

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi dapat dikatakan sebagai kegiatan yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan dengan cara melakukan penundaan penggunaan modal dalam keperluan konsumsi saat ini. Dari berbagai sarana investasi di Indonesia, investasi di pasar modal merupakan investasi yang sangat menarik bagi para investor. Dalam pasar modal sendiri terdapat Teori Pasar Efisien/ *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dimana hipotesis ini menyatakan jika harga saham akan dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap suatu informasi baru sehingga saham akan kembali terkoreksi ke nilai wajar dan akibatnya investor tidak memiliki celah untuk mendapatkan *abnormal return*. Seluruh informasi yang tersedia diduga dapat tercermin dari harga saham (Sujana, 2017).

Namun pada prakteknya, terdapat beberapa penyimpangan dalam pasar atau disebut juga dengan anomali yang mana bertentangan dengan teori pasar efisien. Anomali pasar ini merupakan peristiwa yang tidak terduga sehingga cukup sulit untuk diprediksi namun fenomena anomali pasar ini justru dapat memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh *abnormal return* karena seperti yang telah dikatakan sebelumnya bahwa anomali pasar ini bertentangan dengan teori pasar efisien. Fenomena anomali pasar juga membuktikan bahwa penyebaran

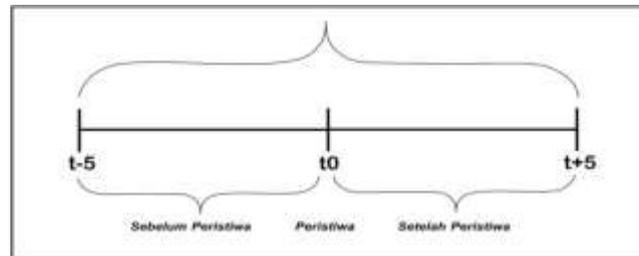
informasi di pasar modal bersifat asimetris, yaitu penyebaran informasi tidak secara merata.

Strategi investasi diperlukan guna mengatasi siklus bertubi dari anomali tersebut. Suatu anomali kalender dapat mempengaruhi efisiensi dari suatu pasar modal, dapat mengacu pada hari atau bulan tertentu dalam satu tahun (Muhammad & Yanuarti, 2020). Nurbayasari & Sulviani (2020) mengatakan hari-hari di sekitar peristiwa libur idul fitri dan libur tahun baru membawa pengaruh pada aktivitas masyarakat Indonesia. Hal ini dikarenakan pendapatan masyarakat yang mayoritas mengalami peningkatan menjelang libur idul fitri dan tahun baru sehingga masyarakat akan memilih untuk menyimpan uang tunai untuk membeli keperluan yang juga mengalami peningkatan menjelang peristiwa tersebut.

Maka dari itu, alokasi dana untuk kegiatan investasi masyarakat menjadi berkurang akibat tingginya uang tunai yang beredar di pasar. Tidak hanya itu, aktivitas perdagangan saham di Bursa juga akan libur karena efek dari libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru sehingga mengakibatkan terjadinya *delay-activities* (Nurbayasari & Sulviani, 2020). Para investor tentunya dapat memanfaatkan hal ini sebagai peluang dalam memperoleh *abnormal return* yang nantinya akan berdampak terhadap perdagangan di Bursa.

Penetapan tanggal peristiwa Idul Fitri berdasar atas keputusan sidang Isbat oleh Kementerian Agama Republik Indonesia. Tanggal peristiwa (*event date*) idul fitri dan tahun baru digunakan sebagai $t = 0$ dalam penelitian. Sementara

periode pengamatan (*event period*) dalam penelitian ini adalah selama 10 hari, yakni 5 hari sebelum *event date* (t_{-5}) dan 5 hari sesudah *event date* (t_{+5}).



