



RINGKASAN

RANGGA NAKASUMI. Analisis Dampak Hari Libur Keagamaan terhadap Kelompok Saham Jakarta Islamic Index Periode 2010-2012. Dibimbing oleh HERMANTO SIREGAR dan TRIAS ANDATI.

Pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini dibuktikan dengan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari posisi Desember 2011 sebesar 3.821,992 menjadi 4.281,86 pada akhir Desember 2012, atau tumbuh hingga 12,03%, tertinggi ke delapan di Asia Pasifik. Kenaikan IHSG ini memicu pertumbuhan sejumlah indeks saham. Indeks yang terdiri dari 45 saham unggulan dengan kapitalisasi terbesar (LQ45) mencatatkan pertumbuhan sebesar 10,82% dibandingkan tahun 2011, sedangkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdiri dari 30 saham syariah meningkat lebih tinggi dibandingkan LQ45 sebesar 13,17%. Berdasarkan perkembangan tersebut, terlihat pertumbuhan JII lebih tinggi dari perkembangan keuntungan pasar di kelompok saham LQ45.

Seiring dengan membaiknya iklim investasi di pasar modal Indonesia, maka pembahasan mengenai proses dihasilkannya *return* saham masih menjadi topik relevan bagi para investor di Indonesia. Salah satunya adalah pengaruh hari libur terhadap *return* saham. Fenomena hari libur di Amerika, sebagai kiblat pasar modal dunia, dan Indonesia memiliki perbedaan yang signifikan. Investor Amerika menjelang hari libur cenderung melakukan pembelian agar harga saham naik, sedangkan di Indonesia cenderung menjual saham karena kekhawatiran terhadap informasi yang tidak merata dan menyebabkan ketidakpastian. Hal ini menyebabkan harga saham cenderung turun menjelang hari libur (Salim 2013). Selain itu, hari libur di Amerika cenderung memiliki periode yang lama meskipun jumlahnya sedikit, berbeda dengan di Indonesia yang memiliki hari libur banyak namun jangka waktunya pendek. Hari libur di Indonesia yang memiliki jangka waktu panjang adalah hari libur keagamaan seperti libur Idul Fitri dan libur Natal.

Masyarakat cenderung lebih besar membelanjakan uang menjelang hari libur keagamaan yang ditandai dengan meningkatnya harga-harga barang konsumsi. Fenomena ini terjadi karena hari libur keagamaan yang terjadi hanya setahun sekali sering dimanfaatkan oleh masyarakat sebagai ajang liburan panjang sekaligus silaturahmi kepada kerabat-kerabat lainnya. Di lain sisi, kenaikan harga-harga tersebut bisa menyebabkan terjadinya inflasi. Pengaruh inflasi terhadap harga saham telah dibuktikan salah satunya oleh Iqbal dan Hader (2005) dalam penelitiannya yang menemukan bahwa inflasi merupakan faktor makroekonomi yang signifikan mempengaruhi imbal hasil saham.

Penelitian terdahulu mengenai dampak hari libur terhadap harga saham menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini disebabkan salah satunya karena faktor psikologis investor dalam membuat keputusan finansialnya (Rystorm dan Benson 1989, Kent Daniel 1998). Selain itu, hari libur di setiap negara yang berbeda juga mempengaruhi hasil penelitian sebelumnya. Kim dan Park (1994) pada hasil penelitiannya menyimpulkan pengaruh hari libur terhadap *return* saham di pasar modal Jepang dan Inggris tidak dipengaruhi oleh hari libur yang terjadi di Amerika Serikat. Sementara itu, *return* saham yang diperoleh setelah hari libur di Bombay Stock Exchange Sensitive Index bernilai positif dan signifikan berbeda





dibandingkan return saham pada hari perdagangan lainnya (Arumugam 1999). Chomariah (2004) dalam penelitiannya menyimpulkan setelah hari libur harga saham bergerak anomali, sedangkan sebelum hari libur tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Akrami, Garkaz, dan Mehrazin (2012) menyimpulkan abnormal return yang terjadi pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan di Iran berbeda signifikan yang disebabkan turunnya aktifitas perekonomian di negara tersebut yang mayoritas penduduknya beragama Islam.

Tidak adanya konsistensi kesimpulan penelitian tentang dampak hari perdagangan terhadap *return* saham, menjadikan fenomena ini hal yang menarik untuk diteliti. Diharapkan penelitian ini mampu memberikan masukan agar para pelaku bisnis di Indonesia memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* atau keuntungan jika akan melakukan investasi saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji adanya *abnormal return* signifikan yang mengindikasikan anomali *holidays effect* di sekitar hari-hari libur keagamaan dalam saham-saham yang terdaftar pada kelompok JII periode 2010-2012.

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dan kuantitatif ekonometrika dengan menggunakan data sekunder. Metode yang akan digunakan adalah *event study*. *Event study* adalah sebuah teknik penelitian untuk menilai pengaruh suatu peristiwa terhadap harga dari sekuritas milik perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data harian (*time series*) indeks saham JII, harga saham PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR), PT. Jasa Marga, Tbk (JSMR), dan PT. Mayora Indah, Tbk (MYOR). Emiten UNVR dan MYOR dipilih karena kedua emiten tersebut merupakan perusahaan *consumer goods* dan hari libur memiliki pengaruh terhadap indeks saham sektor konsumsi secara signifikan (Rachmawati 2005), sedangkan emiten JSMR dipilih karena intensitas masyarakat pengguna jalan tol ketika hari libur mengalami peningkatan yang cukup pesat.

Dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa *abnormal return* yang signifikan terjadi setelah libur Idul Fitri 2010-2012 serta sebelum dan setelah hari libur Natal 2010-2012. Perbedaan hasil ini disebabkan karena berbagai faktor. Salah satunya adalah penanggalan hari libur Idul Fitri yang mengikuti kalender Hijriah atau kalender Islam, sehingga pada penanggalan Masehi hari libur Idul Fitri mengalami perbedaan setiap tahunnya. Pada libur Natal setiap tahun selalu diperingati di tanggal yang sama 25 Desember. Hal ini menyebabkan perbedaan reaksi investor sehingga menghasilkan perbedaan pada kedua hari libur tersebut. Selain itu, faktor psikologis investor, baik individu maupun institusi juga mempengaruhi perbedaan hasil penelitian ini (Rystorm dan Benson 1989, Daniel, Hirshleifer, dan Subrahmanyam 1998).

Kata kunci : *Abnormal Return, Event Study, Jakarta Islamic Index*

