



Analisis Perbedaan *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Sebelum dan Setelah Libur Lebaran dan Cuti Bersama Tahun 2022

Aloysius Vincent Kohar¹, Daniel²

¹ Universitas Katolik Misi Charitas Palembang

² Universitas Katolik Misi Charitas Palembang

Abstrak

Artikel ini meneliti pengaruh libur lebaran dan cuti bersama terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. Data penelitian merupakan data *return* saham harian pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah libur. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 54 perusahaan yang diambil secara acak dan berstrata secara proposional dari populasi (*stratified random sampling*). Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji beda berpasangan (*paired sample t test*). Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa libur lebaran dan cuti bersama berpengaruh secara signifikan terhadap perbedaan *return* saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa di Indonesia, libur lebaran dan cuti bersama memiliki peran dalam pembentukan *return* saham.

Kata Kunci: *Return* Saham, Libur Lebaran, Cuti Bersama, Bursa Efek.

Abstract

This article examines the effect of Eid holidays and joint leave on the returns of shares of companies listed on the Stock Exchange. The research data is daily stock return data on 5 days before and 5 days after the holiday. The research sample used was 54 companies taken randomly and stratified randomly from the population (stratified random sampling). The analysis method in this study used a paired sample t test. The results of the statistical analysis show that Eid holidays and joint leave have a significant effect on the difference in the company's stock returns. This indicates that in Indonesia, Eid holidays and joint leave have a role in the formation of stock returns.

Keywords: Stock Returns, Eid Holidays, Joint Leave, Stock Exchange.

PENDAHULUAN

Dalam suatu negara, pasar modal memegang peranan penting sehingga dijadikan sebagai tolak ukur perekonomian nasional. Pasar modal juga merupakan tempat terjadinya transaksi dan penyertaan modal oleh para pemberi modal (*investor*) dan pihak yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk tujuan penanaman modal. Wadah yang digunakan untuk kegiatan perdagangan disebut bursa efek.

Anomali merupakan strategi yang bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien dan penyebabnya tidak dapat dengan mudah dijelaskan. Dalam teori keuangan, ada beberapa jenis anomali pasar. Salah satunya adalah dampak dari *Holiday Effect*, dan beberapa penelitian telah mencoba untuk mengkorelasikan peristiwa liburan tertentu dengan kinerja pasar saham dan mendapati hasil bahwa *Holiday Effect* memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar saham (Edil & Sukor (2012), Al-Ississ (2015), Hinawati (2016)). Ketika menyelidiki dampak dari



peristiwa libur tertentu pada kinerja pasar saham, faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan adalah perkembangan transaksi, nilai, atau perkembangan harga saham. Perkembangan faktor-faktor ini dibandingkan selama periode sebelum dan setelah libur. Jika ada perbedaan besar antara periode tersebut, maka libur dapat berdampak besar pada kinerja bursa. Kinerja pasar saham sebelum libur bisa positif dan negatif. Efek positif terjadi jika pembelian saham banyak dilakukan sebelum hari libur, sedangkan efek negatif karena sepi pembelian setelah libur.

Salah satu peristiwa yang dapat mengubah *return* saham adalah hari raya Idul Fitri. Sebagai negara dengan penduduk muslim yang besar, hari raya Idul Fitri merupakan hari raya paling terkenal di Indonesia. Idul Fitri diadakan pada tanggal dan bulan yang berbeda setiap tahun, tergantung pada kalender yang ditetapkan oleh pemerintah. Alasan pemilihan hari raya Idul Fitri adalah karena hari libur memiliki dampak yang signifikan terhadap pasar Indonesia dan juga dapat mempengaruhi pasar saham. Situasi ekonomi Indonesia diprediksi akan mengalami gejolak karena semua sektor bisnis terkena imbas dari libur lebaran. Sebelum dan sesudah konsumsi masyarakat cenderung meningkat. Peningkatan konsumsi terjadi pada pangan, sandang dan transportasi. Pemerintah memberikan cuti panjang dan perusahaan memberikan upah tambahan kepada karyawan yang disebut tunjangan hari raya (THR). Pendapatan yang diterima pekerja saat ini merupakan peningkatan konsumsi saat menyambut hari raya Idul Fitri, karena perayaan hari raya secara fundamental dapat mempengaruhi persepsi emosional positif dan negatif masyarakat. Dari kegiatan yang mereka lakukan di siang hari. Diyakini jika sejumlah besar dana beredar di pasar dapat mempengaruhi perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan menyebabkan fluktuasi harga saham yang tidak normal.

Di pasar saham, ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham. Tingkat pengembalian saham (*return* saham) adalah tingkat pengembalian dari kegiatan investasi dalam bentuk keuntungan atau kerugian, yang digunakan untuk mewakili harga suatu saham. Ada dua komponen *return* saham: keuntungan selisih harga (*capital gain*) dan pendapatan lancar (*current income*). Selain itu terdapat kondisi pasar diluar saham, yaitu dampak akhir pekan dan faktor perasaan investor yang terjadi sehari setelah hari raya. Investor biasanya cenderung menjual saham dari pada membelinya, dan meningkatkan pasokan tidak hanya menurunkan harga, tetapi juga menurunkan harga saham dan menurunkan *return* saham. Investor yang terlibat di pasar modal tentu menginginkan imbalan atas aktivitas perdagangannya. Untuk mencapai *return* ini, investor dapat mendengarkan kritik dan saran dari analisis pasar modal dan menganalisis perilaku perdagangan ekuitas. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mempengaruhi permintaan setelah libur lebaran dan cuti bersama.

Penelitian terdahulu mengenai efek hari libur lebaran di Indonesia telah dilakukan (Edil & Sukor, 2012) yang menyatakan bahwa *return* saham sesudah hari libur keagamaan menunjukkan peningkatan yang signifikan. Kenaikan imbal hasil saham setelah hari raya keagamaan ini disebabkan banyaknya investor yang membeli saham untuk kebutuhan investasinya. Kemudian dalam penelitian (Al-Ississ, 2015) menunjukkan bahwa pada lima hari terakhir di bulan Ramadhan atau lima hari sebelum Idul Fitri, terdapat kenaikan *return* saham secara signifikan.



Sedangkan penelitian dari (Latifah, 2012), tidak menemukan pengaruh hari libur idul fitri dan libur nasional terhadap *abnormal return*.

Berdasarkan *research gap* yang terjadi diantara penelitian-penelitian terdahulu, penulis ingin menguji apakah libur lebaran tahun 2022 akan berdampak secara signifikan pada *return* saham di bursa efek atau tidak, dikarenakan tahun 2022 adalah titik awal menurunnya angka infeksi virus Covid-19 di Indonesia sehingga ini juga menjadi titik awal pulihnya ekonomi negara. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris perbedaan *return* saham sebelum dan setelah libur lebaran dan cuti bersama.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal mengusulkan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Sinyal tersebut dapat berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari yang lain. Sedangkan menurut (Brigham & Houston., 2014), teori sinyal adalah perilaku manajemen perusahaan yang bertujuan untuk membimbing investor sehubungan dengan pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan.

Hubungan antara libur lebaran dengan teori sinyal mengenai return saham adalah jika suatu perusahaan atau entitas berkinerja baik secara finansial, sinyal atau informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar atau investor pada saat terjadi libur lebaran mempengaruhi return saham pada saat memberikan informasi. Saat informasi dirilis, pelaku pasar terlebih dahulu menafsirkan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor maka terjadi perubahan harga saham yang meningkatkan return saham, dan jika informasi tersebut merupakan sinyal yang buruk bagi investor maka terjadi perubahan harga saham yaitu return saham menurun. Hal ini memungkinkan pihak luar untuk melihat posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Ini akan dipertimbangkan nanti ketika berinvestasi di saham perusahaan.

Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut (UU No. 8 Tahun 1995), yaitu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan transaksi efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan kata lain, pasar modal memungkinkan adanya sarana dan prasarana yang berbeda untuk kegiatan jual beli antara dua pemangku kepentingan. Yang pertama adalah perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan uang, dan yang kedua adalah investor sebagai pihak yang ingin menginvestasikan uangnya.

Pengertian Bursa Efek atau (*Stock Exchange*) adalah suatu sistem terorganisir yang mempertemukan penjual dan pembeli efek, baik secara langsung maupun melalui agen. Pasar modal juga memfasilitasi terciptanya alokasi dana yang efisien, karena kehadiran pasar modal memungkinkan mereka yang memiliki



dana lebih (investor) untuk memilih opsi investasi yang menawarkan pengembalian yang relatif tinggi.

Return Saham

Harga yang mendasari saham memiliki hubungan yang sangat erat dengan harga pasar saham. Harga dasar suatu saham digunakan untuk menghitung indeks saham. Harga saham adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual dan penawaran beli untuk suatu saham dalam mekanisme pasar tertentu. Dengan berinvestasi saham. Seorang investor selalu mengharapkan keuntungan atau *profit*. Tujuan seorang investor ketika berinvestasi adalah untuk memaksimalkan pengembalian, dengan mengingat faktor risiko investasi yang mereka hadapi. Pengembalian merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga memberikan penghargaan kepada investor atas keberaniannya dalam mengambil risiko dalam investasinya.

Return adalah pengembalian investasi, dalam bentuk bunga, *capital gain* atau dividen. Sedangkan menurut (Jogiyanto, 2013), *return* pasar saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham dapat berupa keuntungan yang telah direalisasikan yang telah terjadi atau pengembalian yang diharapkan yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Laba yang direalisasi adalah laba yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. Realisasi pengembalian digunakan sebagai dasar untuk menentukan pengembalian yang diharapkan dan risiko masa depan. *Return expected* adalah pengembalian yang diharapkan akan diterima investor di masa depan dan belum terjadi. Sedangkan *return realisasi* adalah keuntungan yang telah terjadi.

Komponen pengembalian ada dua jenis, yaitu pendapatan lancar (*current income*) dan keuntungan modal (*capital gain*). *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. *Capital gain* yang diperoleh sangat tergantung pada harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, artinya instrumen investasi tersebut telah diperdagangkan di pasar. Dengan adanya pertukaran maka akan terjadi perubahan nilai suatu investasi. Investasi yang dapat menghasilkan *capital gain* adalah obligasi dan saham, sedangkan yang tidak memberikan komponen *capital gain* adalah deposito, tabungan, dll. Secara sistematis perhitungan *return* saham yang digunakan adalah sbb:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t}$$

Keterangan:

P_t = Harga investasi sekarang

$P_t - 1$ = Harga investasi lalu

Untuk memperoleh keuntungan atau *profit* tertentu, investor juga harus memperhatikan risiko yang akan ditimbulkan. Risiko adalah kemungkinan perbedaan antara pengembalian aktual yang diterima dan pengembalian yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, semakin besar pula risiko investasi yang dihadapi. Risiko memiliki banyak penyebab yang berbeda, termasuk risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko likuiditas, risiko keuangan, dan risiko mata uang. Risiko dibagi menjadi dua jenis risiko, yaitu risiko



umum, yang terkait dengan perkembangan pasar secara umum, dan risiko khusus atau risiko perubahan, yang tidak terkait dengan perkembangan pasar.

Hari Libur Lebaran dan Dampaknya

Yang dimaksud dengan liburan adalah saat dimana orang bisa bebas dari kegiatan kerja atau sekolah. Ada beberapa jenis hari raya, termasuk hari raya keagamaan. Hari besar keagamaan adalah hari libur yang ditetapkan oleh pemerintah Indonesia untuk mengapresiasi masyarakat yang merayakan hari besar keagamaannya. Salah satu hari raya keagamaan di Indonesia yaitu hari libur lebaran, akan dijadikan bahan dalam penelitian ini.

Lebaran adalah hari libur nasional yang jatuh pada satu syawal setelah umat Islam mengakhiri puasa selama sebulan. Adanya hari raya Idul Fitri tidak mengakibatkan adanya kegiatan resmi kenegaraan, termasuk di Bursa Efek Indonesia. Menurut (Utomo & Herlambang, 2015), efek Lebaran merupakan salah satu hari libur nasional di Indonesia yang cenderung berlangsung lebih lama dibandingkan hari libur lainnya, sehingga aktivitas perdagangan saham di bursa terhenti. ada kecenderungan bahwa *return* saham sebelum libur dan setelah libur akan mengalami harga yang lebih tinggi dibandingkan *return* saham hari biasa.

Menurut (Hinawati, 2016), dampak libur lebaran adalah perilaku pelaku pasar untuk menjual sahamnya sebelum hari raya idul fitri dan membeli kembali setelah hari raya idul fitri. Menjelang hari raya Idul Fitri, pelaku pasar lebih memilih menahan uang tunai sebelum libur panjang agar bisa bertransaksi dan menjual saham di hari libur selama sepekan dalam rangka memperingati hari raya Idul Fitri. Pelaku pasar akan masuk kembali setelah liburan dan melakukan lebih banyak pembelian, mendorong harga dan menghasilkan *return* yang lebih tinggi setelah Idul Fitri dibandingkan hari-hari lainnya.

Menjelang hari raya ketika investor cenderung menjual sahamnya, misalnya untuk merayakan Idul Fitri, investor yang ingin merayakan Idul Fitri bersama keluarga dan orang-orang terkasih tentu membutuhkan uang tunai untuk menutupinya. Apalagi, mengingat libur Idul Fitri berlangsung cukup lama dibandingkan dengan hari libur lainnya, tentunya investor akan menjual sahamnya sebelum libur Idul Fitri untuk menikmati liburan bersama mereka. Hal ini disebabkan adanya perbedaan keinginan investor individu untuk menjual atau membeli saham pada hari-hari tertentu, atau aktivitas perdagangan yang bervariasi dari hari ke hari, sehingga tingkat jual beli juga berubah setiap harinya. Turun dan dapat mempengaruhi *return* saham.

Sedangkan pada hari perdagangan setelah hari libur, *return* saham positif atau tinggi dibandingkan dengan *return* pada hari perdagangan lainnya. Sehari setelah lebaran, *mood* investor akan sangat senang karena investor baru saja mengadakan pertemuan dengan keluarganya dan orang-orang terkasih, tetapi investor harus mulai bekerja keras lagi seperti biasa dan menjalankan bisnis seperti biasa setelah itu. Adanya peningkatan aktivitas bisnis oleh individu setelah hari raya, maka terdapat kecenderungan investor individu untuk melakukan pembelian. Akibat dari membeli lebih banyak daripada menjual, harga saham cenderung naik, sehingga keuntungan yang diperoleh akan tinggi atau positif.



Tabel 1. Tanggal Libur Lebaran Tahun 2022

No.	Tanggal	Keterangan
1.	29 April 2022	Cuti Bersama
2.	2-3 Mei 2022	Libur Lebaran
3.	4-6 Mei 2022	Cuti Bersama

Sumber: Kemenko (2022)

Perbedaan Return Saham

Libur lebaran (Idul Fitri) dan cuti bersama merupakan salah satu anomali pasar dan event effect yang terjadi di pasar modal. Adanya hari raya Idul Fitri tidak menyebabkan adanya kegiatan resmi kenegaraan, termasuk di Bursa Efek Indonesia. Menurut (Hinawati, 2016), efek libur Idul Fitri adalah tindakan pelaku pasar menjual saham sebelum hari raya Idul Fitri dan membelinya kembali setelah hari raya Idul Fitri. Hari libur Idul Fitri merupakan hari libur paling panjang diantara hari libur keagamaan lainnya. Investor mengantisipasi adanya hari libur panjang Idul Fitri dengan menjual sahamnya sebelum hari libur di mulai.

Penelitian (Al-Ississ, 2015) menunjukkan bahwa selama lima hari terakhir Ramadhan atau lima hari sebelum Idul Fitri, terjadi peningkatan yang signifikan *return* saham. Penelitian (Hinawati, 2016) juga menyimpulkan bahwa ada pengaruh hari raya Idul Fitri terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan di Jakarta *Islamic Index*, yang ditunjukkan dengan perbedaan *abnormal return* yang lebih rendah sebelum hari raya Idul Fitri dibandingkan dengan setelah hari raya Idul Fitri. Menyikapi libur Idul Fitri, investor melakukan aksi ambil untung (*take profit*) untuk mengatasi libur panjang yang membuat pasar saham tidak melakukan perdagangan saham selama libur, yang akan menyebabkan *abnormal return*. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

Ha. Terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham perusahaan di BEI sebelum dan setelah libur lebaran dan cuti bersama tahun 2022

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian *event study*, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengkaji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika suatu peristiwa mengandung informasi, pasar bereaksi ketika pasar menerima pemberitahuan. Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan.

Jenis data yang dipakai dalam penelitian adalah data sekunder kuantitatif. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang ada dan tidak perlu dikumpulkan sendiri. Beberapa sumber data sekunder antara lain *buletin* statistik, publikasi pemerintah, informasi yang dipublikasikan di dalam dan di luar perusahaan, data *online*, studi kasus dan bahan pustaka, *website* dan internet (Sekaran & Bougie, 2016). Penelitian kuantitatif menggunakan data numerik dari hasil perhitungan dan pengukuran yang diolah dan dianalisis dengan kriteria statistik tertentu.

Data yang digunakan didalam penelitian ini yaitu data harga saham penutupan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia selama 5 hari kerja bursa sebelum dan 5 hari kerja bursa setelah libur lebaran dan cuti bersama tahun 2022 yaitu tanggal 22, 25-28 April 2022 dan 9-13 Mei 2022.



Berdasarkan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi. Dalam penelitian ini, dokumen berupa laporan historis fluktuasi harga saham harian yang diperoleh dan dipublikasikan di Internet oleh ICMD "Indonesia Capital Markets Directory". Akses melalui www.idx.co.id dan *Yahoo Finance* selama periode yang bersangkutan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor *Consumer Cyclical*, *Consumer non Cyclical*, *Financial*, *Industrial*, Infrastruktur, Properti & *Real Estate*, Transportasi & Logistik, dan Teknologi. Pengambilan sampel menggunakan metode *Stratified random sampling*, yang berarti pengambilan sampel dari anggota populasi secara acak dan berstrata secara proposional.

Berdasarkan hal tersebut, sampel yang digunakan adalah *return* saham perusahaan di BEI sebelum dan setelah libur lebaran dan cuti bersama periode 2022 yang berjumlah 54 perusahaan terdiri dari 10 perusahaan sektor *Consumer Cyclical*, 12 perusahaan sektor *Consumer non Cyclical*, 10 perusahaan sektor *Financial*, 4 perusahaan sektor *Industrial*, 7 perusahaan sektor Infrastruktur, 7 perusahaan sektor Properti & *Real Estate*, 2 perusahaan sektor Transportasi & Logistik, dan 2 perusahaan sektor Teknologi.

Peneliti menggunakan teknik statistik parametrik uji beda berpasangan (*paired sample t test*) dengan bantuan aplikasi PSPP versi 1.4.1 tingkat signifikansi 5% untuk pengolahan datanya. Dalam menggunakan uji parametrik, peneliti melakukan uji normalitas terlebih dahulu dengan uji *kolmogorov smirnov k-s* dan dipastikan bahwa data berdistribusi normal untuk melakukan uji *paired sample t test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Mean	Std Dev	Min	Max
Return Saham 5 Hari Sebelum Libur Lebaran dan Cuti Bersama	5 4	0,40	6,34	- 21,68	15,30
Return Saham 5 Hari Setelah Libur Lebaran dan Cuti Bersama	5 4	-4,75	9,09	- 32,68	22,18

Sumber: Data diolah dengan PSPP 2022

Pada tabel 2 terdapat statistik deskriptif untuk variabel *return* saham selama 5 hari, dalam hal ini *mean return* saham sebelum dan setelah libur untuk 54 perusahaan observasi menunjukkan selisih perbedaan 5,15%. *Return* sebelum libur bernilai *positif* sedangkan *return* setelah libur *negatif*. Dapat diartikan telah terjadi penurunan harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI setelah libur yang menjadi sampel penelitian. Dapat disimpulkan bahwa libur lebaran ditahun 2022 memiliki efek *negatif* terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini dikarenakan saat ini negara masih dalam fase pemulihan ekonomi (resesi) setelah pandemi *Covid-19* dan diakhir bulan April 2022 *China* kembali lockdown karena kasus *Covid-19* kembali naik, hal ini menjadi tolak ukur masyarakat lebih berhati-hati dalam



menggunakan *cash*-nya dimarket dan juga menyebabkan *panic selling after holiday*.