Gambar 1.1

Periode Peristiwa (*Event Period*)

Sumber: Data diolah, 2023

Berikut ini tanggal peristiwa (*event date*) terjadinya Idul Fitri dan Tahun Baru Tahun 2016 s.d. 2022:

Tabel 1.1

Tanggal Peristiwa (*Event Date*)

No.	Tanggal Peristiwa	
	Idul Fitri	Tahun Baru
1.	7 Juli 2016	1 Januari 2016
2.	25 Juni 2017	1 Januari 2017
3.	15 Juni 2018	1 Januari 2018
4.	4 Juni 2019	1 Januari 2019
5.	24 Mei 2020	1 Januari 2020
6.	13 Mei 2021	1 Januari 2021
7.	2 Mei 2022	1 Januari 2022

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1.1 berikut periode peristiwa (*event period*) penelitian:

Tabel 1.2

Periode Peristiwa (*Event Period*)

No.	Tahun	Event	Libur Nasional	Periode Sebelum	Periode Sesudah
1.	2016	Tahun Baru Masehi	1 Januari 2016	t-1 : 30 Desember 2015 t-2 : 29 Desember 2015 t-3 : 28 Desember 2015 t-4 : 23 Desember 2015 t-5 : 22 Desember 2015	t+1 : 4 Januari 2016 t+2 : 5 Januari 2016 t+3 : 6 Januari 2016 t+4 : 7 Januari 2016 t+5 : 8 Januari 2016
2.	2016	Hari Raya Idul Fitri	6-7 Juli 2016	t-1 : 1 Juli 2016 t-2 : 30 Juni 2016 t-3 : 29 Juni 2016 t-4 : 28 Juni 2016 t-5 : 27 Juni 2016	t+1 : 11 Juli 2016 t+2 : 12 Juli 2016 t+3 : 13 Juli 2016 t+4 : 14 Juli 2016 t+5 : 15 Juli 2016
3.	2017	Tahun Baru Masehi	1 Januari 2017	t-1 : 30 Desember 2016 t-2 : 29 Desember 2016 t-3 : 28 Desember 2016 t-4 : 27 Desember 2016 t-5 : 23 Desember 2016	t+1 : 3 Januari 2017 t+2 : 4 Januari 2017 t+3 : 5 Januari 2017 t+4 : 6 Januari 2017 t+5 : 9 Januari 2017
4.	2017	Hari Raya Idul Fitri	25-26 Juni 2017	t-1 : 22 Juni 2017 t-2 : 21 Juni 2017 t-3 : 20 Juni 2017	t+1 : 3 Juli 2017 t+2 : 4 Juli 2017 t+3 : 5 Juli 2017

				t-4 : 19 Juni 2017 t-5 : 16 Juni 2017	t+4 : 6 Juli 2017 t+5 : 7 Juli 2017
5.	2018	Tahun Baru Masehi	1 Januari 2018	t-1 : 29 Desember 2017 t-2 : 28 Desember 2017 t-3 : 27 Desember 2017 t-4 : 22 Desember 2017 t-5 : 21 Desember 2017	t+1 : 2 Januari 2018 t+2 : 3 Januari 2018 t+3 : 4 Januari 2018 t+4 : 5 Januari 2018 t+5 : 8 Januari 2018
6.	2018	Hari Raya Idul Fitri	15-16 Juni 2018	t-1 : 8 Juni 2018 t-2 : 7 Juni 2018 t-3 : 6 Juni 2018 t-4 : 5 Juni 2018 t-5 : 4 Juni 2018	t+1 : 20 Juni 2018 t+2 : 21 Juni 2018 t+3 : 22 Juni 2018 t+4 : 25 Juni 2018 t+5 : 26 Juni 2018
7.	2019	Tahun Baru Masehi	1 Januari 2019	t-1 : 28 Desember 2018 t-2 : 27 Desember 2018 t-3 : 26 Desember 2018 t-4 : 21 Desember 2018 t-5 : 20 Desember 2018	t+1 : 2 Januari 2019 t+2 : 3 Januari 2019 t+3 : 4 Januari 2019 t+4 : 7 Januari 2019 t+5 : 8 Januari 2019
8.	2019	Hari Raya Idul Fitri	5-6 Juni 2019	t-1 : 31 Mei 2019 t-2 : 29 Mei 2019 t-3 : 28 Mei 2019 t-4 : 27 Mei 2019 t-5 : 24 Mei 2019	t+1 : 10 Juni 2019 t+2 : 11 Juni 2019 t+3 : 12 Juni 2019 t+4 : 13 Juni 2019 t+5 : 14 Juni 2019
9.	2020	Tahun	1 Januari	t t-1 : 30 Desember 2019	t+1 : 2 Januari 2020

		Baru Masehi	2020	t-2 : 27 Desember 2019 t-3 : 26 Desember 2019 t-4 : 23 Desember 2019 t-5 : 20 Desember 2019	t+2 : 3 Januari 2020 t+3 : 6 Januari 2020 t+4 : 7 Januari 2020 t+5 : 8 Januari 2020
10.	2020	Hari Raya Idul Fitri	24-25 Mei 2020	t-1 : 20 Mei 2020 t-2 : 19 Mei 2020 t-3 : 18 Mei 2020 t-4 : 15 Mei 2020 t-5 : 14 Mei 2020	t+1 : 26 Mei 2020 t+2 : 27 Mei 2020 t+3 : 28 Mei 2020 t+4 : 29 Mei 2020 t+5 : 2 Juni 2020
11.	2021	Tahun Baru Masehi	1 Januari 2021	t-1 : 30 Desember 2020 t-2 : 29 Desember 2020 t-3 : 28 Desember 2020 t-4 : 23 Desember 2020 t-5 : 22 Desember 2020	t+1 : 4 Januari 2021 t+2 : 5 Januari 2021 t+3 : 6 Januari 2021 t+4 : 7 Januari 2021 t+5 : 8 Januari 2021
12.	2021	Hari Raya Idul Fitri	13-14 Mei 2021	t-1 : 11 Mei 2021 t-2 : 10 Mei 2021 t-3 : 7 Mei 2021 t-4 : 6 Mei 2021 t-5 : 5 Mei 2021	t+1 : 17 Mei 2021 t+2 : 18 Mei 2021 t+3 : 19 Mei 2021 t+4 : 20 Mei 2021 t+5 : 21 Mei 2021
13.	2022	Tahun Baru Masehi	1 Januari 2022	t-1 : 30 Desember 2021 t-2 : 29 Desember 2021 t-3 : 28 Desember 2021 t-4 : 27 Desember 2021	t+1 : 3 Januari 2022 t+2 : 4 Januari 2022 t+3 : 5 Januari 2022 t+4 : 6 Januari 2022

				t-5 : 24 Desember 2021	t+5 : 7 Januari 2022
14.	2022	Hari Raya Idul Fitri	2-3 Mei 2022	t-1 : 28 April 2022 t-2 : 27 April 2022 t-3 : 26 April 2022 t-4 : 25 April 2022 t-5 : 22 April 2022	t+1 : 9 Mei 2022 t+2 : 10 Mei 2022 t+3 : 11 Mei 2022 t+4 : 12 Mei 2022 t+5 : 13 Mei 2022

