasil dari berbagai penelitian menemukan sedikitnya ada empat macam anomali pasar yaitu : (1) Anomali perusahaan adalah *return* berhubungan dengan ukuran perusahaan (2) Anomali peristiwa atau kejadian (3) Anomali akuntansi dan (4) Anomali musiman (*seasonal anomalies*) atau dikenal dengan *calender anomalies*.

Anomali *holiday effect* adalah bagian dari anomali kalender. Anomali *holiday effect* ditandai dengan adanya *return* saham pada hari sebelum libur dan *return* saham sehari sesudah libur akan mengalami perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan *return* hari biasa. Setiap negara di dunia ini memiliki hari liburnya tersendiri. Banyak peneliti di dunia yang melakukan penelitian mengenai *Holiday Effect*. Sukor (2012) melakukan penelitian di beberapa pasar modal seperti di negara : Hong Kong, Malaysia, Singapura dan Taiwan juga menunjukkan fenomena yang sama meskipun masing-masing negara tersebut memiliki hari libur yang berbeda dan peraturan pasar modal yang berbeda.

Anomali *Holiday Effect* di Indonesia belum bisa dikonfirmasi. Berdasarkan berita di infovesta.com terdapat keunikan dimana kinerja IHSG sepanjang momentum Idul Fitri dalam tiga tahun terakhir (2009 hingga 2011), baik sebelum atau sesudah libur panjang justru cenderung menguat dengan rata-rata *return* tertinggi pada h+5 sebesar 2,89%. Terdapat periode dimana kinerja IHSG cenderung konsisten positif, yaitu h-5,

h+1 dan h+5. Bila diukur berdasarkan peluang naik dengan 15 sample periode pengamatan saat momentum Idul Fitri yakni; h-5, h-3, h+1, h+3 dan h+5 dalam 3 tahun terakhir, IHSG memiliki peluang naik 86,67% yang mengindikasikan bahwa terdapat potensi yang cukup besar bagi IHSG untuk menguat sepanjang momentum Idul Fitri. Sumber berita lain yaitu detikcom- Jakarta menuliskan bahwa Indeks LQ-45 pada perdagangan terakhir menjelang libur panjang 24-28 November 2003 Idul Fitri 1424 H, naik 2,465 poin pada level 135,765, demikian juga untuk indeks-indeks lainnya seperti : Jakarta Islamic Index (JII) naik 1,849 poin pada level 102,845, indeks papan utama (MBX) naik 3,589 poin pada level 163,993 serta indeks papan pengembangan (DBX) naik 1,704 poin pada level 146,403. Penelitian yang dilakukan Rachmawati (2005) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri dan tahun baru. Hal inilah yang melatar belakangi penulis untuk melakukan penelitian tentang pengaruh Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupareturnrealisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realizedreturn*) merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan sifatnya belum terjadi. Sedangkan *return* realisasi adalah *return* yang sifatnya sudah terjadi (Jogiyanto, 2000).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain(loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Tandelilin,2001).

Abnormal return

Jogianto (2000) mengatakan *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Dengan demikian *abnormal return*

adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Beberapa model perhitungan *abnormal return* adalah :

a. Model disesuaikan-rata-rata (*mean-adjusted model*)

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T}$$

Dimana : $E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi ke-i pada periode ke-t

$R_{i,j}$ = *return* realisasi ke-i pada periode estimasi ke-j

t = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai t2

b. Market Model

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model market model ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary least square*) dengan persamaan :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$$

Dimana : $R_{i,j}$ = *return* realisasi ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = intercept untuk ke-i

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari ke-1

R_{Mj} = *return* indeks pasar periode estimasi ke-j

$\varepsilon_{i,j}$ = kesalahan residu ke-i pada periode estimasi ke-j

c. Market-Adjusted Model

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks saham.

Konsep Pasar Efisien

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Pasar yang dimaksud disini adalah pasar modal dan pasar keuangan. Fama mengemukakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila harga suatu sekuritas secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi mampu memperoleh *return* yang tidak normal (*abnormal return*), artinya harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada.

Fama dalam Jogianto (2000) membagi efiseinsi pasar berdasarkan informasi menjadi tiga bentuk yaitu :

a. Efisiensi pasar bentuk lemah

Harga sekuritas dalam pasar tersebut secara penuh mencerminkan informasi masa lalu. Efisiensi pasar secara bentuk lemah ini investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu sebagai bahan referensi dalam memprediksi harga sekarang untuk mendapatkan *abnormal return* karena efisiensi bentuk lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang.

Jika pasar efisiensi secara bentuk lemah, maka nilai – nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return*.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat

Harga sekuritas dalam pasar tersebut secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada dalam laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Efisiensi pasar secara bentuk setengah kuat tidak ada investor yang dapat memanfaatkan informasi yang telah dipublikasikan untuk mendapatkan *abnormal return*.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat

Harga sekuritas dalam pasar tersebut secara penuh mencerminkan semua informasi termasuk informasi privat. Kondisi pasar tersebut maka tidak ada investor yang akan mendapatkan *abnormal return* karena memiliki informasi privat.

