

LAPORAN  
PENELITIAN DASAR KEILMUAN

*HOLIDAY DAN TURN OF THE YEAR EFFECT PADA PASAR MODAL  
INDONESIA*



Tim Pengusul

Faizal Ridwan Zamzany, SE, MM (0330088201)  
Drs. Akhmad H. Abubakar, MM (0301115902)

Nomor Surat Kontrak Penelitian : 210/F.03.07/2020

Nilai Kontrak : Rp. 9.500.000,-

PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

2020

**LEMBAR PENGESAHAN  
PENELITIAN DASAR KEILMUAN.**

**Judul Penelitian**

*Anomali Pasar dan Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Indonesia*

Jenis Penelitian : Penelitian Dasar Keilmuan (PDK).  
Ketua Peneliti : Faizal Ridwan Zamzany, SE, MM  
Link Profil simakip : <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/673>  
Contoh link: <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/978>  
**Fakultas** : **Fakultas Ekonomi dan Bisnis**  
Anggota Peneliti : Ahmad Fihri, MA  
Link Profil simakip : <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/567>  
Contoh link: <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/978>  
Anggota Peneliti : Drs. Akhmad H. Abubakar, MM  
Link Profil simakip : <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/564>  
Contoh link: <http://simakip.uhamka.ac.id/pengguna/show/978>  
Waktu Penelitian : 6 Bulan

**Luaran Penelitian**

Luaran Wajib : Artikel Jurnal Sinta 3 atau 4  
Status Luaran Wajib : In Review  
Luaran Tambahan : Call Paper Seminar Nasional  
Status Luaran Tambahan: Submitted

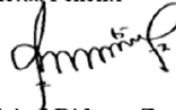
Mengetahui,  
**Ketua Program Studi**

**Dr. Adityo Ari Wibowo, SE, MM**  
NIDN. 0325117707

Menyetujui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Dr. Zulpahmi, SE, M.Si**  
NIDN. 0308097403

Jakarta, 15 Desember 2020  
Ketua Peneliti



**Faizal Ridwan Zamzany, SE, MM**  
NIDN. 00330088201

Ketua Lemlitbang UHAMKA

**Prof. Dr. Suswandari, M.Pd**  
NIDN. 0020116601



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA  
**LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN**

Jln. Tanah Merdeka, Pasar Rebo, Jakarta Timur  
Telp. 021-8416624, 87781809; Fax. 87781809

**SURAT PERJANJIAN KONTRAK KERJA PENELITIAN  
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF DR HAMKA**

Nomor : 210 / F.03.07 / 2020  
Tanggal : 12 Juni 2020

*Bismillahirrahmanirrahim*

Pada hari ini, Jum'at, tanggal Dua Belas, bulan Juni, Tahun Dua Ribu Dua Puluh, yang bertanda tangan di bawah ini **Prof. Dr. Hj Suswandari, M.Pd**, Ketua Lembaga Penelitian dan Pengembangan Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA, selanjutnya disebut sebagai **PIHAK PERTAMA**; **FAIZAL RIDWAN ZAMZANY S. E., M. M**, selanjutnya disebut sebagai **PIHAK KEDUA**.

PIHAK PERTAMA dan PIHAK KEDUA sepakat untuk mengadakan Perjanjian Kontrak Kerja Penelitian yang didanai oleh RAPB Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

Pasal 1

PIHAK KEDUA akan melaksanakan kegiatan penelitian dengan judul : **HOLIDAY DAN TURN OF THE YEAR EFFECT PADA PASAR MODAL INDONESIA** dengan luaran wajib dan luaran tambahan sesuai data usulan penelitian Bacth 2 Tahun 2019 melalui [simakip.uhamka.ac.id](http://simakip.uhamka.ac.id).

Pasal 2

Bukti luaran penelitian wajib dan tambahan harus sesuai sebagaimana yang dijanjikan dalam Pasal 1, Luaran penelitian yang dimaksud dilampirkan pada saat Monitoring Evaluasi dan laporan penelitian yang diunggah melalui [simakip.uhamka.ac.id](http://simakip.uhamka.ac.id).

Pasal 3

Kegiatan tersebut dalam Pasal 1 akan dilaksanakan oleh PIHAK KEDUA mulai tanggal 12 Juni 2020 dan selesai pada tanggal 12 November 2020.

Pasal 4

Berdasarkan kemampuan keuangan lembaga, PIHAK PERTAMA menyediakan dana sebesar Rp.9.500.000,- (Terbilang : *Sembilan Juta Lima Ratus Ribu*) kepada PIHAK KEDUA untuk melaksanakan kegiatan tersebut dalam Pasal 1. Sumber biaya yang dimaksud berasal dari RAB pada Lembaga Penelitian dan Pengembangan Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA Tahun Anggaran 2019/2020.

Pasal 5

Pembayaran dana tersebut dalam Pasal 4 akan dilakukan dalam 2 (dua) termin sebagai berikut;  
(1) Termin I 70 % : Sebesar 6.800.000 (Terbilang: Enam Juta Delapan Ratus Ribu Rupiah) setelah PIHAK KEDUA menyerahkan proposal penelitian yang telah direview dan diperbaiki sesuai saran reviewer pada kegiatan tersebut Pasal 1.

(2) Termin II 30 % : Sebesar 2.700.000 (Terbilang: Dua Juta Tujuh Ratus Ribu Rupiah) setelah PIHAK KEDUA mengunggah laporan akhir penelitian dengan melampirkan bukti luaran penelitian wajib dan tambahan sesuai Pasal 1 ke simakip.uhamka.ac.id.

#### Pasal 6

(1) PIHAK KEDUA wajib melaksanakan kegiatan tersebut dalam Pasal 1 dalam waktu yang ditentukan dalam Pasal 3.

(2) PIHAK PERTAMA akan melakukan monitoring dan evaluasi pelaksanaan kegiatan tersebut sebagaimana yang disebutkan dalam Pasal 1. Bila PIHAK KEDUA tidak mengikuti Monitoring dan Evaluasi sesuai dengan jadwal yang ditentukan, tidak bisa melanjutkan penyelesaian penelitian dan harus mengikuti proses Monitoring dan Evaluasi pada periode berikutnya.

(3) PIHAK PERTAMA akan mendenda PIHAK KEDUA setiap hari keterlambatan penyerahan laporan hasil kegiatan sebesar 0,5 % (setengah persen) maksimal 20% (dua puluh persen) dari jumlah dana tersebut dalam Pasal 4.

(4) Dana Penelitian dikenakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dari keseluruhan dana yang diterima oleh PIHAK PERTAMA sebesar 5 % (lima persen)

Jakarta, 12 Juni 2020

PIHAK PERTAMA  
Lembaga Penelitian dan Pengembangan  
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA  
Ketua,



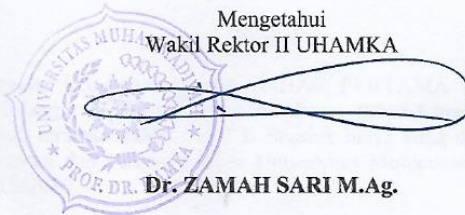
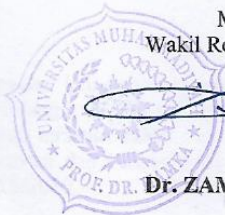
**Prof. Dr. Hj Suswandari, M.Pd**  
S. E., M. M

PIHAK KEDUA  
Peneliti,


**FAIZAL RIDWAN ZAMZANY**

Mengetahui  
Wakil Rektor II UHAMKA

**Dr. ZAMAH SARI M.Ag.**

## **ABSTRAK**

This study aims to determine the difference in stock returns when an anomaly occurs in the stock market, especially during the holiday effect on Eid al-Fitr and the change of year effect on companies listed on the Indonesian stock exchange. The sample used in this study used 12 issuers with quantitative descriptive methods and hypothesis testing using a different test (T-Test). The results obtained were that before and after Eid al-Fitr there was a significant positive effect, different results before and after the turn of the year showed a significant negative effect.

Keywords: stock anomaly, share return, Indonesian stock exchange

## DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN PENGESAHAN	1
SURAT KONTRAK PENELITIAN	2
ABSTRAK	4
DAFTAR ISI	5
DAFTAR TABEL	6
DAFTAR GAMBAR	7
BAB 1. PENDAHULUAN	8
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	11
BAB 3. METODE PENELITIAN	16
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	20
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	56
BAB 6. LUARAN YANG DICAPAI	58
BAB 7. RENCANA TINDAK LANJUT DAN PROYEKSI HILIRISASI	59
DAFTAR PUSTAKA	60
LAMPIRAN	61

## DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 1 Pergerakan <i>Return</i> Saham Februari 2019 -Juli 2019	25
Tabel 2 <i>Dummy The Day of The Week Effect</i>	38
Tabel 3 <i>Dummy Negative Friday to Monday</i>	41
Tabel 4 <i>Dummy Positive Friday to Monday</i>	42
Tabel 5 <i>Dummy Week Four Effect 1</i>	43
Tabel 6 <i>Dummy Week Four Effect 2</i>	44
Tabel 7 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	46
Tabel 8 Hasil Uji Signifikansi <i>The Day of The Week Effect</i> terhadap <i>return Saham</i>	47
Tabel 9 Hasil Uji Signifikansi <i>return Saham</i> Hari Senin berdasarkan Kategorisasi Minggu	49
Tabel 10 Hasil Uji Signifikansi <i>Week Four Effect</i>	50
Tabel 11 Pengaruh <i>return Bad Friday</i> terhadap <i>Monday Effect (return hari Senin</i> didahului oleh <i>return</i> Negatif hari Jumat)	51
Tabel 12 Pengaruh <i>return Bad Friday</i> terhadap <i>Monday Effect (return hari</i> Senin didahului oleh <i>return</i> Positif hari Jumat)	53

## DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1. Road Map Penelitian Ketua Peneliti	14
Gambar 2. Diagram Alur Penelitian	19



## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Konsep pasar modal yang efisien merupakan salah satu indikator dalam menentukan kualitas pasar modalnya. Ketika pasar bereaksi secara cepat dan akurat terhadap informasi yang masuk ke pasar dan bergerak untuk membentuk harga keseimbangan baru pada informasi yang tersedia, maka pasar itu dikatakan efisien. Semakin efisien sebuah pasar, maka semakin cepat informasi baru yang akan tercermin pada harga sekuritas (Trisnadi, 2016).

Investasi menekankan pada dua hal yang utama yakni manajemen risiko dan tata kelola investasi yang baik, yang pada akhirnya akan menghasilkan investasi yang mampu memberikan *return* yang optimal dan risiko yang terukur. Setiap kegiatan investasi yang dilakukan senantiasa mengandung risiko dan juga menghasilkan *return*.

Namun, pada anomali pasar hasil yang ditimbulkan adalah berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada pasar modal efisien. Ada berbagai macam hal yang dianggap sebagai anomali yaitu bahwa *return* berhubungan dengan ukuran perusahaan, rasio nilai buku dan nilai pasar, rasio laba terhadap harga. Model lain dari anomali yang tidak berhubungan dengan faktor-faktor fundamental perusahaan, melainkan pada penanggalan dan musim yang dikenal dengan anomali kalender.

Anomali pada kalender dapat diklasifikasikan menjadi beberapa macam seperti, pendapatan yang lebih tinggi di bulan Januari bisa disebut *January Effect*, penerimaan yang lebih rendah di hari Senin dibanding hari-hari lainnya disebut *Monday Effect*, pendapatan yang lebih tinggi pada awal dan akhir bulan disebut *Turn Of The Month*, pendapatan yang tinggi menjelang liburan disebut *Holiday Effect*. *Holiday effect* menunjukkan kecenderungan tingkat pengembalian pada suatu hari sebelum hari libur, akan tetapi bisa lebih tinggi daripada tingkat pengembalian saham pada hari biasa lainnya.

Setiap investor yang berinvestasi pada pasar modal sudah jelas menginginkan keuntungan dengan besaran yang sesuai dengan tingkat risiko yang akan ditanggungnya. Investor pasti mengharapkan tingkat keuntungan yang optimal dan salah satu cara untuk meningkatkan keuntungan, investor dapat mengamati perilaku saham harian. Berdasarkan

berbagai hasil penelitian, harga saham mengalami pergerakan yang bersifat musiman (*seasonal*).

Pada penelitian Har (2015) dengan variabel penelitian efek liburan di Malaysian Stock Exchange, menyatakan bahwa hasil signifikan dihasilkan saat dua bulan sebelum Tahun Baru China. Selain itu, kelebihan pengembalian dari hari perdagangan pertama setelah Natal hingga dua hari perdagangan sebelum Tahun Baru sangat signifikan. Efek hari libur lainnya tidak signifikan. Kemungkinan alasan kurangnya efek signifikan selama liburan islami, seperti Idul Fitri dapat disebabkan oleh rendahnya partisipasi umat muslim di pasar saham.

Berlawanan dengan penelitian sebelumnya, Ali *et al.* (2017) mengungkapkan bahwa Idul Fitri adalah satu-satunya hari suci yang memiliki efek positif signifikan terhadap pengembalian saham di pasar Asia, sementara semua hari suci lainnya tidak ada pengaruhnya.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, dalam mengetahui anomali pasar perusahaan *Go-Public* di Indonesia, untuk lebih mempermudah penelitian ini nantinya, maka penulis akan fokus pada permasalahan yang akan diteliti, maka rumusan masalah dalam penelitian ini “apakah ada perbedaan *return* saham saat sebelum dan sesudah *holiday effect* dan saat sebelum dan sesudah *turn of the year effect*”

## **1.3. Tujuan Khusus**

Sesuai dengan rumusan masalah yang ada, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui dan menganalisa pengaruh apa yang terjadi pada *return* saham saat sebelum dan sesudah adanya *holiday effect*.
2. Mengetahui dan menganalisa pengaruh apa yang terjadi pada *return* saham saat sebelum dan sesudah adanya *turn of the year effect*.

## **1.4. Urgensi Penelitian**

Penelitian memiliki urgensi yang penting dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya bidang pasar modal. Dalam teknik analisa saham dikenal teori analisis fundamental dan analisis teknikal. Melalui penelitian ini akan dikembangkan teori analisis teknikal yang berkaitan dengan metode anomali pasar. Melalui metode

anomali pasar akan membantu investor dalam menilai harga saham dengan metode anomali pasar.

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. State Of The Art

Beberapa penelitian terdahulu mengenai masalah yang menyerupai ataupun yang sama, diantaranya dikutip dari berbagai sumber yang ada.

Hasil Okonkwo (2015) dalam judul penelitian "*Vas Ist Das. The Turn Of The Year Effect: Is The January Effect Real And Still Present?*" mengemukakan bahwa pengembalian pada Januari adalah positif dan signifikan, dan pengembalian tertinggi disekitar pergantian tahun.

Atala (2015) pada judul penelitian "*The Effect Of Muslim Holidays On Stock Return Of Listed Companies At The Nairobi Securities Exchange*" variabel yang diteliti yaitu Maulid, Muharran, awal Ramadhan, akhir Ramadhan, Idul Fitri, Idul Adha. Hasilnya empat dari sepuluh hari libur yang diteliti menunjukkan tidak adanya efek, dan sisanya menunjukkan beberapa efek.

Ali *et al* (2015) dalam judul "*Impact of Islamic Events on Stock Market*" menyimpulkan bahwa efek di hari-hari suci Ramadhan menghasilkan dampak yang positif pada *return*.

Efek Idul Fitri yang diteliti oleh Hasanudin (2015) dalam judul "*Analisis Komparatif Abnormal Return Saham JII dan Non JII Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri*" memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dibandingkan hari lainnya.

Penelitian oleh Majid (2015) dengan judul "*Analisis Return dan Kalender Anomali*" menyimpulkan tidak ditemukan perbedaan *return* 30 hari pada sebelum Idul Fitri dengan 30 hari setelah hari Idul Fitri.

Elyanti (2016) dengan judul "*Pengaruh Idul Fitri terhadap Abnormal Return Saham di BEI*" bahwa ada perbedaan yang tidak normal pada *return* saham sebelum dan sesudah Idul Fitri.

Penelitian Shaker dan Elgiziry (2016) pada judul "*Size, Value and Turn-of- the-Year Effect in the Egyptian Stock Market*" menyebutkan tidak ada efek kalender pada penelitiannya.

Satt (2016) dalam judul "*Eid Mawlid Al-Nabi, Eid Al-Fitr And Eid Al-Adha; Optimism And Impact On Analysts' Recommendations: Evidence From MENA Region*"

mendapatkan hasil bahwa pada sebelum libur dan setelah libur analisisnya cenderung mengeluarkan hasil yang negatif pada sebelum libur dan positif sesudah libur.

Rossi dan Gunardi (2018) pada penelitian yang berjudul “*Efficient Market Hypothesis And Stock Market Anomalies: Empirical Evidence In Four European Countries*” efek yang diteliti adalah Januari dan akhir pekan. Saat bulan Januari dan akhir pekan tidak ada efek dan bukti kuat tentang perubahan *return*.

Ananda *et al* (2018) dengan judul “*Analysis Abnormal Return Eid Al-Fitr on Food and Beverages Company Listed In Indonesia Stock Exchange Year 2013 – 2017*” mengemukakan satu minggu sebelum Idul Fitri adalah positif berpengaruh pada stok abnormal *return*, satu minggu setelah Idul Fitri tidak mempengaruhi stok kelainan abnormal.

## **2.2. Return Saham**

Return adalah laba atau suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. Return saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Return saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Secara umum, return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang terdiri atas dividend and capital gain atau capital.

## **2.3. Efisiensi Pasar Modal**

Dalam bidang keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi. Artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Bentuk efisiensi pasar secara informasi dibedakan menjadi tiga bentuk utama.(Hartono, 2018), yaitu:

### a) Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu.

### b) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*Semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

c) Efisiensi pasar bentuk kuat (*Strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

#### **2.4. Anomali Pasar**

Anomali pasar merupakan kondisi menyimpang dari suatu model atau pola yang terdapat di pasar modal dan merupakan kejadian yang tidak dapat diantisipasi dan menyebabkan investor berpeluang untuk mendapatkan *abnormal return*. anomali pasar (*market anomaly*) adalah sebagai teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar yang efisien (Hartono, 2018). Karena hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar memungkinkan para investor untuk mendapatkan kesempatan memperoleh keuntungan yang *abnormal* dengan mengandalkan berbagai peristiwa (*event*) yang terjadi di pasar modal.

##### ***Turn of The Year Effect***

Pada pasar yang efisien tidak ada kemungkinan mendapatkan tingkat pengembalian abnormal, meskipun dalam praktiknya terdapat hal-hal yang menyimpang, yang biasa disebut anomali. Salah satu anomali yang dikenal dalam dunia investasi adalah *turn of the year*. Fenomena ini banyak terjadi di negara maju dan negara-negara Eropa. Efek ini mengakibatkan *return* di dua minggu pertama awal bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan *return* di bulan lainnya. Fenomena tersebut terjadi disebabkan peningkatan pembelian kembali oleh para investor yang banyak melakukan penjualan sahamnya di bulan Desember. Di akhir bulan Desember pasar modal kurang efektif karena masa liburan. Efek ini akan sangat dirasakan negara-negara mayoritas yang penduduknya merayakan Natal. Oleh karena itu banyak investor yang menjual sahamnya untuk menghindari efek yang tidak terduga yang memungkinkan terjadi selama mereka sedang liburan. Penjualan pada saham juga dilakukan oleh investor individu untuk mendapatkan uang karena untuk keperluan liburan, sedangkan investor institusi menjual saham yang buruk agar terlihat baik.

##### ***Holiday Effect***

*Holiday effect* merupakan salah satu bagian dari *event effect* yang ada. Satu hari atau lebih, liburan penting dalam kalender mengandung *holiday effect* dimana pendapatan saham di hari menjelang libur biasanya jauh lebih tinggi. *Holiday effect* menunjukkan

bahwa terdapat kecenderungan *return* yang terjadi pada satu hari sebelum libur dan *return* sehari setelah libur ternyata lebih tinggi daripada *return* saham pada hari biasa.

Beberapa contoh dari holiday effect yang terjadi di Indonesia adalah, yang pertama Imlek. Bahwa terdapat kecenderungan *return* saham pada hari menjelang libur dan *return* sehari setelah libur lebih tinggi jika dibanding pada hari biasa. Ada perbedaan *return* saham pada hari-hari sebelum dan sesudah liburan daripada hari perdagangan lain. Hari libur yang dimaksud adalah hari Imlek. Dampak dari Imlek sendiri akan lebih terasa pada negara dengan mayoritas yang beretnis China. Hal tersebut karena tahun baru China sebagai salah satu hari libur terpenting di negara Asia yang beretnis China. Selain itu disana juga banyak kegiatan perayaan selama libur Imlek, yang dimaksudkan adalah pola konsumsi dan pola ekonominya yang akan berubah. Biasanya saat perayaan tersebut banyak organisasi bisnis yang memberikan bonus kepada para karyawan, dengan begitu aktifitas perdagangan di pasar modal juga akan berubah karena pengaruh dari perayaan Imlek.

Kedua, perayaan Idul Fitri yang dengan mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim. Selain karena nuansa bulan Ramadhan, juga biasanya diiringi dengan hari libur yang panjang, sehingga hari libur Idul Fitri merupakan hari yang ditunggu oleh masyarakat Indonesia, karena bisa digunakan untuk bersiaturahmi dengan sanak keluarga. Reaksi pasar modal terhadap hari libur Idul Fitri pada emiten yang masuk dalam daftar ISSI periode 2011-2013. Hasil yang didapat dari penelitian tersebut adalah terdapat *Average Abnormal Return* yang tidaksignifikan dan terdapat perbedaan *Average Abnormal Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

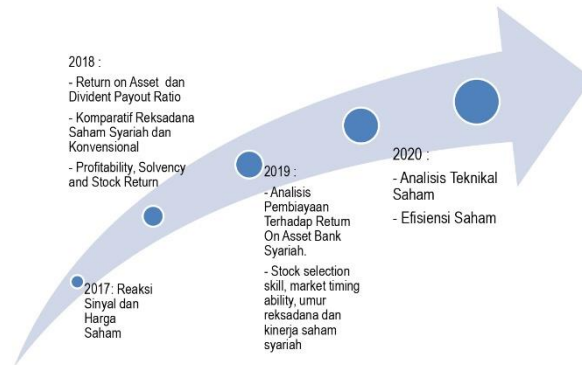
Ketiga, libur saat Natal adalah libur yang ditunggu. Sebagian masyarakat Indonesia akan dibuat merasakan momen natal karena setiap tempat seperti mall dan jalanan akan dipenuhi dengan hiasan dan ucapan Natal. Ditambah libur Natal selalu diiringi dengan libur akhir tahun sehingga membuat momen libur menjadi momen yang baik untuk melepas penat. Pasar bursa pun juga ikut berlibur saat momen tersebut, dari beberapa artikel, IHSG pun akan naik paska libur Natal.

## 2.5. Hipotesis Penelitian

H1 : Terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah holiday effect

H2 : Terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah turn of the year effect

## 2.6. Roadmap Penelitian



Gambar 1. Road Map Penelitian Ketua Peneliti

Penelitian yang menjadi fokus dari peneliti adalah bidang keuangan khususnya Pasar Modal dan investasi. Fokus utama penelitian pasar modal terdiri dari dua yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Penelitian yang berkaitan dengan analisis fundamental telah dilaksanakan pada tahun 2017 sampai tahun 2019 yaitu yang berkaitan erat dengan analisis kinerja keuangan emiten atau perusahaan. Pada tahun 2019 dimulai penelitian yang berkaitan dengan analisis teknikal yaitu sock selection, market timing dan umur reksadana. Maka pada tahun 2019 ini juga akan dilakukan penelitian yang berkaitan dengan analisis treknikal yang berkaitan dengan saham. penelitian yang berkaitan dengan analisis teknikal dan efisiensi saham menjadi tujuan peta jalan peneliti.



### BAB 3. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri pariwisata dan hotel di BEI, selama kurun waktu Januari 2019 – Januari 2020. Sampel dalam penelitian ini adalah 35 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling diperlukan untuk menghindari kesalahan spesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil penelitian.

#### 3.1. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi yaitu mengambil data yang telah tersedia. Data yang diperoleh berasal dari Bursa Efek Indonesia melalui Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia (PRPM BEI).

#### 3.2. Uji Hipotesis dan Analisis Data

##### Uji Hipotesis dan Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif berupa analisis regresi linier berganda tanpa *intercept* (*multiple regression through origin*). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *dummy*. Untuk dapat menguji kebenaran hipotesis yang diajukan dan untuk mencapai tujuan penelitian ini digunakan uji t. Variabel dependen dari persamaan-persamaan regresi yang digunakan untuk menguji masing-masing hipotesis penelitian ini adalah *return* saham harian.

##### ***Uji Hipotesis 1: Return Pada Holiday Effect (Idul Fitri) Terhadap Return Saham***

Pengujian pada hipotesis yang pertama (H1) adakah pengaruh *holiday effect* pada *return* saham, dengan memakai rumus:

$$R = b_1 \text{ sebelum} + b_2 \text{ sesudah} + e$$

R = variabel terikat (*return* saham)

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub> = koefisien masing-masing variabel bebas

sebelum = menyatakan hari-hari sebelum Idul Fitri

sesudah = menyatakan hari-hari sesudah Idul Fitri

e = *error term* (5%)

##### ***Uji Hipotesis 2: Return Pada Turn Of The Year Terhadap Return Saham***

Pengujian pada hipotesis yang pertama (H2) adakah pengaruh *turn of the year effect* pada *return* saham, dengan memakai rumus:

$R = b_1 \text{ sebelum} + b_2 \text{ sesudah} + e$

R = variabel terikat (*return* saham)

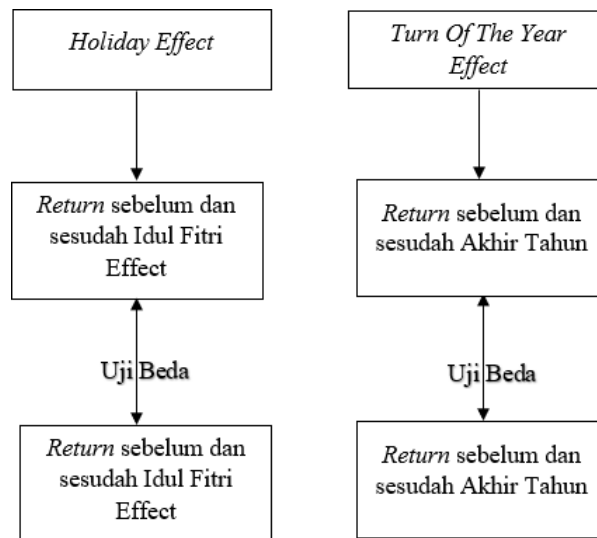
b1, b2 = koefisien masing-masing variabel bebas

sebelum = menyatakan hari-hari sebelum akhir tahun

sesudah = menyatakan hari-hari sesudah akhir tahun

e = *error term* (5%)

### Diagram Alir Penelitian



**Gambar 2. Diagram Alur Penelitian**

## BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Industri hotel, restoran dan pariwisata termasuk ke dalam sektor industri perdagangan, jasa dan investasi. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang bertahan di tengah kondisi perekonomian nasional yang sangat dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi dunia. Apalagi dengan keputusan Presiden yang akan memindahkan ibu kota baru ke Kalimantan. Adanya pemindahan ibu kota sepertinya bukan berita yang baik bagi emiten-emiten ini, karena permintaan atas kunjungan bisnis, kegiatan pertemuan rapat, dan konferensi.

Dan juga dikarenakan fungsinya sebagai pusat pemerintahan, pembangunan ibu kota yang baru ini akan lebih berfokus pada penyediaan fasilitas pemerintahan, seperti gedung perkantoran dan hunian bagi pegawai pemerintahan. Akibatnya fokus pengelolaan investasi akan lebih berfokus pada perusahaan konstruksi bangunan dan kawasan hunian. Maka sektor industri ini akan semakin terbatas.

#### 4.1.1 Profil Singkat Perusahaan

Perusahaan-perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mewakili perusahaan lainnya yang masih dalam satu sektor. Berikut ini adalah sampel perusahaan yang diteliti yang mana kriteria *purposivesampling* yaitu jenis *judgment* yang ditentukan. Dibawah ini akan dipaparkan profil singkat terkait perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

##### 1. PT Bayu Buana Tbk

PT Bayu Buana Tbk merupakan *travel service* yang didirikan sejak tahun 1972. Pada tahun 1989 perusahaan ini masuk sebagai *travel agent* pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan juga tercatat sebagai perusahaan perjalanan wisata pertama yang memanfaatkan teknologi informasi untuk perkembangan pertumbuhan perusahaan tersebut. Kegiatan utama dari perusahaan ini adalah pengelolaan dan pemasaran paket *tour* dan wisata domestic dan juga internasional.

##### 2. Bukit Uluwatu Villa Tbk

Dengan kode emiten BUVA perusahaan ini didirikan pada tanggal 15 Desember 2000 dengan ruang lingkup usaha dibidang penyediaan jasa akomodasi yang kemudian merubahnya menjadi bidang jasa akomodasi dan perhotelan. PT Bukit Uluwatu Villa

ini berdomisili di Badung, Bali yang merupakan pemilik Hotel Alila Ubud , Alila Villas Uluwatu, dll. Kantor BUVA sendiri berada di Talavera Office Park, Tb Simatupang, Cilandak, Jakarta Selatan. Emiten ini resmi melantai di bursa pada 12 Juli 2010.

3. PT Citra Putra Realty Tbk

Perusahaan ini berdiri pada 16 Desember 2009 dan mulai beroperasi pada tahun 2012. Kantor pusat perusahaan ini berada di Menara Bidakara, Jakarta Selatan. Ruang lingkup kegiatan yang dijalankan dari perusahaan ini yaitu usaha akomodasi, makanan dan minuman, rumah sakit dan juga properti untuk saat ini sendiri perusahaan bergerak dibidang akomodasi dan perhotelan, hotel yang sudah dibangun antara lain The Stone Hotel di Bali, The Clay Hotel di Jakarta.

4. Menteng Heritage Realty

Perusahaan dengan kode emiten HRME ini didirikan pada 28 Juni 2007 dengan nama awal PT Citra Prestasi Abadi dan mulai beroperasi secara komersil di tahun 2014. Kantor pusat perusahaan ini berada di The Hermitage, Menteng, Jakarta Pusat dengan kantor perwakilan berada di Sentral Senayan II. Perusahaan ini bergerak pada bidang usaha perhotelan yang telah mengoperasikan satu hotel bintang lima dengan nama The Hermitage.

5. Island Concepts Indonesia Tbk

Island Concepts Indonesia ini berdiri pada 11 Juli 2001 dengan esahanya dibidang jasa dan akomodasi. Namun kegiatan umum perusahaan dengan kode emiten ICON ini adalah bidang penyewaan villa dan akomodasi. Melalui anak usahanya dibidang jasa catering dan juga jasa pemeliharaan fasilitas perkantoran, serta jasa *real estate*.

6. Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk

PT Hotel Sahid Jaya Internasional ini berdiri sejak Mei 1969. Kegiatan utama dari perusahaan ini yaitu industri perhotelan dan jasa akomodasi atau penyewaan ruangan yang berhubungan dengan kegiatan perhotelan serta menjalankan segala sesuatu yang berhubungan dengan kegiatan terkait baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada tahun 1990 emiten SHID ini resmi mencatatkan dirinya pada Bursa Efek Indonesia.

7. Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk

Jakarta Internasional *Hotel and Development* Tbk berdiri pada November 1969, memulai kegiatan dengan pembukaan Hotel Borobudur Inter- Continental. Untuk lingkup kegiatan perusahaannya sendiri adalah mencakup pembangunan hotel dan menyelenggarakan jasa perhotelan, pembangunan *real estate* dan properti, pusat perbelanjaan dan niaga dan fasilitasnya. Saham- saham dari perusahaan ini resmi tercatat di bursa pada 29 Februari 1984. Kantor pusat dari emiten ini berada di Gedung Artha Graha, Jakarta.

8. Pembangunan Jaya Ancol Tbk

Berdiri sejak 10 Juli 1992 dan mulai beroperasi pada tahun 1996, perusahaan ini menjalankan operasional dalam bidang pembangunan dan jasa. Kegiatan utamanya adalah bidang *real estate*, yaitu pembanguana, penjualan, penyewaan Gedung bangunan dan penjualan tanah kapling (Marina Coast Royal Residence, Marina Coast The Green, Marina Coast The Bukit, Apartemen Northland, Jaya Ancol Seafront, Coasta Villa, Putri Duyung Ancol, Dunia Fantasi, Ocean Ecopark, dll). Saham dari emiten PJJJA ini esmi melantai di BEI sejak 2 Juli 2004.

9. Panorama Sentrawisata Tbk

Panorama Sentrawisata Tbk sendiri berdiri sejak 1995 dan mulai beroperasi sejak 1998. Bergerak dibidang perjalanan dan wisata yang berfokus pada pariwisata, transportasi, perhotelan dan bisnis terkait. Perusahaan ini memiliki kode emiten PANR dengan kantor pusat di Gedung Panorama, Tomang, Jakarta Barat. Resmi mencatatkan sahamnya pada 18 Desember 2001 di Bursa Efek Indonesia.

10. Saraswati Griya Lestari Tbk

Perusahaan ini memiliki kode emiten HOTL yang berdiri pada 23 Maret 2006. Bergerak dibidang penyediaan akomodasi dengan semua fasilitas pendukungnya seperti perhotelan, *cottage*, *camping*, tempat pemberhentian *caravan*, jasa pengelolaan property (apartemen dan kondominium). Pada saat ini HOTL mengoperasikan hotel dengan nama Hotel & Restoran Ssaraswati Borobudur yang berlokasi di kawasan Borobudur, Magelang, Jawa Tengah. Untuk pelayanan penyediaan akomodasi berupa hotel yaitu Hotel Anantara Uluwatu dan Hotel Best Western Kuta Beach yang berada di Bali. Emiten ini resmi mendaftarkan sahamnya di BEI pada 10 Januari 2013.

11. Nusantara Properti Internasional Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 17 April 2015, dengan nama PT Total Bersama Internasional. Perusahaan ini mulai beroperasi pada tahun 2016 yang berlokasi di Bali. Ruang lingkup kegiatannya adalah bidang pembangunan, jasa, perdagangan dan investasi. Dan saat ini usaha utama yang dijalankan ialah bidang perhotelan melalui anak usahanya PT Pelangi Anugerah Buana. Emiten ini sudah IPO terhitung sejak 14 Januari 2019 dengan kode emiten NATO.

12. Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk

Perusahaan dengan kode emiten PGLI ini mulai IPO sejak 11 Mei 2000. Didirikan pada 5 Maret 1994 perusahaan ini bergerak di bidang jasa perhotelan dengan kantor pusat di Medan, Sumatera Utara. Pada awal berdiri perusahaan ini di bidang usaha pengembangan perencanaan, pelaksanaan, dan pemborongan.

**4.2 Hasil Pengolahan Data**

**4.2.1 Analisis Manajemen Keuangan**

Analisis manajemen keuangan adalah proses meninjau dan menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk membuat keputusan ekonomi yang lebih baik dengan menggunakan metode atau proses yang melibatkan teknik khusus untuk mengevaluasi risiko, kinerja, kesehatan keuangan, dan prospek masa depan organisasi. Para pemangku kepentingan ini memiliki kepentingan yang berbeda dan menerapkan berbagai teknik berbeda untuk memenuhi kebutuhan mereka.

Data yang telah diperoleh kemudian dihitung dan dianalisis menggunakan *Software Eviews* versi 10 dan *Microsoft Excel* agar mendapatkan hasil analisis yang lebih akurat dan cepat.

1. Perhitungan Return Holiday Effect

Penulis menyajikan perhitungan *return* harian dari variabel *holiday effect* adalah sebagai berikut (untuk 3 sampel, selebihnya ditambahkan di lembar lampiran) :

**Tabel**

**Perhitungan *Return Holiday Effect* saat Idul Fitri**

Tanggal	BAYU		BUVA		CLAY	
	HARGA	RETURN	HARGA	RETURN	HARGA	RETURN
9 Mei	2080		104		3170	
10 Mei	2090	0.004807692	106	0.019230769	3170	0

13 Mei	2090	0	106	0	3170	0
14 Mei	2120	0.014354067	108	0.018867925	3170	0
15 Mei	2200	0.037735849	123	0.138888889	3170	0
16 Mei	2300	0.045454545	122	-0.00813008	3170	0
17 Mei	2190	-0.04782609	121	-0.00819672	3170	0
20 Mei	2090	-0.0456621	120	-0.00826446	3160	-0.003154574
21 Mei	2070	-0.00956938	121	0.008333333	3160	0
22 Mei	2030	-0.01932367	121	0	3160	0
23 Mei	1735	-0.1453202	122	0.008264463	3140	-0.006329114
24 Mei	1780	0.025936599	125	0.024590164	3140	0
27 Mei	1770	-0.00561798	121	-0.032	3140	0
28 Mei	1765	-0.00282486	122	0.008264463	3140	0
29 Mei	1755	-0.00566572	120	-0.01639344	3190	0.015923567
31 Mei	1630	-0.07122507	115	-0.04166667	3180	-0.003134796
10 Jun	1730	0.061349693	117	0.017391304	3170	-0.003144654
11 Jun	1745	0.00867052	117	0	3170	0
12 Jun	1730	-0.00859599	117	0	3170	0
13 Jun	1740	0.005780347	115	-0.01709402	3180	0.003154574
14 Jun	1640	-0.05747126	112	-0.02608696	3160	-0.006289308
17 Jun	1700	0.036585366	112	0	3190	0.009493671
18 Jun	1575	-0.07352941	100	-0.10714286	3150	-0.012539185
19 Jun	1560	-0.00952381	100	0	3160	0.003174603
20 Jun	1500	-0.03846154	101	0.01	3170	0.003164557
21 Jun	1435	-0.04333333	101	0	3170	0
24 Jun	1400	-0.02439024	102	0.00990099	3060	-0.034700315
25 Jun	1345	-0.03928571	101	-0.00980392	3100	0.013071895
26 Jun	1350	0.003717472	101	0	3160	0.019354839
27 Jun	1340	-0.00740741	99	-0.01980198	3190	0.009493671
28 Jun	1340	0	99	0	3180	-0.003134796

Sumber : Data yang diolah

2. Perhitungan Return Turn Of The Year Effect

Penulis menyajikan perhitungan *return* harian dari variabel *turn of the year effect* adalah sebagai berikut (untuk 3 sampel, selebihnya ditambahkan di lembar lampiran) :

**Tabel**  
**Perhitungan Return Turn Of The Year**

Tanggal	BAYU		BUVA		CLAY	
	HARGA	RETURN	HARGA	RETURN	HARGA	RETURN
5 Des	980		86		4320	
6 Des	980	0	86	0	4320	0
9 Des	975	-0.0051	84	-0.02326	4320	0
10 Des	975	0	80	-0.04762	4320	0
11 Des	970	-0.00513	86	0.075	4340	0.00463
12 Des	965	-0.00515	85	-0.01163	4340	0
13 Des	980	0.015544	85	0	4350	0.002304
16 Des	960	-0.02041	83	-0.02353	4380	0.006897
17 Des	1005	0.046875	83	0	4520	0.031963
18 Des	1095	0.089552	85	0.024096	4700	0.039823
19 Des	1095	0	85	0	4450	-0.053191
20 Des	1100	0.004566	74	-0.12941	4010	-0.098876
23 Des	1175	0.068182	79	0.067568	3970	-0.009975
26 Des	1175	0	78	-0.01266	3950	-0.005038
27 Des	1180	0.004255	74	-0.05128	3860	-0.022785
30 Des	1180	0	74	0	3560	-0.07772
2 Jan	1200	0.016949	77	0.040541	3570	0.002809
3 Jan	1210	0.008333	77	0	3510	-0.016807
6 Jan	1190	-0.01653	78	0.012987	3510	0
7 Jan	1185	-0.0042	78	0	3230	-0.079772
8 Jan	1000	-0.15612	76	-0.02564	3060	-0.052632
9 Jan	1020	0.02	74	-0.02632	3040	-0.006536
10 Jan	1010	-0.0098	72	-0.02703	3030	-0.003289
13 Jan	1000	-0.0099	70	-0.02778	3020	-0.0033
14 Jan	1050	0.05	71	0.014286	2950	-0.023179



## 4.2.2 Analisis Statistik

### 4.2.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi pada data *return* saham harian perusahaan hotel, restoran dan pariwisata. Adapun hasil pengolahan data dengan *Eviews* 10 diperoleh hasil sebagai berikut:

#### 1. *Holiday Effect* (Idul Fitri)

Berikut tabel yang menunjukkan hasil analisis deskriptif untuk variabel *holiday effect* terhadap *return* saham harian perusahaan hotel, restoran dan pariwisata :

**Tabel**  
**Hasil Uji Analisis Deskriptif *Holiday Effect***

	SEBELUM IDUL FITRI	SESUDAH IDUL FITRI	RETURN
Mean	0.350000	0.366667	0.001982
Median	0.000000	0.000000	0.001982
Maximum	1.000000	1.000000	0.001982
Minimum	0.000000	0.000000	0.001982
Std. Dev.	0.478300	0.483239	0.000000
Skewness	0.628971	0.553372	0.000000
Kurtosis	1.395604	1.306220	0.000000
<u>Jarque-Bera</u>	31.17377	30.70328	0.000000
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	63.00000	66.00000	0.356760
Sum Sq. Dev.	40.95000	41.80000	0.000000
Observations	180	180	180

Sumber : Data yang diolah

Dari hasil analisa deskriptif diatas, dari nilai N yang tertera bahwa data yang diteliti adalah 180 data. Pada hari-hari sebelum Idul Fitri diketahui bahwa rata- rata *return* saham pada hari sebelum Idul Fitri sebesar 0.350000 dengan nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0. Dengan standar deviasi sebesar 0.478300 yang berarti besar peningkatan maksimum rata-rata *return* saham pada hari-hari sebelum Idul Fitri ialah +0.478300 sedangkan penurunan maksimum rata-rata *return* saham hari-hari sebelum Idul Fitri adalah -0.478300.

Rata-rata *return* saham pada hari-hari sesudah Idul Fitri 0.366667 dengan nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0. Standar deviasi sebesar 0.483239

yang berarti besar peningkatan maksimum rata-rata *return* saham pada hari-hari sesudah Idul Fitri adalah +0.483239 sedangkan penurunan maksimum rata-rata *return* saham hari-hari sesudah Idul Fitri ialah -0.483239.

Secara menyeluruh standar deviasi yang tertinggi jatuh pada hari-hari sesudah Idul Fitri sebesar 0.483239 yang berarti pada hari-hari tersebut memiliki risiko yang paling besar dibandingkan dengan hari-hari sebelum Idul Fitri. Sedangkan nilai standar deviasi yang terendah jatuh pada hari-hari sebelum Idul Fitri sebesar 0.478300 yang menyebabkan pada hari-hari itu memiliki risiko yang paling sedikit dibandingkan dengan hari-hari sesudah Idul Fitri.

## 2. *Turn Of The Year Effect*

Berikut tabel yang menunjukkan hasil analisis deskriptif untuk variabel *turn of the year effect* terhadap *return* saham harian perusahaan hotel, restoran dan pariwisata:

**Tabel**  
**Hasil Uji Analisis Deskriptif *Turn Of The Year Effect***

	SEBELUM AKHIR TAHUN	SESUDAH AKHIR TAHUN	RETURN
Mean	0.366667	0.277778	-0.000138
Median	0.000000	0.000000	-0.000138
Maximum	1.000000	1.000000	-0.000138
Minimum	0.000000	0.000000	-0.000138
Std. Dev.	0.483239	0.449153	0.000000
Skewness	0.553372	0.992278	0.000000
Kurtosis	1.306220	1.984615	0.000000
Jarque-Bera	30.70328	37.27101	0.000000
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	66.00000	50.00000	-0.024769
Sum Sq. Dev.	41.80000	36.11111	0.000000
Observations	180	180	180

Sumber : Data yang diolah

Dari data analisis deskriptif diatas, nilai N yang tertera bahwa data yang diteliti yaitu 180 sampel. Pada hari-hari sebelum akhir tahun diketahui bahwa rata-rata *return* saham yang didapat sebelum akhir tahun sebesar 0.366667 dengan nilai maksimal sebesar 1 dan nilai minimum sebesar 0. Standar deviasi yaitu 0.483239 yang artinya besar peningkatan maksimum rata-rata *return* saham pada hari-hari sebelum akhir

tahun yaitu +0.483239, sedangkan penurunan maksimum rata-rata *return* saham hari-hari sebelum akhir tahun yaitu -0.483239.

Rata-rata *return* saham pada hari-hari sesudah akhir tahun yaitu 0.449153 dengan nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum 0. Standar deviasi sebesar 0.449153 yang berarti besar peningkatan maksimum rata-rata *return* saham pada hari-hari sesudah akhir tahun adalah +0.449153 dan penurunan maksimum rata-rata *return* saham hari-hari sesudah akhir tahun adalah 0.449153. Secara keseluruhan standar deviasi yang tertinggi adalah pada hari-hari sebelum akhir tahun 0.483239 yang berarti pada hari-hari tersebut memiliki risiko yang paling besar dibandingkan dengan hari setelah akhir tahun. Sedangkan nilai standar deviasi terendah ada pada hari setelah akhir tahun, yang menyebabkan hari-hari itu memiliki tingkat risiko yang paling sedikit dibanding hari setelah akhir tahun.

#### 4.2.2.2 Pengujian Hipotesis

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini uji T bermaksud untuk mengetahui pengaruh *holiday effect* terhadap *return* saham dan pengaruh *turn of the year* terhadap *return* saham. Hasil dari perhitungan uji T menggunakan *Eviews* 10 adalah sebagai berikut:

##### 1. *Holiday Effect*

Adapun hasil pengujian variabel *holiday effect* terhadap *return* saham perusahaan hotel, restoran dan pariwisata adalah sebagai berikut:

#### Tabel

#### Hasil Uji T *Holiday Effect*

Dependent Variable: RETURN SAHAM

Method: Least Squares

Date: 02/19/20 Time: 13:04

Sample: 1 180

Included observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001982	2.00E-19	9.89E+15	0.0000
SEBELUM	2.41E-18	2.87E-19	8.398120	0.0000
SESUDAH	1.33E-18	2.84E-19	4.682775	0.0000
Mean dependent var	0.001982	S.D. dependent var		0.000000

S.E. of regression 1.83E-18 Sum squared resid 5.95E-34  
 Durbin-Watson stat 0.932687

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian uji T pada tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh sebelum *holiday effect* pada Idul Fitri terhadap *return* saham mendapatkan nilai thitung = 8.398120 dan ttabel= 1.65336, ini berarti bahwa thitung (8.398120) > ttabel (1.65336) dan nilai signifikan sebesar  $0.000 < 0.05$ . Maka dapat diinterpretasikan bahwa sebelum *holiday effect* di Idul Fitri berpengaruh secara positif signifikan pada *return* saham. Maka H1 diterima.
- 2) Pengaruh sesudah *holiday effect* terhadap *return* saham mendapatkan nilai thitung = 4.682775 dan ttabel= 1.65336, ini berarti bahwa thitung (4.682775) > ttabel (1.65336) dan nilai signifikan sebesar  $0.000 < 0.05$ . Maka dapat diinterpretasikan bahwa sesudah *holiday effect* di Idul Fitri berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham di industri hotel, restoran dan pariwisata. Maka H1 diterima.

## 2. *Turn Of The Year Effect*

Adapun hasil pengujian variabel *turn of the year effect* terhadap *return* saham industri hotel, restoran dan pariwisata adalah sebagai berikut:

### Tabel

#### Hasil Uji T *Turn Of The Year Effect*

Dependent Variable: RETURN SAHAM

Method: Least Squares

Date: 02/19/20 Time: 13:01

Sample: 1 180

Included observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000138	1.63E-20	-8.42E+15	0.0000
SEBELUM	-1.59E-19	2.45E-20	-6.512203	0.0000
SESUDAH	-1.68E-19	2.63E-20	-6.400886	0.0000
Mean dependent var	-0.000138	S.D. dependent var		0.000000
S.E. of regression	1.58E-19	Sum squared resid		4.42E-36

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian uji T pada tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh sebelum tahun baru terhadap *return* sahamnya memperoleh nilai thitung = -6.512203 dan ttabel= 1.65336, ini berarti bahwa thitung (-6.512203) < ttabel (1.65336) dan nilai signifikan sebesar  $0.000 < 0.05$ . Maka dapat diinterpretasikan bahwa sebelum tahun baru berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham di industri hotel, restoran dan pariwisata. Maka H2 diterima.
- 2) Pengaruh sesudah tahun baru terhadap *return* saham mendapat nilai thitung = - 6.400886 dan ttabel= 1.65336, ini berarti bahwa thitung (-6.512203) < ttabel (1.65336) dan nilai signifikan sebesar  $0.000 < 0.05$ . Maka dapat diinterpretasikan bahwa sesudah tahun baru berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham di industri hotel, restoran dan pariwisata. Maka H2 diterima.

### 4.3 Interpretasi

#### 4.3.1. Pengaruh Holiday Effect Terhadap Return Saham

Dari hipotesis pertama (H1) hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresi untuk *holiday effect* sebelum Idul Fitri sebesar 8.398120 dan sesudah Idul Fitri sebesar 4.682775,

dengan nilai positif signifikan sebesar 0.000. Nilai ini dikatakan signifikan karena 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah Idul Fitri berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham pada industri hotel, restoran, dan pariwisata. Dengan demikian H1 diterima.

*Holiday effect* pada Idul Fitri berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan industri hotel, restoran dan pariwisata yang mengartikan bahwa tinggi rendahnya harga saham saat hari-hari sebelum dan sesudah Idul Fitri mempengaruhi return yang ada di sektor tersebut.

Penelitian ini mendukung adanya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ali *et al* (2015) dalam judul “*Impact of Islamic Events on Stock Market: Evidence from Karachi Stock Exchange of Pakistan*” dengan metode analisis regresi linier berganda dan menghasilkan bahwa efek di bulan Ramadhan dan pasca Idul Fitri memiliki perusahaan signifikan yang positif pada pengembalian.

Dalam penelitian Hasanudin (2015) juga menyebutkan dalam penelitiannya yang berjudul “*Analisis Komparatif Abnormal Return Saham JII Dan Non JII Sebelum Dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013)*” bahwa ada kecenderungan tingkat pengembalian saham pada sebelum dan sesudah Idul Fitri akan lebih tinggi.

Penelitian ini juga mendukung yang dilakukan oleh Elya Elyanti (2016) dengan judul penelitian “*Pengaruh Idul Fitri terhadap abnormal return saham di BEI*” hasilnya bahwa sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tingkat pengembalian di BEI adalah berpengaruh signifikan.

#### 4.3.2. Pengaruh Turn Of The Year Effect Terhadap Return Saham

Dari hipotesis kedua (H2) hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresi untuk *turn of the year effect* sebelum akhir tahun sebesar -6.512203 dan sesudah akhir tahun sebesar -6.400886, dengan nilai positif signifikan sebesar 0.000. Nilai ini dikatakan signifikan karena 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah akhir tahun berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada industri hotel, restoran, dan pariwisata. Dengan demikian H2 diterima.

*Turn of the year effect* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan industri hotel, restoran dan pariwisata yang mengartikan bahwa tinggi rendahnya harga saham saat hari-hari sebelum dan sesudah akhir tahun berpengaruh negatif pada *return* yang ada di sektor tersebut.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari M. Shadri Abd. Majid (2015) dengan judul yang diteliti adalah “Analisis Return dan Kalender Anomali: Studi Komparatif Antara Saham Syariah dan Konvensional Di Indonesia” dan mengambil sampel sejumlah 15 perusahaan untuk saham Syariah dan 23 perusahaan untuk saham konvensional. Metode yang digunakan adalah data *time series*, *two sample T-Test*. Hasilnya bahwa tidak ditemukan adanya perbedaan antara rata-rata *return* saat akhir tahun. Ozturk dan Uysal (2018) dengan judul “*The Impact Of Calendar Anomalies On Stock Return And Volatility: Evidence From Turkish Stock Market*” dengan sampel penelitian pada perusahaan indeks 30KAT, dan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa libur di akhir tahun tidak memiliki pengaruh signifikan dalam pengembalian.

Pencegahan pada efek kalender faktanya tidak dapat dilakukan karena merupakan kehendak dari para investor untuk melakukan transaksi. Logikanya bahwa menjelang lebaran para pemodal melakukan penjualan saham karena menjelang libur panjang, dan akan melakukan pembelian kembali saat setelah lebaran, sehingga setelah libur lebaran kenaikan harga saham lebih tinggi dari hari-hari yang lainnya. Fenomena ini diperkuat dengan kejadian nyata yang terjadi yaitu perusahaan mengeluarkan anggaran belanjanya untuk membayar pekerjanya (THR) pada saat menjelang Idul Fitri, ditambah lagi dengan mayoritas penduduk Indonesia yang muslim. Dampaknya pendapatan yang dimiliki pegawai naik dan konsumsi barang juga ikut naik dan konsumsi barang juga naik sehingga uang dan konsumsi barang juga ikut naik dan dianggap berpengaruh pada perdagangan di bursa efek.

Tidak adanya efek selama pergantian tahun belum diketahui secara pasti apakah disebabkan karena adanya perbedaan kebiasaan pada akhir tahun di Indonesia yang tidak terlalu disambut secara besar-besaran serta mulai berkembangnya teknologi informasi yang mampu dijangkau oleh berbagai kalangan termasuk para investor.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya maka kesimpulan yang bisa diambil dari penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Hasil pengujian dari adanya *holiday effect* pada saat momentum Idul Fitri mendapatkan hasil bahwa baik sebelum maupun sesudah Idul Fitri berefek signifikan pada *return* saham di industri hotel, restoran dan pariwisata. Pengujian ini membuktikan jika harga sebelum Idul Fitri memiliki peningkatan dan terjadi juga saat setelah Idul Fitri. Saat sebelum Idul Fitri biasanya banyak investor yang menjual sahamnya untuk mendapatkan uang *cash* yang akan dipakai untuk memenuhi kebutuhan menjelang Lebaran, dan saat setelah bursa kembali buka setelah Idul Fitri investor kembali membeli saham untuk memulai kegiatan bisnisnya kembali.
2. Hasil karena adanya anomali saat akhir tahun dalam penelitian ini dihasilkan efek yang berpengaruh negatif. Baik saat sebelum ataupun sesudah akhir tahun, keduanya menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini belum dipastikan kebenarannya disebabkan karena apa. Jika dilihat dari beberapa fenomena tahun lalu dan juga penelitiannya disimpulkan bahwa adanya perbedaan kebiasaan di akhir tahun yang tidak terlalu menyambutnya, dan juga libur saat akhir tahun pun hanya satu sampai dua hari saja.

### 5.2 Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan dengan hasil penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan investor terlebih dahulu memperhatikan informasi yang ada menjelang adanya libur di bursa. Hendaknya investor memilih emiten yang tidak mudah terpengaruh oleh anomali-anomali yang ada dan juga mempertimbangkan factor-faktor yang akan mempengaruhi *return* yang akan diterimanya. Sebelum membeli baiknya investor selalu mencari informasi terlebih dahulu mengenai *record* dari emiten. Dan juga bisa mengambil keputusan untuk bertransaksi dengan melihat bagaimana efek-efek yang dirasakan pada periode sebelumnya saat adanya efek kalender yang terjadi.



2. Bagi Perusahaan

Dari hasil penelitian yang dilakukan ini diharap perusahaan lebih mampu bertahan saat anomali terjadi, bisa meminimalkan segala risiko yang terjadi nantinya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan uji yang lebih baik. Bisa memperbanyak indeks yang lain sebagai bahan yang akan diteliti.

## BAB 6. LUARAN YANG DICAPAI

Luaran yang dicapai berisi Identitas luaran penelitian yang dicapai oleh peneliti sesuai dengan skema penelitian yang dipilih.

Jurnal

### IDENTITAS JURNAL

1	Nama Jurnal	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan
2	Website Jurnal	<a href="https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/">https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/</a>
3	Status Makalah	Review
4	Jenis Jurnal	Jurnal Nasional terakreditasi
4	Tanggal Submit	
5	Bukti Screenshot submit	Terlampir

The screenshot displays the 'Active Submissions' page of the 'Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan' website. The page features a dark red header with the journal's title and ISSN information. Below the header, there is a navigation menu and a main content area. The 'Active Submissions' section includes a table with columns for ID, MM-DD SUBMIT, SEC, AUTHORS, TITLE, and STATUS. One submission is listed with ID 31456, submitted on 01-19, by zamzany, Fihri, Abubakar, and Sugihastuti. The title is 'DOES THE STOCK ANOMALY AFFECT A SHARE RETURN: A CASE...' and the status is 'Awaiting assignment'. There are also buttons for 'ACTIVE' and 'ARCHIVE'. Below the table, there is a 'Start a New Submission' section with a 'CLICK HERE' link. The 'Refbacks' section has buttons for 'ALL', 'NEW', 'PUBLISHED', and 'IGNORED'. A sidebar on the right contains a 'MAIN MENU' with links to 'SINTA 3', 'FOCUS AND SCOPE', 'EDITORIAL TEAM', 'PEER REVIEWERS', 'AUTHOR GUIDELINES', 'ONLINE SUBMISSION', and 'SCREENING FOR PLAGIARISM'. The browser's address bar shows the URL 'https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/author/index'.

LUARAN TAMBAHAN

The certificate features a blue and white eagle logo on the left side. At the top left, the Uhamka logo is displayed with the text "Uhamka" and "UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA" below it, accompanied by a gold award ribbon. In the top right corner, the motto "Integrity Trust Compassion" is written above three colored dots (yellow, green, blue). The word "CERTIFICATE" is prominently displayed in the upper right, with the phrase "This is to certify that" underneath. The recipient's name, "Faizal Ridwan Zamzany SE, MM", is centered. Below the name, it states that the recipient has attended the "1st International Conference on Natural and Social Science Education 2020" with the theme "Innovative Research in Science and Education in the Disruptive Era" as a "PRESENTER". The presentation title is "Does The Stock Anomaly Affect A Share Return: A Case Study On The Indonesian Stock Exchange". The event dates are "21-22 October 2020" and the organizers are the "Research and Development Institute (Lemlitbang), the University of Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA". A signature of Prof. Dr. Suswandari, M.Pd., is shown with the title "Chairman" and the Uhamka logo. At the bottom, there are social media icons for Instagram, Facebook, and Twitter, along with the handle "@UhamkaID" and the website "www.uhamka.ac.id". The URL "conference.uhamka.ac.id/lic" is located at the bottom left.

conference.uhamka.ac.id/lic

Integrity  
Trust  
Compassion

**CERTIFICATE**  
This is to certify that

**Faizal Ridwan Zamzany SE, MM**

has attended the 1st International Conference on Natural and Social Science Education 2020  
*"Innovative Research in Science and Education in the Disruptive Era"* as a

**PRESENTER**  
with title

**Does The Stock Anomaly Affect A Share Return: A Case Study On The Indonesian Stock Exchange**

21-22 October 2020  
organized by Research and Development Institute (Lemlitbang),  
the University of Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA

Chairman,  
Prof. Dr. Suswandari, M.Pd.

@UhamkaID

www.uhamka.ac.id

## BAB VII RENCANA TINDAK LANJUT DAN PROYEKSI HILIRISASI

Minimal mencakup 2 hal ini.

Hasil Penelitian	<p>Hasil pengujian dari adanya <i>holiday effect</i> pada saat momentum Idul Fitri mendapatkan hasil bahwa baik sebelum maupun sesudah Idul Fitri berefek signifikan pada <i>return</i> saham di industri hotel, restoran dan pariwisata. Pengujian ini membuktikan jika harga sebelum Idul Fitri memiliki peningkatan dan terjadi juga saat setelah Idul Fitri. Saat sebelum Idul Fitri biasanya banyak investor yang menjual sahamnya untuk mendapatkan uang <i>cash</i> yang akan dipakai untuk memenuhi kebutuhan menjelang Lebaran, dan saat setelah bursa kembali buka setelah Idul Fitri investor kembali membeli saham untuk memulai kegiatan bisnisnya kembali.</p> <p>Hasil karena adanya anomali saat akhir tahun dalam penelitian ini dihasilkan efek yang berpengaruh negatif. Baik saat sebelum ataupun sesudah akhir tahun, keduanya menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini belum dipastikan kebenarannya disebabkan karena apa. Jika dilihat dari beberapa fenomena tahun lalu dan juga penelitiannya disimpulkan bahwa adanya perbedaan kebiasaan di akhir tahun yang tidak terlalu menyambutnya, dan juga libur saat akhir tahun pun hanya satu sampai dua hari saja.</p>
Rencana Tindak Lanjut	<p>Hasil penelitian ini diharapkan investor terlebih dahulu memperhatikan informasi yang ada menjelang adanya libur di bursa. Hendaknya investor memilih emiten yang tidak mudah terpengaruh oleh anomali-anomali yang ada dan juga mempertimbangkan factor-faktor yang akan mempengaruhi <i>return</i> yang akan diterimanya. Sebelum membeli baiknya investor selalu mencari informasi terlebih dahulu mengenai <i>record</i> dari emiten. Dan juga bisa mengambil keputusan untuk bertransaksi dengan melihat bagaimana efek-efek</p>

yang dirasakan pada periode sebelumnya saat adanya efek kalender yang terjadi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, M., Khan, S. A., & Abubakar. (2015). Impact Of Islamic Events Events On Stock Market : Evidence From Pakistan Introduction. *American Journal Of Service Science And Management*, 2(6), 63–66.
- Al-Ississ, M. (2015). The Holy Day Effect. *Journal Of Banking And Finance*, 5(1)
- Alsmadi, *Et Al.* (2018). Trends And Calendar Effect In Malaysia’s Stock Market. *The University Without Borders Journal Of Economics & Business* Volume 1 - 2018, No 2
- Dumitriu, R., & Stefanescu, R. (2017). Turn-Of-The-Year Effects On Bucharest Stock Exchange. *Ssrn Electronic Journal*, 1970.
- Elhaj dan Chowdhury. (2016). Seasonality of Cross-sectional Return Volatility in the Jordan Stock Market. *Universal Journal of Accounting and Finance* 4(5): 157-165, 2016
- Elyanti, E. (2016). Pengaruh Idul Fitri Terhadap Abnormal Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi.
- Hadi, Nor. (2015). *Pasar Modal*. Graha Ilmu, Yogyakarta, Edisi Ke 2.
- Hasanuddin. (2015). Analisis Komparatif Abnormal Return Saham JII Dan Non JII Sebelum Dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013). *Jurnal Mix*.
- Hassan, M. H., & Kayser, M. S. (2019). Ramadan Effect On Stock Market Return And Trade Volume: Evidence From Dhaka Stock Exchange (Dse). *Cogent Economics And Finance*, 7(1), 1–10.
- Iskamto, D. (2015). Anomali Pasar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*. Vol. VII No.3.
- Jayen B Patel. (2016). The January Effect Anomaly Reexamined In Stock Returns. *The Journal of Applied Business Research*-January/February. 32(1)
- Jogiyanto, Hartono. 2015. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Sekuritas BPF, Yogyakarta.
- Khan, *et al.* (2019). Islamic Calendar Anomalies: A Study of Ramadhan Effect on Pakistan Stock Exchange. *Journal of Managerial Sciences* Vol XI No.04
- Monalisa, D. (2017). *Pengujian Holiday Effect Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016*. Universitas Lampung.

- Okonkwo, Michael I. (2015). "Was Ist Das. The Turn of the Year Effect: Is the January Effect Real and Still Present?" *All Graduate Plan B and other Reports*. 670.
- Pik Har, W., & Wei Chih, L. (2016). Effects Of Holidays On The Malaysian Stock Exchange. *International Journal Of Business And Management*, 11(2), 274.
- Rossi, M., & Gunardi, A. (2018). Efficient Market Hypothesis And Stock Market Anomalies: Empirical Evidence In Four European Countries. *Journal Of Applied Business Research*, 34(1), 183–192.
- Sasikirono, N., & Meidiaswati, H. (2017). *Holiday Effect In The Indonesian Stock Market*. 131, 109–112.
- Satt, H. (2017). Eid Mawlid Al-Nabi, Eid Al-Fitr And Eid Al-Adha; Optimism And Impact On Analysts' Recommendations: Evidence From Mena Region. *Arab Economic And Business Journal*, 12(1), 57–67.
- Shaker, M. A., & Elgiziry, K. (2014). Size, Value And Turn-Of-The-Year Effect In The Egyptian Stock Market. *International Journal Of Economics And Finance*, 6(11).