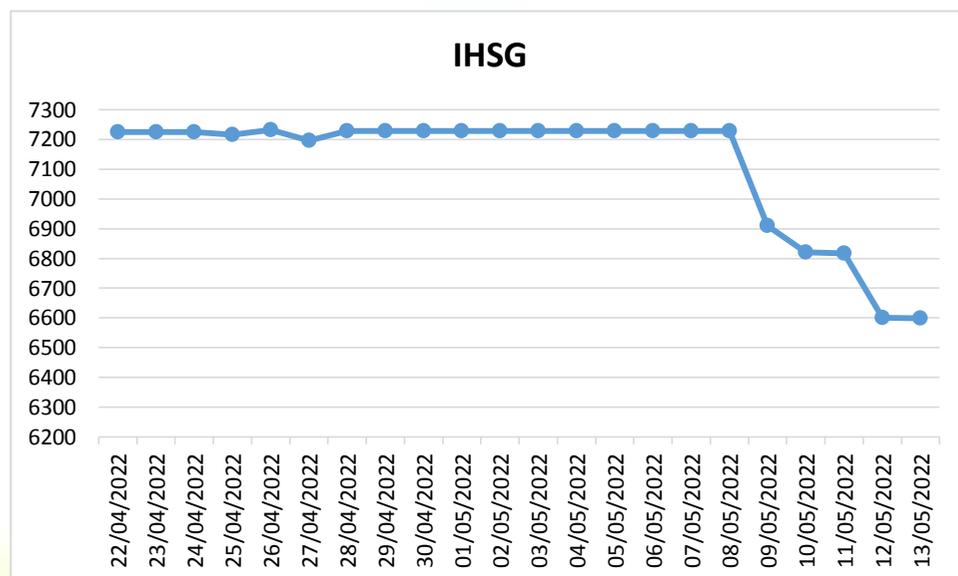
Sumber: Data diolah, 2023

Nurbayasari & Sulviani (2020) mengatakan bahwa aktivitas perdagangan saham pada saat itu benar-benar mencerminkan pengaruh dari adanya libur idul fitri dan libur tahun baru tanpa ada faktor lain yang mempengaruhi. Waktu tersebut cukup untuk digunakan para investor dalam merespon kejadian atas suatu peristiwa dan menghindari adanya faktor pengganggu.

Apabila periode penelitian yang digunakan terlalu pendek, peristiwa yang ada memang dapat ditangkap namun pengaruh dan efeknya akan sulit ditangkap secara menyeluruh sehingga akan semakin mengurangi uji statistiknya. Periode penelitian yang terlalu panjang juga tidak baik, karena dikhawatirkan peristiwa lain akan mengganggu (*confounding events*) dapat tertangkap sehingga dalam mengontrol efek-efek pengganggu akan semakin sulit (Hartono, 2018).

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) dapat dipelajari pada studi peristiwa (*event study*), yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Subekti & Rahmawati (2020) mengatakan bahwa pengujian terhadap kandungan informasi memiliki tujuan untuk melihat sejauh mana pasar bereaksi terhadap suatu pengumuman atau peristiwa. Harapannya pasar akan

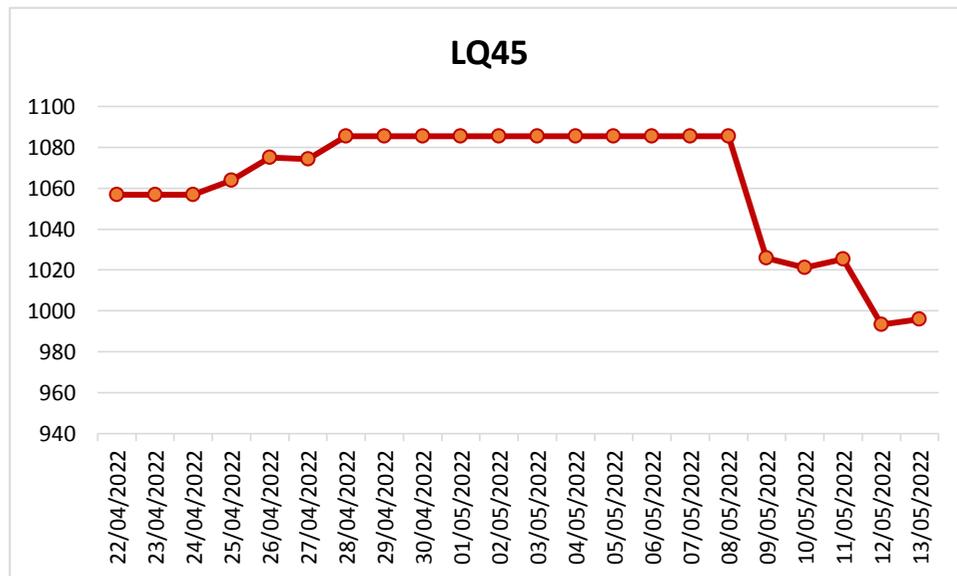
bereaksi apabila terkandung suatu informasi, biasanya reaksi pasar dapat dilihat dari adanya perubahan pada harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* (Subekti & Rahmawati, 2020).



Gambar 1.2 IHSG Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri 2022

Sumber: www.finance.yahoo.com, 2023

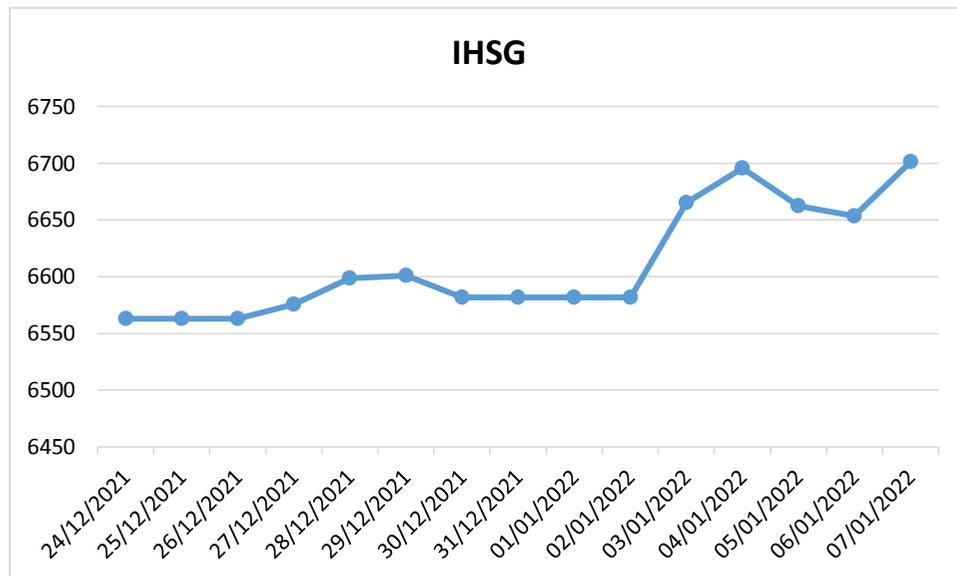
Penelitian ini dilatar belakangi oleh adanya fenomena gap yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data yang diperoleh dari yahoo.finance yang dapat dilihat pada gambar 1.1, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan yang cukup signifikan setelah adanya libur idul fitri tahun 2022 dibandingkan dengan hari-hari biasa. Pada hari Senin, 9 Mei 2022 IHSG ditutup pada posisi 6.909,75 yaitu turun sebesar 4,42% dari indeks penutupan sebelum libur Idul Fitri. Penurunan tersebut juga terjadi pada Indeks LQ45.