Anomali Pasar Modal

Konsep efisiensi pasar memiliki peranan yang penting bagi investor tetapi dalam perjalanannya masih terdapat kontroversi terhadap konsep efisiensi pasar tersebut, banyak penelitian-penelitian yang bertujuan untuk menguji secara empiris keberadaan efisiensi pasar. Hasil dari beberapa penelitian menunjukkan adanya ketidakteraturan yang terdeteksi di pasar modal yang tidak sesuai dengan hipotesis efisiensi pasar modal. Ketidakteraturan ini berlangsung secara terus menerus dan memiliki dampak yang cukup luas sehingga disebut sebagai suatu anomali pasar (*market anomalies*). Anomali disini adalah sesuatu fenomena yang terjadi dipasar. Anomali ini ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada apabila pasar benar-benar dikatakan efisien. Artinya, suatu peristiwa dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain, dimungkinkan seorang investor untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu (Gumantri dan Utami, 2002). Salah satu anomali yang terdapat dipasar adalah Holiday effect. Holiday effect ini ditandai dengan kecenderungan return sebelum dan sesudah hari libur mengalami perbedaan yang signifikan bila dibandingkan dengan return hari biasa.

Event Study

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogianto, 2000).

METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *event studies*. Penelitian *event studies* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Tandelilin, 2001). Metode *event studies* yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap adanya hari libur Idul Fitri terhadap *return* yang diperoleh. *Event window* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 hari, dimana 10 hari sebelum hari libur Idul Fitri dan 10 hari sesudah hari libur Idul Fitri dan 1 event date pada hari libur Idul Fitri.

Sample yang diambil dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria saham-saham yang secara terus menerus terdaftar dalam LQ-45 selama periode 2010-2014. Saham yang memenuhi kriteria tersebut ada sebanyak 21 saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang didapatkan bersumber dari buku-buku referensi, jurnal, literatur ilmiah, majalah, berita, media internet dan laporan yang dipublikasikan oleh BEI. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis kuantitatif. Metode yang digunakan dalam menghitung return ekspektasi dalam penelitian ini adalah *market adjusted model* yaitu *expected return* untuk semua saham sama dengan *return* indeks saham. Uji pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di bursa efek Indonesia akan menggunakan *uji one sample t-test* sedangkan untuk uji perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri akan menggunakan *paired sample t-test*.

HIPOTESIS

Kamaludin (2012) melakukan penelitian tentang reaksi pemain saham terhadap implikasi libur nasional di bursa efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan survey pendapat secara langsung terhadap investor. Instrumen survey yang digunakan adalah penyebaran kuisioner kepada pemain saham. Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 orang pemain saham aktif di bursa efek Indonesia. Hasil survey dalam penelitian ini

membuktikan bahwa pembelian saham di bursa efek Indonesia terutama adanya hari libur nasional lebih banyak atas pertimbangan reaktif yang dilakukan oleh pemain saham lain dan suatu kebiasaan untuk menjual saham menjelang libur nasional dan akan membeli kembali ketika event itu berakhir. Selain itu ada kebiasaan untuk membeli saham saat awal tahun serta mempertimbangkan rumor yang terjadi di Bursa. Namun demikian para pemain saham juga menjelaskan bahwa dalam pembelian saham juga dilakukan pertimbangan-pertimbangan lain seperti analisis fundamental, informasi yang beredar, likuiditas saham dan reaksi yang dilakukan pemain saham lain.

Salim (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh holiday effect terhadap return Indonesia composite index, dengan periode pengamatan pada tahun 1997 hingga tahun 1999 dan periode pengamatan pada tahun 2003 hingga tahun 2005. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh antara hari libur kalender (*Holliday Effect*) dengan *return* IHSG Indonesia baik pada periode *Bearish* dan periode *Bullish*.

H1: Terdapat pengaruh idul fitri terhadap *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

Sukor (2012) melakukan penelitian tentang festival effect dengan menyangkutkan ukuran perusahaan di Pasar saham Hong Kong, Malaysia, Singapore dan Taiwan, penelitian ini menggunakan data selama tahun 1991 sampai dengan tahun 2011. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa festival effect mempunyai pengaruh yang kuat terhadap perusahaan-perusahaan kecil. Selain itu Sukor pun membuktikan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum hari libur yang signifikan lebih rendah dari pada *return* saham sesudah hari libur dengan window period 5-hari, 10-hari, 20-hari, sebelum dan sesudah hari libur tahun baru Cina dan Idul Fitri.

Rachmawati (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh hari libur tahun baru dan libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di bursa efek Indonesia. Periode pengamatan dimulai dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2003, hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri dan tahun baru.

