

**PENGARUH HARI LIBUR KEAGAMAAN TERHADAP RETURN
SAHAM DAN TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)
(Studi pada Saham yang terdaftar dalam kelompok Perusahaan LQ45)**

Oleh :
Samhaji*)
Moh Amin**)
Junaidi***)
Ajimadura126@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted on the LQ45 group companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2017 with the title "The Effect of Religious Holidays on Stock Returns and Trading Volume Activity (TVA)".

The purpose of this study is the first to find out the difference between the average abnormal return obtained by investors before and after the Religious Holidays on the IDX. Second is to find out the difference between the average stock trading volume activity before and after the Religious Holidays on the IDX. The data analysis method used in this research is the t test (Paired Sample t-test).

The results of data analysis and discussion of the results of research that has been done, it can be concluded that there are no differences before and after the Religious Holidays on Abnormal Return and Trading Volume Activity (TVA). This shows that none of the stock trading days has a significant effect on LQ45 company's stock returns during the period 2015 to 2017.

Keywords: Religious Holidays, Stock Returns, Trading Volume Activity (TVA).

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 “Pasar modal merupakan salah satu lembaga keuangan yang dimiliki Indonesia untuk membuka pintu investasi guna menumbuhkan geliat perekonomian negara yang, bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Pasar modal mempertemukan kepentingan pihak yang memiliki (investor) dan yang membutuhkan dana (emiten) dalam satu kepentingan mutual, sehingga menjadi sarana penting dalam perekonomian yang berfungsi memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor produktif pasar modal sebagai salah satu instrumen ekonomi tentu dipengaruhi oleh lingkungan, baik ekonomi maupun non ekonomi, dalam skala makro maupun mikro kondisi lingkungan mikro, meliputi kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan, sedangkan lingkungan ekonomi makro meliputi kebijakan-kebijakan makro ekonomi seperti kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor riil dan keuangan dimana semua itu akan mempengaruhi gejolak di pasar modal”.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini akan menganalisis pengaruh hari libur nasional terhadap *return* saham untuk kasus pasar modal di Indonesia. Oleh karena itu penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Hari Libur Keagamaan Terhadap *Return* Saham Dan *Trading Volume Activity* (TVA) (studi pada Saham yang terdaftar dalam kelompok Perusahaan LQ45)”**

TUJUAN PENELITIAN

1. Ingin mengetahui perbedaan antara rata-rata abnormal return yang diperoleh para investor sebelum dan sesudah hari libur Keagamaan di BEI.
2. ingin mengetahui perbedaan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah hari libur Keagamaan di BEI.

TINJAUAN TEORI

Perilaku Harga Saham

Syahril Hamid (2003) “menjelaskan bahwa fenomena efek hari libur dalam *return* saham adalah fenomena dari harga saham. Karena biasanya dalam penelitian tentang pola *return* dalam saham dihubungkan dengan pendekatan analisis yaitu teknikal analisis yang menganalisis saham berdasarkan pergerakan harga dan volume perdagangan. Harga saham adalah nilai dari suatu saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual (*offer*) dan kekuatan penawaran beli (*bid*) akan sesuatu saham pada suatu mekanisme pasar tertentu perilaku harga saham ini berubah-ubah secara drastis baik menaik atau menurun yang mana setiap perubahan dapat disebabkan oleh karena dua faktor analisis yaitu faktor analisis fundamental dan faktor analisis teknikal”.

Return Saham

Return saham adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal. Bisa saja return saham dilakukan karena telah habis masa kontrak kerja sama dan tidak dilakukan perpanjangan atau masalah lainnya, seperti terjadinya likuidasi pada perusahaan.

Abnormal Return merupakan hasil selisih dari tingkat *Return* yang didapatkan (*actual Return*) dan tingkat *Return* yang diharapkan (*expected Return*). Dalam hal ini peneliti menggunakan pendekatan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) dengan perhitungan *abnormal Return*.