Gambar 1.3 Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri 2022

Sumber: www.finance.yahoo.com, 2023

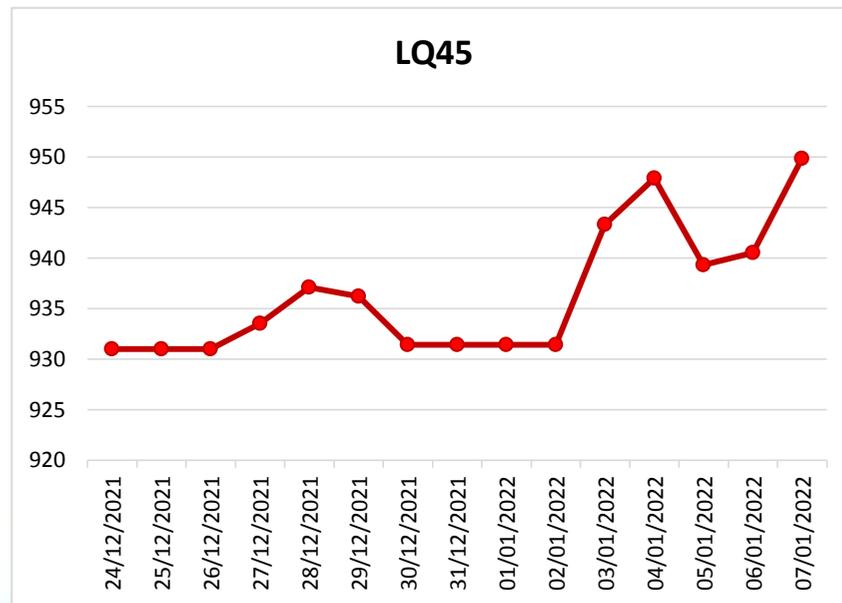
Pada saat yang sama, Indeks LQ45 turun sebesar 5,48% dari indeks penutupan sebelumnya. Berdasarkan pada gambar 1.2 dapat dilihat bahwa indeks penutupan sebelumnya berada pada posisi 1.085,44 menuju ke posisi 1.025,95. Pergerakan ini cukup signifikan jika dibandingkan dengan pergerakan saham pada hari biasa, dimana harga saham bergerak cenderung perlahan. Hal ini dapat dilihat dari pergerakan IHSG yang hanya bergerak sebesar 0,44% pada tanggal 24 Agustus 2022 dari harga penutupan sebelumnya, diikuti dengan indeks LQ45 yang juga bergerak sebesar 0,35% pada waktu yang sama. Hal yang sama juga terjadi di hari selanjutnya yakni pada tanggal 25 Agustus 2022, dimana IHSG bergerak sebesar -0,28% dari harga penutupan sebelumnya, diikuti dengan indeks LQ45 yang hanya bergerak sebesar -0,50%.



Gambar 1.4 IHSG Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru 2022

Sumber: www.finance.yahoo.com, 2023

Pergerakan harga saham yang signifikan juga terjadi setelah libur tahun baru 2022. Berbeda dengan libur idul fitri yang setelahnya harga saham mengalami penurunan yang signifikan, setelah libur tahun baru pergerakan harga saham justru mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Dapat dilihat pada gambar 1.3, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan yang cukup signifikan setelah adanya libur tahun baru tahun 2022 dibandingkan dengan hari-hari biasa. Pada hari Senin, 3 Januari 2022 IHSG ditutup pada posisi 6.665,31 yaitu naik sebesar 1,27% dari indeks penutupan sebelum libur tahun baru. Kenaikan tersebut juga terjadi pada Indeks LQ45.



Gambar 1.5 Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru 2022

Sumber: www.finance.yahoo.com, 2023

Pada saat yang sama, Indeks LQ45 naik sebesar 1,28% dari indeks penutupan sebelumnya. Berdasarkan pada gambar 1.4 dapat dilihat bahwa indeks penutupan sebelumnya berada pada posisi 931,41 menuju ke posisi 943,32. Pergerakan ini cukup signifikan jika dibandingkan dengan pergerakan saham pada hari biasa, dimana harga saham bergerak cenderung perlahan. Hal ini dapat dilihat dari pergerakan IHSG yang hanya bergerak sebesar 0,68% pada tanggal 21 April 2022 dari harga penutupan sebelumnya, diikuti dengan indeks LQ45 yang juga bergerak sebesar 0,95% pada waktu yang sama. Hal yang sama juga terjadi di hari selanjutnya yakni pada tanggal 22 April 2022, dimana IHSG bergerak sebesar -0,70% dari harga penutupan sebelumnya, diikuti dengan indeks LQ45 yang hanya bergerak sebesar -0,65%.

Penelitian ini dilakukan pada indeks LQ45 karena indeks ini dianggap sebagai indeks yang paling likuid di Bursa Efek Indonesia. Hartono (2017)

mengatakan bahwa sebagian besar sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia kurang aktif, sehingga dengan demikian IHSG sebagai indeks yang mencakup semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dianggap kurang tepat digunakan sebagai indikator kegiatan di pasar modal dimana sebagian besar sahamnya kurang aktif diperdagangkan.

Berbeda dengan Indeks LQ45 yang telah mewakili likuiditas dari 45 perusahaan dan termasuk dalam indeks dengan kriteria tertentu diantaranya memiliki kapitalisasi tertinggi, nilai transaksi yang besar, dan prospek pertumbuhan masa depan. Kriteria-kriteria tersebut rutin dilakukan evaluasi oleh Bursa Efek Indonesia guna menjaga standar (Malini, 2019). Sehingga berdasarkan penjelasan sebelumnya, indeks LQ45 dianggap sebagai indeks saham yang peka terhadap informasi-informasi yang akan masuk ke dalam pasar.

Penelitian terkait *event study* yang menguji hubungan suatu peristiwa terhadap reaksi pasar dengan menggunakan variabel abnormal return sudah banyak diteliti sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya berusaha untuk mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur idul fitri. Penelitian Nurbayasari & Sulviani (2020) yang mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur idul fitri. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Pujiadi & Indriani (2017) dan Ananda et al. (2019). Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Firlianti & Mildawati (2021), Subekti & Rahmawati (2020), dan Situngkir & Nugraha (2021) yang menyimpulkan bahwa tidak

terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur idul fitri.

Penelitian yang dilakukan Nurbayasari & Sulviani (2020) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur tahun baru. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Pradnyaparamita & Rahyuda (2017). Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Firlianti & Mildawati (2021) dan Saofiah et al. (2019) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur tahun baru.

Berdasarkan fenomena gap dan research gap di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Libur Idul Fitri dan Libur Tahun Baru Terhadap Abnormal Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022).

1.2. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup penelitian ini harus sesuai pencapaian, sehingga tolak ukur batasan yang diterapkan sebagai berikut:

1. Variabel independen pada penelitian ini yaitu Libur Idul Fitri dan Libur Tahun Baru.
2. Variabel dependen yaitu *Abnormal Return*.
3. Objek penelitian ini adalah harga saham penutupan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa libur idul fitri dan libur tahun baru pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2022 yang telah

memenuhi kriteria sampel penelitian serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa libur idul fitri dan libur tahun baru periode 2016-2022.

4. Waktu penelitian selama 1 bulan setelah proposal disetujui.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian sebelumnya dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan teori antara teori EMH (*Efficient Market Hypothesis*) dengan teori anomali pasar dalam perolehan *return* tak wajar (*abnormal return*).
2. Menjelang peristiwa libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru masyarakat Indonesia lebih memilih untuk menyimpan uang tunai daripada menginvestasikannya sehingga kondisi bursa mengalami *delay-activities*.
3. Harga saham sesudah libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru mengalami pergerakan yang fluktuatif dibandingkan dengan hari-hari biasa di luar peristiwa penelitian.

Berdasarkan penjelasan di atas terdapat beberapa masalah yang bisa dijadikan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari perdagangan sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari perdagangan sebelum dan sesudah hari libur Tahun Baru?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai peneliti adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan *abnormal return* pada hari perdagangan sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri
2. Menganalisis perbedaan *abnormal return* pada hari perdagangan sebelum dan sesudah hari libur Tahun Baru.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Manfaat Praktis

1. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi wawasan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di masa yang akan datang khususnya pada saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ45, serta dapat memberikan gambaran bagi para investor mengenai reaksi pasar modal serta perubahan harga saham terhadap peristiwa yang terjadi.
2. Bagi Perusahaan, penelitian dapat dijadikan wawasan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru terhadap reaksi pasar modal yang dilihat dari *abnormal return*.

1.5.2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, literatur, serta referensi mengenai pengaruh libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru terhadap *abnormal return* pada saham yang terdaftar dalam indeks LQ45.