H2 : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal return*

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| AAR 2010 | 420 | -.0601 | .0819 | -.000949 | .0217710 |
| AAR 2011 | 420 | -.0867 | .0710 | -.001344 | .0201591 |
| AAR 2012 | 420 | -.0766 | .0566 | -.000421 | .0172216 |
| AAR 2013 | 420 | -.1473 | .2170 | .001767 | .0339622 |
| AAR 2014 | 420 | -.0570 | .0816 | .000472 | .0156561 |

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa banyaknya data yang di analisis sebanyak 420. Rata-rata *abnormal return* (*average abnormal retur*) pada tahun 2010 bernilai -0.000949. Nilai rata-rara *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa *return* yang didapatkan oleh investor lebih rendah dibandingkan dengan *return* ekspetasinya. Perolehan *abnormal return* tertinggi pada tahun 2010 adalah 0.0819 dan yang terendah adalah -0.0601. Standar deviasi pada tahun 2010 menunjukkan nilai 0.0217710, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0217710 dari rata-rata *abnormal return* .

Rata-rata *abnormal return* pada tahun 2011 adalah -0.001344, rata-rara *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa *return* yang didapatkan oleh investor lebih rendah dibandingkan dengan *return* ekspetasinya. Perolehan rata-rata *abnormal return* tertinggi adalah 0.0710 dan yang terendah adalah -0.0867. Standar deviasi pada tahun 2011 menunjukkan nilai 0.0201591, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0201591 dari rata-rata *abnormal return* .

Rata-rata *abnormal return* pada tahun 2012 menunjukkan nilai yang negatif yaitu -0.000421. Perolehan *abnormal return* tertinggi pada tahun 2012 adalah 0.0566 dan yang terendah adalah -0.0766. Standar deviasi pada tahun 2012 menunjukkan nilai 0.0172216, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0172216 dari rata-rata *abnormal return*

Rata-rata *abnormal return* untuk tahun 2013 adalah 0.001767, rata-rata *abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *return* realisasi yang diterima lebih besar dibandingkan dengan *return* ekspetasinya. Perolehan nilai *abnormal return* tertinggi pada tahun 2013 adalah 0.2170 dan yang terendah adalah -0.1473. Standar deviasi pada tahun 2013 menunjukkan nilai 0.0339622, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0339622 dari rata-rata *abnormal return* .

Rata-rata *abnormal return* pada tahun 2014 pun kembali bernilai positif yaitu dengan nilai 0.000472. Perolehan *abnormal return* tertinggi pada tahun ini adalah 0.0816 dan yang terendah adalah -0.0570 Standar deviasi pada tahun 2014 menunjukkan nilai 0.0156561, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0156561 dari rata-rata *abnormal return* .

Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010

| | AAR | t | df | Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|---------|-----------|--------|----|--------------------|-------------|
| AR t-10 | -.0048101 | -1.647 | 20 | .115 | Ho diterima |
| AR t-9 | .0030014 | .617 | 20 | .544 | Ho diterima |
| AR t-8 | .0084438 | 2.039 | 20 | .055 | Ho diterima |
| AR t-7 | -.0012582 | -.278 | 20 | .784 | Ho diterima |
| AR t-6 | -.0039353 | -1.142 | 20 | .267 | Ho diterima |
| AR t-5 | -.0082906 | -1.689 | 20 | .107 | Ho diterima |
| AR t-4 | -.0010932 | -.248 | 20 | .807 | Ho diterima |
| AR t-3 | -.0016166 | -.484 | 20 | .634 | Ho diterima |
| AR t-2 | .0016718 | .511 | 20 | .615 | Ho diterima |
| AR t-1 | .0039713 | 1.162 | 20 | .259 | Ho diterima |
| AR t+1 | -.0039368 | -.562 | 20 | .580 | Ho diterima |
| AR t+2 | .0031133 | .488 | 20 | .631 | Ho diterima |
| AR t+3 | -.0154702 | -3.397 | 20 | .003* | Ho ditolak |
| AR t+4 | .0065913 | 1.085 | 20 | .291 | Ho diterima |
| AR t+5 | -.0028948 | -.683 | 20 | .503 | Ho diterima |
| AR t+6 | .0116247 | 1.784 | 20 | .090 | Ho diterima |
| AR t+7 | .0010720 | .255 | 20 | .801 | Ho diterima |
| AR t+8 | -.0064146 | -1.335 | 20 | .197 | Ho diterima |
| AR t+9 | -.0087334 | -2.428 | 20 | .025* | Ho ditolak |
| AR t+10 | -.0000214 | -.006 | 20 | .996 | Ho diterima |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pada periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri tidak ditemukan nilai yang signifikan atau P-value berada dibawah 5%. Nilai yang signifikan ditemukan pada periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri yaitu pada t+3 dengan tingkat signifikansi 0.003 atau 0.3% dan pada t+9 dengan tingkat signifikansi 0.025 atau 2.5%. Terdapatnya nilai yang signifikan membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat tiga hari sesudah Idul Fitri dan pada saat sembilan hari sesudah hari libur Idul Fitri. Adanya nilai yang signifikan pada periode sesudah hari libur Idul Fitri apabila dilihat dari kacamata *behavioral finance* dikarenakan investor memiliki mood dan sentimen yang positif untuk melakukan perdagangan. Sentimen dan mood investor yang positif dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan dan melakukan transaksi di pasar modal.

Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2011

| | AAR | t | df | Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|---------|-----------|-------|----|--------------------|-------------|
| AR t-10 | -.0015062 | -.412 | 20 | .685 | Ho diterima |
| AR t-9 | -.0020343 | -.652 | 20 | .522 | Ho diterima |
| AR t-8 | .0023199 | .660 | 20 | .517 | Ho diterima |

| | | | | | |
|---------|-----------|--------|----|-------|-------------|
| AR t-7 | -.0030813 | -.591 | 20 | .561 | Ho diterima |
| AR t-6 | .0116074 | 1.734 | 20 | .098 | Ho diterima |
| AR t-5 | -.0086886 | -1.220 | 20 | .236 | Ho diterima |
| AR t-4 | .0011759 | .260 | 20 | .798 | Ho diterima |
| AR t-3 | -.0007737 | -.232 | 20 | .819 | Ho diterima |
| AR t-2 | -.0035316 | -.996 | 20 | .331 | Ho diterima |
| AR t-1 | -.0005586 | -.162 | 20 | .873 | Ho diterima |
| AR t+1 | -.0001366 | -.026 | 20 | .980 | Ho diterima |
| AR t+2 | .0006206 | .173 | 20 | .865 | Ho diterima |
| AR t+3 | -.0066889 | -1.523 | 20 | .143 | Ho diterima |
| AR t+4 | -.0007504 | -.248 | 20 | .806 | Ho diterima |
| AR t+5 | -.0056150 | -2.499 | 20 | *.021 | Ho ditolak |
| AR t+6 | .0050949 | 1.477 | 20 | .155 | Ho diterima |
| AR t+7 | -.0063394 | -1.716 | 20 | .102 | Ho diterima |
| AR t+8 | .0045954 | 1.076 | 20 | .295 | Ho diterima |
| AR t+9 | -.0053893 | -1.151 | 20 | .263 | Ho diterima |
| AR t+10 | -.0072082 | -1.369 | 20 | .186 | Ho diterima |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai yang signifikan atau P-value berada dibawah 5% hanya terjadi pada saat t+5 yaitu dengan nilai 0.021 atau 2.1%, artinya terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke lima sesudah hari libur Idul Fitri. Sedangkan mayoritas hasil selama pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri dan sesudah hari libur Idul Fitri menunjukkan bahwa P-value lebih tinggi dari 5% , artinya tidak terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Terjadinya *abnormal return* yang signifikan sesudah hari libur Idul Fitri bila dilihat dari kaca mata *behavioral finance* dikarenakan mood investor biasanya sesudah hari libur akan mengalami good mood sehingga investor memiliki sentimen dan harapan yang positif untuk melakukan suatu investasi. Adanya rata-rata *abnormal return* yang negatif sesudah hari libur Idul Fitri menandakan bahwa harapan investor untuk mendapatkan *return* lebih tinggi dibandingkan dengan *return* realisasi yang diterimanya.

Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2012

| | AAR | t | Df | Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|---------|-----------|-------|----|--------------------|-------------|
| AR t-10 | .0002824 | .073 | 20 | .943 | Ho diterima |
| AR t-9 | -.0004391 | -.145 | 20 | .886 | Ho diterima |
| AR t-8 | .0011538 | .307 | 20 | .762 | Ho diterima |
| AR t-7 | .0011137 | .385 | 20 | .705 | Ho diterima |
| AR t-6 | -.0016647 | -.534 | 20 | .599 | Ho diterima |
| AR t-5 | -.0017838 | -.568 | 20 | .576 | Ho diterima |
| AR t-4 | .0062803 | 1.607 | 20 | .124 | Ho diterima |
| AR t-3 | -.0015005 | -.777 | 20 | .446 | Ho diterima |
| AR t-2 | -.0002300 | -.061 | 20 | .952 | Ho diterima |

| | | | | | |
|---------|-----------|--------|----|------|-------------|
| AR t-1 | -.0066437 | -1.342 | 20 | .194 | Ho diterima |
| AR t+1 | -.0014785 | -.372 | 20 | .714 | Ho diterima |
| AR t+2 | -.0004632 | -.148 | 20 | .884 | Ho diterima |
| AR t+3 | .0015691 | .652 | 20 | .522 | Ho diterima |
| AR t+4 | -.0022194 | -.706 | 20 | .488 | Ho diterima |
| AR t+5 | .0072153 | 1.730 | 20 | .099 | Ho diterima |
| AR t+6 | .0010117 | .261 | 20 | .797 | Ho diterima |
| AR t+7 | -.0106891 | -1.619 | 20 | .121 | Ho diterima |
| AR t+8 | .0010487 | .256 | 20 | .801 | Ho diterima |
| AR t+9 | -.0008943 | -.313 | 20 | .757 | Ho diterima |
| AR t+10 | -.0000799 | -.020 | 20 | .984 | Ho diterima |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa untuk hari libur Idul Fitri pada tahun 2012 ini baik pada periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri maupun pada periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri tidak ditemukan nilai signifikan atau P-value berada dibawah 5%. Tidak adanya nilai yang signifikan menandakan bahwa Ho diterima atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap *Abnormal Return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sufany (2010) yang tidak menunjukkan bahwa *return* indeks sektoral dipengaruhi oleh preferensi hari libur nasional baik sebelum hari libur nasional maupun sesudah hari libur nasional terhadap hari perdagangan biasa. Beliau mengatakan bahwa tidak adanya *holiday effect* di Indonesia mengacu pada 2 alasan. Alasan pertama, anomali kalender tidak selalu terjadi. Dan alasan kedua adalah strategi mengambil keuntungan dari anomali akan disadari oleh pasar sehingga semakin banyak investor yang membeli saham atau indeks sebelum hari libur, reaksi ini akan mengakibatkan harga saham atau indeks naik dan menghilangkan anomali.

Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2013

| | AAR | t | df | Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|---------|-----------|--------|----|--------------------|-------------|
| AR t-10 | -.0038590 | -.830 | 20 | .416 | Ho diterima |
| AR t-9 | -.0029995 | -.636 | 20 | .532 | Ho diterima |
| AR t-8 | -.0014668 | -.253 | 20 | .803 | Ho diterima |
| AR t-7 | -.0031213 | -.885 | 20 | .387 | Ho diterima |
| AR t-6 | .0015874 | .416 | 20 | .682 | Ho diterima |
| AR t-5 | -.0022448 | -.527 | 20 | .604 | Ho diterima |
| AR t-4 | -.0005761 | -.113 | 20 | .912 | Ho diterima |
| AR t-3 | -.0099457 | -1.692 | 20 | .106 | Ho diterima |
| AR t-2 | -.0070453 | -.834 | 20 | .414 | Ho diterima |
| AR t-1 | .0082146 | .788 | 20 | .440 | Ho diterima |
| AR t+1 | .0175223 | 1.743 | 20 | .097 | Ho diterima |
| AR t+2 | -.0045173 | -.928 | 20 | .365 | Ho diterima |
| AR t+3 | .0046386 | 1.378 | 20 | .183 | Ho diterima |
| AR t+4 | -.0025869 | -.464 | 20 | .648 | Ho diterima |
| AR t+5 | .0056619 | .935 | 20 | .361 | Ho diterima |
| AR t+6 | -.0004226 | -.085 | 20 | .933 | Ho diterima |
| AR t+7 | -.0048540 | -.605 | 20 | .552 | Ho diterima |

| | | | | | |
|---------|-----------|-------|----|-------|-------------|
| AR t+8 | -.0001613 | -.014 | 20 | .989 | Ho diterima |
| AR t+9 | .0435528 | 2.992 | 20 | *.007 | Ho ditolak |
| AR t+10 | -.0020439 | -.357 | 20 | .725 | Ho diterima |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pada saat periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri tahun 2013 tidak ditemukan nilai yang signifikan atau P-value yang lebih rendah dari 5%. Pada periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri ditemukan nilai P-value yang lebih kecil dari 5% yaitu pada saat t+9 dengan nilai signifikansi 0.007 atau 0.7%, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh Hari Libur Idul Fitri terhadap *Abnormal Return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke sembilan sesudah hari libur Idul Fitri. Terdapatnya nilai yang signifikan sesudah hari libur Idul Fitri apabila dilihat dari kaca mata *behavioral finance* mungkin terjadi dikarenakan sikap optimisme berlebih dari investor untuk mendapatkan *return* yang tinggi sehingga dapat mempengaruhi sikap dan pengambilan keputusan dalam melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2014

| | AAR | t | df | Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|---------|-----------|--------|----|--------------------|-------------|
| AR t-10 | .0029478 | .705 | 20 | .489 | Ho diterima |
| AR t-9 | .0012743 | .412 | 20 | .685 | Ho diterima |
| AR t-8 | .0030205 | 1.012 | 20 | .324 | Ho diterima |
| AR t-7 | -.0028903 | -.951 | 20 | .353 | Ho diterima |
| AR t-6 | .0005131 | .213 | 20 | .834 | Ho diterima |
| AR t-5 | -.0003602 | -.126 | 20 | .901 | Ho diterima |
| AR t-4 | -.0014390 | -.529 | 20 | .603 | Ho diterima |
| AR t-3 | .0033830 | .935 | 20 | .361 | Ho diterima |
| AR t-2 | -.0014570 | -.517 | 20 | .611 | Ho diterima |
| AR t-1 | .0005308 | .211 | 20 | .835 | Ho diterima |
| AR t+1 | -.0086859 | -2.633 | 20 | *.016 | Ho ditolak |
| AR t+2 | .0014528 | .428 | 20 | .673 | Ho diterima |
| AR t+3 | .0013207 | .618 | 20 | .544 | Ho diterima |
| AR t+4 | -.0004997 | -.266 | 20 | .793 | Ho diterima |
| AR t+5 | -.0005031 | -.308 | 20 | .761 | Ho diterima |
| AR t+6 | -.0003310 | -.105 | 20 | .918 | Ho diterima |
| AR t+7 | .0072465 | 1.302 | 20 | .208 | Ho diterima |
| AR t+8 | -.0011188 | -.255 | 20 | .801 | Ho diterima |
| AR t+9 | .0060070 | 1.006 | 20 | .327 | Ho diterima |
| AR t+10 | -.0009799 | -.295 | 20 | .771 | Ho diterima |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pada periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri tidak terdapat nilai yang signifikan atau P-value yang lebih rendah dari 5%. Hal ini pun sama dengan periode sebelumnya, tingkat signifikansi atau P-value yang lebih kecil dari 5% terjadi pada saat periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri. Nilai yang signifikan terjadi pada saat t+1 dengan nilai 0.016 atau 1.6 %, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap *Abnormal Return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat satu hari sesudah hari libur Idul Fitri.

Terdapatnya reaksi setelah hari libur Idul Fitri sesuai dengan apa yang dinyatakan oleh Rystroam dan Benson (1989), yaitu pengumuman hari libur keagamaan dan hari libur nasional dapat mempengaruhi perilaku para investor dalam melakukan transaksi saham. Perilaku investor individual dalam membuat keputusan finansialnya tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data objektif saja, namun juga dipengaruhi oleh tindakan yang tidak rasional seperti emosi, kebiasaan psikologis tertentu, dan mood investor individual .

Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010 – 2014

| | AAR | t | df | Sig. (2-tailed) | Keterangan |
|---------|-----------|--------|-----|--------------------|-------------|
| AR t-10 | -.0013890 | -.802 | 104 | .424 | Ho diterima |
| AR t-9 | -.0002394 | -.140 | 104 | .889 | Ho diterima |
| AR t-8 | .0026942 | 1.458 | 104 | .148 | Ho diterima |
| AR t-7 | -.0018475 | -1.064 | 104 | .290 | Ho diterima |
| AR t-6 | .0016216 | .853 | 104 | .395 | Ho diterima |
| AR t-5 | -.0042736 | -2.041 | 104 | *.044 | Ho ditolak |
| AR t-4 | .0008696 | .465 | 104 | .643 | Ho diterima |
| AR t-3 | -.0020907 | -1.205 | 104 | .231 | Ho diterima |
| AR t-2 | -.0021184 | -.990 | 104 | .325 | Ho diterima |
| AR t-1 | .0011029 | .432 | 104 | .666 | Ho diterima |
| AR t+1 | .0006569 | .223 | 104 | .824 | Ho diterima |
| AR t+2 | .0000413 | .021 | 104 | .983 | Ho diterima |
| AR t+3 | -.0029261 | -1.722 | 104 | .088 | Ho diterima |
| AR t+4 | .0001070 | .056 | 104 | .955 | Ho diterima |
| AR t+5 | .0007729 | .425 | 104 | .671 | Ho diterima |
| AR t+6 | .0033955 | 1.654 | 104 | .101 | Ho diterima |
| AR t+7 | -.0027128 | -1.031 | 104 | .305 | Ho diterima |
| AR t+8 | -.0004101 | -.146 | 104 | .884 | Ho diterima |
| AR t+9 | .0069086 | 1.806 | 104 | .074 | Ho diterima |
| AR t+10 | -.0020666 | -1.035 | 104 | .303 | Ho diterima |

Hasil perhitungan statistik dengan alat bantu uji program SPSS, diperoleh hasil output one sample t-test pada rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan 21 hari (t-10) sampai dengan (t+10) yang menunjukkan bahwa pada t-5 nilai signifikannya atau P-value lebih rendah dari 5% yaitu 0.044 atau 4.4%, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap *Abnormal Return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat lima hari sebelum hari libur Idul Fitri. Selama periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri hanya terdapat 1 hari yang P-value -nya lebih kecil dari 5% sisanya melebihi 5%. Sesudah hari libur Idul Fitri tidak ditemukan P-value yang lebih kecil dari 5%. Rata-rata *abnormal return* yang signifikan hanya terjadi pada t-5. Menurut Utomo dan Herlambang (2015) rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum periode hari libur Idul Fitri disebabkan oleh adanya investor yang melakukan motif berjaga-jaga menghadapi libur panjang yang merupakan tradisi semua perusahaan Indonesia.

Untuk periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri tidak ditemukan *abnormal return* yang tidak signifikan, artinya pasar tidak bereaksi selama periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri. Para investor cenderung akan melakukan transaksi seperti biasanya.

Hasil analisis di atas menunjukkan bahwa mayoritas selama periode pengamatan tidak terdapat P-value < 5% yang berarti H_0 diterima atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap *Abnormal Return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri tahun 2010

| | Mean | Sig. (2-tailed) | Ho Diterima/ Ho Ditolak | Kesimpulan |
|---------------------------|----------|--------------------|----------------------------|------------------------|
| AAR Sebelum Idul Fitri | -.000392 | .506 | Ho Diterima | Tidak ada perbedaan |
| AAR Setelah Idul Fitri | -.001507 | | | |