Dampak Januari atau Pergantian Tahun

Chomariah (2004) “melaporkan *return* saham lebih tinggi untuk NYSE di Januari dari tahun 1904 sampai dengan 1974 *Return* lebih tinggi pada saham-saham kecil yang berkonsentrasi pada beberapa hari pertama di Januari dan dihubungkan sebagai dampak pergantian tahun, *Return* saham di bulan Januari lebih tinggi dengan hipotesis: pengalaman kerugian investor menjual saham di Desember untuk meningkatkan tax-loss dan kemudian membelinya di Januari. Pengalaman kerugian modal saham seharusnya membuat harga menjadi turun di bulan Desember dan harga menjadi naik di bulan Januari”.

Event Study

Kritaman (1994) “*Event study* adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham dipasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu, Sedangkan menurut *event study* bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut”.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan LQ45 yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah saham perusahaan-perusahaan LQ45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017.

Definisi Operasional Variabel

1. *Abnormal return* merupakan hasil selisih dari tingkat *return* yang didapatkan (*actual return*) dan tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*).
2. *Return* yang sesungguhnya didapatkan merupakan *return* yang terjadi pada periode tertentu dengan perhitungan selisih dari harga saat ini dikurangi harga sebelumnya kemudian dibagi dengan harga sebelumnya.
3. *Expected return* merupakan *return* yang diharapkan oleh investor yang akan didapatkan. Dalam hal ini *expected return* dihitung dengan pendekatan model

disesuaikan pasar (*market-adjusted model*), dengan estimasi *return* menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG) pada waktu yang sama dengan tanggal terjadinya peristiwa.

4. TVA atau volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperjualbelikan dalam pasar modal pada hari peristiwa dibandingkan dengan jumlah seluruh lembar saham perusahaan yang beredar di pasar modal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Hari Libur Keagamaan	Variabel	Signifikan	Keterangan
19 Februari 2015 Tahun Baru Imlek	AR_ Sebelum	0.169	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.200	Normal
	TVA_ Sesudah	0.148	Normal
3 April 2015 Wafat Isa Al Masih	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.200	Normal
	TVA_ Sesudah	0.084	Normal
14 Oktober 2015 Tahun Baru Hijriyah	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.200	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal
16 Februari 2016 Tahun Baru Imlek	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.200	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal
9 Maret 2016 Wafat Isa Al Aasih	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.058	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal
6 Mei 2016 Isra' Mi'raj	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.096	Normal
	TVA_ Sebelum	0.092	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal
12Desmber 2016 Maulid Nabi Muhammad SAW	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.200	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal

28 Mei 2017 Hari Raya Nyepi	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.100	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal
14 april 2017 Wafat Isa Al Masih	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.200	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal
11 Mei 2017 Hari Ray Waisak	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.140	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal
21 September 2017 Tahun Baru Hijriah	AR_ Sebelum	0.200	Normal
	AR_ Sesudah	0.200	Normal
	TVA_ Sebelum	0.200	Normal
	TVA_ Sesudah	0.200	Normal

Berdasarkan tabel di atas diketahui distribusi dari data setiap variabel sebelum maupun sesudah hari libur keagamaan. Untuk variabel *Abnormal Return* terlihat bahwa dari 11 hari libur yang ada semuanya terdistribusi secara normal. Sedangkan variabel *Trading Volume Activity* (TVA) terlihat bahwa dari 11 hari libur yang ada semuanya terdistribusi secara normal. Karena data dari variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) terdistribusi secara normal, maka pengujian dari dua variabel tersebut menggunakan uji Paired Sample T-test.

Uji Beda (Paired Sample t-test)

Hari Libur Keagamaan	variabel	signifikan	keterangan
19 Februari 2015 Tahun Baru Imlek	AR_ Sebelum	0.765	Tidak Signifikan
	AR_ Sesudah		
	TVA_ Sebelum	0.177	Tidak Signifikan
	TVA_ Sesudah		
3 April 2015 Wafat Isa Al Masih	AR_ Sebelum	0.347	Tidak Signifikan
	AR_ Sesudah		
	TVA_ Sebelum	0.157	Tidak Signifikan
	TVA_ Sesudah		
14 Okt 2015 Tahun Baru Hijriyah	AR_ Sebelum	0.245	Tidak Signifikan
	AR_ Sesudah		
	TVA_ Sebelum	0.984	Tidak Signifikan
	TVA_ Sesudah		