Tabel 3. Uji Hipotesis (*Paired Sample Test*)

Return Saham	<i>Paired Sample Test</i>				
	T	t_{tabel}	Sig.	<i>Cut Off</i>	Keterangan
5 Hari Sebelum Hari Libur Lebaran dan Cuti Bersama (X1); 5 Hari Setelah Hari Libur Lebaran dan Cuti Bersama (X2)	4,73	> 2,00	0,00	< 0,05	Signifikan

Sumber : Data diolah dengan PSPP 2022

Pada tabel 3 di atas disajikan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji parametrik *Paired Sample Test*. Pada tingkat signifikansi 5%, nilai t 4,73 dan signifikansi 0,00 dalam hal ini menunjukkan bahwa hipotesis alternatif diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa libur lebaran dan cuti bersama memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Atau dengan kata lain terdapat perbedaan *return* saham perusahaan sebelum dan setelah libur lebaran dan cuti bersama. Terdapat perbedaan yang signifikan dikarenakan adanya penurunan *return* saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian secara masif saat setelah libur diantaranya adalah saham perusahaan MD Pictures, Tbk. (FILM) dan Matahari Putra Prima, Tbk. (MPPA) yang turun sebanyak 13,79% dan 26,16% setelah libur lebaran karena *return* perusahaan tersebut telah melonjak tinggi saat menjelang libur lebaran.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah terdapat efek dan pengaruh secara signifikan libur lebaran dan cuti bersama terhadap *return* saham perusahaan. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa terdapat efek *negatif* dan terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan setelah libur. Hal tersebut menunjukkan para investor merespon kejadian dan melakukan transaksi penjualan saat setelah libur lebaran dan cuti bersama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan (Rosita, 2016) dengan penelitiannya yang berjudul “Analisis Perbedaan Rata-Rata *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Hari Libur Lebaran Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta *Islamic Index*”. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah hari libur idul fitri. Kemudian hal yang sama juga dilakukan dalam penelitian (Hinawati, 2016), penelitiannya yang berjudul “Efek Hari Libur Idul Fitri Terhadap Abnormal *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat efek sebelum dan sesudah hari libur idul fitri.



Seperti telah disajikan di atas bahwa mayoritas adalah perusahaan konsumen yang menjadi sampel pengukuran dan ini sangat relevan dengan libur lebaran karena naiknya tingkat konsumsi. Namun ternyata *mean return* saham setelah libur lebaran bernilai *negatif* atau dengan kata lain terdapat reaksi penurunan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa masyarakat di Indonesia masih ragu untuk melakukan pembelian saham perusahaan konsumen dikarenakan saham konsumen belum pulih sepenuhnya akibat pandemi.

Dan akhirnya berikut saran yang dapat dilakukan pada penelitian selanjutnya. Karena dalam penelitian ini hanya membandingkan *return* saham yang fokus pada kinerja pasar, maka peneliti selanjutnya disarankan untuk tidak hanya menggunakan variabel yang berlandaskan pada kinerja pasar saja tapi juga variabel-variabel yang berlandaskan pada kinerja akuntansi.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Ississ, M. (2015). The holy day effect. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 5, 60–80. <https://doi.org/10.1016/J.JBEF.2015.02.007>
- Brigham & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Edil, M., & Sukor, A. (2012). *Stock returns , Firm size , Liquidity and the Festivities Effect : Asian Evidence*. 1–28.
- Hinawati, T. (2016). EFEK HARI LIBUR IDUL FITRI TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA. XI(1), 34–50.
- Hinawati, T. (2016b). Efek Hari Libur Idul Fitri Terhadap Abnormal Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Cakrawala: Jurnal Studi Islam*, 11(1), 34–50. <https://doi.org/10.31603/cakrawala.v11i1.99>
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kedelapan). BPFE Yogyakarta.
- Latifah, U. (2012). ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN NASIONAL (*Studi Empiris pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*). 1(2003), 1–13.
- Rosita. (2016). Analisis Perbedaan Rata-Rata Return Saham Sebelum Dan Sesudah Hari Libur Lebaran Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2011- 2015. *STAIN Kudus*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Method for Business* (7th ed.). Chiceter West Sussex: Printer Trento Sri.
- Undang-undang No. 8 tahun 1995. (n.d.).
- Utomo, V. J., & Herlambang, L. (2015). Efek Hari Libur Lebaran Pada Emiten Yang Terdaftar Dalam ISSI Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(5), 372. <https://doi.org/10.20473/vol2iss20155pp372-386>