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikan atau P-value berada di atas 5% yaitu 50.6%, artinya H_0 diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2010 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Herlambang (2015) yang membuktikan bahwa terdapat *average abnormal return* tidak signifikan sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cadsby dan Ratner yang melakukan penelitian di bursa saham negara Canada, Japan, Australia, Hong Kong dan United Kingdom yang membuktikan bahwa di bursa saham negara-negara tersebut, hari libur memberikan pengaruh terhadap perdagangan di bursa atau dengan kata lain di bursa negara-negara tersebut terdapat anomali *holiday effect*. Terdapatnya perbedaan hasil penelitian dengan apa yang terjadi di Indonesia mungkin dikarenakan kondisi pasar modal Indonesia yang masih berkembang sedangkan kondisi pasar modal di negara seperti Canada, Jepang dan lain sebagainya sudah stabil. Selain itu investor di Indonesia pun belum mempunyai pengetahuan yang benar tentang pasar modal. Pernyataan ini didukung pula oleh Arumugam dalam Rachmawati (2004) yang menyatakan bahwa investor pasar saham berkembang cenderung mempunyai pengetahuan yang lebih rendah dibandingkan dengan investor pasar saham yang sudah stabil.

Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri tahun 2011

| 2011 | Mean | Sig. (2-tailed) | Ho Diterima/ Ho Ditolak | Kesimpulan |
|------------------------|----------|--------------------|----------------------------|---------------------|
| AAR Sebelum Idul Fitri | -.000507 | .196 | Ho Diterima | Tidak ada perbedaan |
| AAR Setelah Idul Fitri | -.002182 | | | |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan atau P-value berada diatas 5% yaitu 19.6%, artinya Ho diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rub dan Sharba (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan return sebelum dan sesudah hari libur keagamaan.

Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri tahun 2012

| | Mean | Sig. (2-tailed) | Ho Diterima/ Ho Ditolak | Kesimpulan |
|------------------------|----------|--------------------|----------------------------|---------------------|
| AAR Sebelum Idul Fitri | -.000343 | .915 | Ho Diterima | Tidak ada perbedaan |
| AAR Setelah Idul Fitri | -.000498 | | | |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan atau P-value berada diatas 5% yaitu 91.5%, artinya Ho diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendrawan (2004) yang menyatakan bahwa tidak ada indikasi bahwa imbal hasil dipengaruhi oleh prefensi hari-hari sebelum dan sesudah hari libur nasional terhadap perdagangan biasa.

Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri tahun 2013

| | Mean | Sig. (2-tailed) | Ho Diterima/ Ho Ditolak | Kesimpulan |
|------------------------|----------|--------------------|----------------------------|---------------|
| AAR Sebelum Idul Fitri | -.002146 | .045 | Ho Ditolak | Ada perbedaan |
| AAR Setelah Idul Fitri | .005679 | | | |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat signifikan atau P-value untuk hari libur Idul Fitri tahun 2013 memiliki nilai yang lebih rendah dari 5% yaitu 0.045 atau 4.5%. Hal ini menunjukkan bahwa Ho ditolak atau dengan kata lain terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2013 di Bursa Efek Indonesia. Pengumuman hari libur keagamaan dan hari libur nasional dapat mempengaruhi perilaku para investor dalam melakukan transaksi saham. Perilaku investor individual dalam membuat keputusan finansialnya tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data objektif saja, namun juga dipengaruhi oleh tindakan yang tidak rasional seperti emosi, kebiasaan psikologis tertentu, dan mood investor individual (Rystroam dan Benson, 1989).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukor (2012) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan return saham sebelum hari libur yang signifikan lebih rendah dari pada *return* saham sesudah hari libur dengan window period 5-hari, 10-hari, 20-hari, sebelum dan sesudah hari libur tahun baru cina dan Idul Fitri.

Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri tahun 2014

| | Mean | Sig. (2-tailed) | Ho Diterima/ Ho Ditolak | Kesimpulan |
|------------------------|---------|--------------------|----------------------------|---------------------|
| AAR Sebelum Idul Fitri | .000552 | .938 | Ho Diterima | Tidak ada perbedaan |
| AAR Setelah Idul Fitri | .000391 | | | |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan atau P-value berada diatas 5% yaitu 93.8%, artinya Ho diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal returns* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rub dan Sharba (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan return sebelum dan sesudah hari libur keagamaan

Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri tahun 2010-2014

| | Mean | Sig. (2-tailed) | Ho Diterima/ Ho Ditolak | Kesimpulan |
|------------------------|----------|--------------------|----------------------------|---------------------|
| AAR Sebelum Idul Fitri | -.000567 | .357 | Ho Diterima | Tidak ada perbedaan |
| AAR Setelah Idul Fitri | .000377 | | | |

Berdasarkan tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa selama periode waktu 2010 sampai dengan periode waktu 2014 tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham

sebelum dan setelah hari libur idul fitri di bursa efek indonesia . Hal ini dibuktikan dengan hasil analisis dengan menggunakan alat bantu SPSS yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi atau P-value nya adalah 35,7% atau lebih besar dari 5% . Artinya Ho diterima atau tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah hari libur idul fitri di bursa efek indonesia. Hal ini pun sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2005) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *Abnormal Return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyono dalam Ratnasari (2014) membuktikan bahwa berdasarkan hasil uji beda tidak terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan dan hari libur nasional pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Sufany (2010) mengatakan bahwa tidak adanya *holiday effect* di Indonesia mengacu pada 2 alasan. Alasan pertama, anomali kalender tidak selalu terjadi. Dan alasan kedua adalah strategi mengambil keuntungan dari anomali akan disadari oleh pasar sehingga semakin banyak investor yang membeli saham atau indeks sebelum hari libur, reaksi ini akan mengakibatkan harga saham atau indeks naik dan menghilangkan anomali.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini antara lain :

1. Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap *Abnormal Return* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian membuktikan bahwa pada periode hari libur Idul Fitri tahun 2010 terdapat nilai yang signifikan pada pada saat hari ke 3 sesudah hari libur Idul Fitri dan hari ke 9 sesudah hari libur Idul Fitri, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat tiga hari dan sembilan hari sesudah hari libur Idul Fitri pada tahun 2010. Hari libur Idul Fitri tahun 2011 nilai yang signifikannya ditemukan pada hari ke 5 sesudah hari libur Idul Fitri, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat lima hari sesudah hari libur Idul Fitri. Berbeda dengan tahun sebelumnya pada tahun 2012 tidak ditemukan nilai yang signifikan baik pada periode sebelum maupun sesudah hari libur Idul Fitri, hal ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012. Hari libur Idul Fitri tahun 2013 ditemukan nilai yang signifikan pada hari ke 9 sesudah hari libur Idul Fitri, ini membuktikan bahwa terdapat hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat sembilan hari sesudah hari libur Idul Fitri dan untuk tahun 2014 ditemukan nilai yang signifikan pada hari ke 1 sesudah hari libur Idul Fitri yang artinya terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat satu hari sesudah hari libur Idul

Fitri. Hasil penelitian diatas adalah hasil penelitian berdasarkan satu periode, untuk pengaruh hari libur Idul Fitri selama tahun 2010-2014 membuktikan bahwa terjadi nilai yang signifikan pada hari ke 6 sebelum hari libur Idul Fitri, yang artinya terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat enam hari sebelum hari libur Idul Fitri.

2. Perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

Penelitian ini menguji perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia secara pertahun dan keseluruhan. Hasil penelitian yang dilakukan secara per-periode membuktikan bahwa pada hari libur Idul Fitri tahun 2013 terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikan sebesar 4.5%, sedangkan untuk tahun lainnya tidak ditemukan adanya perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan per-periode, hasil penelitian yang dilakukan secara menyeluruh membuktikan bahwa pada periode pengamatan selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikan sebesar 35,7%.

DAFTAR PUSTAKA

- Fama, E. (1970), *Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work. Journal of Finance. Vol 25.*
- Gumantri, T. dan Utami, E. (2002), *Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya*, diperoleh pada 22 April 2015 di <http://puslit2.petra.aac.id/ejournal/indez.php/aku/article/view/15690>.
- Harjito, A.(2009), *Keuangan Perilaku Menganalisis Keputusan Investor*.Edisi Pertama, Yogyakarta: Ekonisia FE UII.
- Hendrawan, A. (2004), *Penelitian Anomali Efek Hari Liburan terhadap Imbal Hasil Indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Megister Manajemen (Tidak dipublikasikan), Depok: Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana Fakultas Ekonomi UI.
- Jogianto,H. (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua, Yogyakarta:BPFE.

- Kamaludin.(2012).Reaksi Pemain Saham : Implikasi Libur Nasional Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ilmiah STIE MDP*.
- Malasari,AR.(2014). *Efek Hari Libur Islam Terhadap Return, Abnormal return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah Periode 2007- 2013*. Skripsi (tidak dipublikasikan).
- Rachmawati, R.(2005), *Pengaruh Hari Libur Tahun Baru dan Libur Idul Fitri Terhadap Abnormal return Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi*. Tesis. Tidak dipublikasikan.
- Ratnasari, D.(2014). Analisis Efek Hari Libur Perdagangan (*Holiday Effect*) Terhadap *Return Saham* :Study Pada Perusahaan Manufaktur Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*.
- Rystroam , D.S. and Benson, E.D. (1989), Investor Psychology and The Day-of the Week Effect. *Financial Analysis Journal*.Vol 45
- Salim, SJB, (2013), Pengaruh Holiday Effect Terhadap Return Indonesia Composite Index : Periode 1997 -1999 dan 2003-2005,*Finesta*.Vol1.
- Sufany.(2010), *Pengaruh Hari Libur Kalender (Holiday Effect) Terhadap Anomali Return Indeks Sektoral Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*,diperoleh pada 07 februari 2016 di:<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/17525>
- Sukor, A. (2012),*Stock Return, Firm Size, Liquidity and The Festivites Effect:Asian Evidence*, diperoleh pada 21 April 2015 di [:http://asianfa2012.mcu.edu.tw/fullpaper_tfa%5C10144.pdf](http://asianfa2012.mcu.edu.tw/fullpaper_tfa%5C10144.pdf) .
- Utomo,VJ dan Herlambang,L.(2015). Efek hari libur Idul Fitri pada emiten yang terdaftar dalam ISSI periode 2011-2013. *Jurnal JESTT* Vol. 2