16 Feb 2016 Tahun Baru Imlek	AR_Sebelum	0.101	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.214	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		
9 Maret 2016 Wafat Isa Al Masih	AR_Sebelum	0.979	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.900	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		
6 Mei 2016 Isra' Mi'raj	AR_Sebelum	0.616	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.586	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		
12 Des 2016 Maulid Nabi Muhammad Saw	AR_Sebelum	0.966	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.235	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		
28 Mei 2017 Hari Raya Nyepi	AR_Sebelum	0.246	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.992	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		
14 April 2017 Wafat Isa Al Masih	AR_Sebelum	0.117	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.232	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		
11 Mei 2017 Hari Raya Waisak	AR_Sebelum	0.583	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.928	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		
21 Sep 2017 Tahun Baru Hijriah	AR_Sebelum	0.620	Tidak Signifikan
	AR_Sesudah		
	TVA_Sebelum	0.566	Tidak Signifikan
	TVA_Sesudah		

Berdasarkan tabel hasil uji Paired Sample t-test di atas dapat di jelaskan nilai signifikansi dari *Abnormal Return* sebelum dan sesudah hari libur keagamaan, begitu juga dengan nilai signifikansi dari *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah hari libur keagamaan.

Simpulan

Dari hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah Hari Libur Keagamaan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume*

Activity (TVA). Hal ini menunjukkan bahwa tidak satupun hari perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan LQ 45 selama periode 2015 sampai dengan 2017.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa teknik analisis dalam mengestimasi return saham dan volume perdagangan, sehingga tidak dapat dibandingkan bagaimana hasilnya apabila menggunakan teknik analisis yang lain.
2. Penelitian ini hanya menggunakan kelompok perusahaan LQ 45 sehingga belum keseluruhan perusahaan yang ada di Efek Indonesia.

Saran

1. Penelitian berikutnya sebaiknya memilih salah satu hari libur atau kelompok hari libur seperti hanya meneliti hari libur nasional, hari libur natal, atau hari libur Idul Fitri dan bagi penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) agar lebih menggambarkan keseluruhan saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Diharapkan untuk penelitian yang selanjutnya untuk dapat menggunakan teknik analisis yang lain dalam mengestimasi return saham dan volume perdagangan, agar dapat dibandingkan dengan metode yang telah digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan periode penelitian yang sama..

Daftar Pustaka

- Arnisa, 2014, Efek Hari Libur Islam Terhadap *Return*, *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Dimasukkan Dalam Daftar Efek Syariah, *Skripsi*, Universitas Islam Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Arumugan, 1998, “*Focus On High Stock Return Before Holidays New Evidence From India*”, *Journal Of Financial Management*.Jurnal Maksi.
- Chomariah, 2013, Pengaruh *Monday Effect* Terhadap *Return* Saham di BEI, *Skripsi*, Universitas Jember.
- Fama, E, F., 1970, “*Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work*”, *Journal of Finance*, vol 25, Issue 2, *Paper and Proceeding of the Twenty Annual Meeting of the American Finance Association New York, N.Y. December, 28-30, 1969* (May,1970)
- Dwiyanti, 2013, Pengaruh *Monday Effect* Terhadap *Return* Saham di BEI. *Skripsi*. Universitas Jember.
- Gujarati, 2003, “*ekonometrika dasar*”, terjemah: Sumaro zain, Jakarta: Erlangga
- Gumanty, Tatang Ary; Ma'arif, Farid, 2004, “*Efek Akhir pekan terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan LQ 45)*”, *Usahawan*, No. 11, Tahun XIII (November, 2004).
- Ghozali, Imam, 2009, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Vol.100-125.
- Husnan, Suad, 2009, “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indrianto dan Supomo, 2014, “*metodelogi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen*”, Yogyakarta, BPFE.
- Mardani, Ronny Malavia, 2001, SPSS lembaga penerbitan fakultas ekonomi Universitas Islam Malang.
- Hartono, 2005. “*Pasar Efisien secara Keputusan*”, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Jogiyanto, 2008. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, BPFE Yogyakarta, Edisi Kelima, Yogyakarta.
- *) : Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA
**) : Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA.
***) : Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA.