

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Keputusan investor saat melakukan investasi didasari banyak faktor, tidak hanya faktor-faktor rasionalitas dengan data-data objektif semata namun juga dipengaruhi aspek sentimen investor yang dilandasi dari berbagai faktor psikologisnya. Perilaku investor dalam pengambilan keputusan tidak hanya dilandasi faktor keuangan dan asumsi rasional semata, namun juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor non keuangan seperti *mood*, emosi dan kebiasaan-kebiasaan lainnya (Rystrom dan Benson, 1989).

Daniel (1998), dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa faktor psikologi mampu mempengaruhi perilaku investor dan harga saham. Daniel, menjelaskan bahwa pendekatan psikologis terkait dengan *feeling*, emosi dan motivasi. Investor sebagai pelaku pasar memiliki *mood*, emosi dan kebiasaan lainnya yang setiap saat dapat berubah, sehingga hal ini dapat menyebabkan perbedaan *return* saham harian setiap minggunya. Investor dipengaruhi oleh rasio kognitif, emosi dan *mood* secara bersamaan ketika mengambil keputusan yang berisiko (Lu & Chou, 2012).

Para ahli percaya bahwa investor tidak hanya mengandalkan prediksi, estimasi atas suatu prospek instrumen investasi, namun faktor psikologi yang dilandasi sentimen investor juga ikut menentukan dasar keputusan investasi yang kemudian menyebabkan terjadinya penyimpangan di pasar modal. Beberapa pihak bahkan menyatakan bahwa faktor psikologi memiliki peran yang sangat besar dalam pengambilan keputusan investasi. Efek psikologis manusia sangat mempengaruhi investor rasional dalam keputusan investasinya (Hermalin dan Isen, 2003).

Mood, emosi dan kebiasaan lainnya menimbulkan bias dalam pengambilan keputusan investor di pasar modal. *Mood* dan emosi mempengaruhi kemampuan investor dalam memproses informasi (Bucurean, 2018). Emosi adalah “*a complex, patterned, organismic reactions to how we think we are doing in our lifelong efforts*

to survive and flourish and to achieve what we wish for ourselves” (Richard S. Lazarus, 2000).

Bahkan diyakini bahwa faktor psikologis membuat investor melakukan hal-hal yang tidak rasional dan tidak terduga. Emosi, sifat, pengetahuan, preferensi, dan banyak hal lain yang spesifik bagi manusia dapat mendasari keputusan perilaku. Hal tersebut membuat investor kehilangan kendali diri, dimana investor menjadi terlalu percaya diri atau malah menjadi terlalu pesimis. Adanya dorongan faktor psikologis memberikan peran akan hasil yang dicapai. faktor psikologi yang mempengaruhi para investor dalam mengambil keputusan adalah aspek kognitif dan emosi (Pompain, 2006).

Para ahli keuangan mulai mendapatkan penjelasan intuitif dan meyakinkan yang mengacu pada perilaku irrasional dan bias psikologis yang mempengaruhi preferensi investor dipasar modal. Pergerakan yang besar pada harga saham dalam beberapa tahun terakhir, kebijaksanaan konvensional menunjukkan bahwa pasar secara berkala tunduk pada gelombang permintaan, umumnya dianggap, dibuat dan dipertahankan dengan sesuatu yang lebih dekat dengan emosi atau suasana hati daripada dengan maksimalisasi utilitas yang diharapkan (Greenspan dan Shiller, 2000).

Mood, emosi dan motivasi investor dipengaruhi oleh kondisi, keadaan atau suasana lingkungan sekitarnya . Suasana hati yang senang, riang dan gembira dapat memacu investor untuk melakukan investasi atau membelanjakan dana yang dimilikinya, Sementara suasana hati yang sedang muram, sedih atau berduka akan memacu investor untuk menahan diri atas keputusannya melakukan investasi. Suasana hati positif cenderung memproses informasi positif, dan ini mengubah sikap investor, perubahan *mood* kerap mempengaruhi gairah untuk melakukan sesuatu atau bahkan bisa mempengaruhi keputusan dan tindakannya (Taylor, Peplau, & Sears, 2009). Investor dalam suasana hati positif biasanya menunjukkan toleransi risiko keuangan yang lebih tinggi daripada individu dalam *mood* yang negatif (Gable dan Roszkowski, 2008).

Menganalisis pengaruh suasana hati investor pada keputusan keuangan membutuhkan ukuran *mood* investor. Ukuran suasana hati yang baik harus

melibatkan beberapa faktor. Pertama, ukuran tersebut secara jelas harus mempengaruhi sejumlah besar pelaku pasar atau sekelompok investor yang terdefinisi dengan baik. Ukuran *mood* investor dengan cara yang dapat diprediksi, yang membuat mereka merasa sedih atau bahagia secara sistematis, atau secara relatif toleransi risiko atau menghindari risiko. Kedua, ukuran suasana hati yang baik harus relatif sederhana atau tidak ambigu untuk diamati atau dihitung dalam periode yang relatif lama. Akhirnya, ukuran suasana hati terbaik akan memiliki hubungan kausal yang jelas dengan pasar keuangan. *Mood* mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Lucey dan Dowling, 2005).

Beberapa ukuran suasana hati potensial terkait erat dengan nilai pasar, yang meningkatkan kesulitan untuk mengetahui apakah variasi dalam mengukur suasana hati menyebabkan variasi pada *return* pasar, atau apakah variasi di pasar atau beberapa variabel terkait menyebabkan variasi dalam ukuran *mood*. Beberapa variabel suasana hati yang penting termasuk cuaca, jam sinar matahari, dan hasil pertandingan olahraga. Efek suasana hati pada pasar yang didorong oleh fenomena eksternal seperti cuaca atau even olahraga mungkin terkait dengan bias kesalahan atribusi atau batas kognitif (Kliger dan Levy, 2003).

Suasana sosial telah diidentifikasi dalam literatur sebagai faktor yang berpotensi signifikan dalam tren keuangan (Elliott dan Echols, 1976) mengingat bahwa hal itu mencerminkan tingkat gabungan optimisme atau pesimisme investor pada saat waktu tertentu. Hal ini berpotensi mengarah pada aktifitas di pasar, karena investor dihadapkan pada seperangkat rangsangan relatif yang seragam dan berdampak pada pengambilan keputusan mereka (Prechter, 1985, 1999).

Salah satu kondisi atau suasana yang dapat mempengaruhi sikap investor adalah adanya informasi mengenai hari libur. Adanya pengumuman hari libur dapat mempengaruhi sikap investor dalam pengambilan keputusan dipasar modal, sehingga dapat mempengaruhi aktifitas perdagangan yang kemudian akan berdampak kepada tingkat *return*, harga dan *volume* perdagangan saham. Emosi positif memberikan penjelasan potensial untuk pengembalian saham yang lebih tinggi pada pra-liburan dibandingkan dengan lain hari (Thaler, 1987). Thaler, berpendapat bahwa efek pra-liburan dipengaruhi faktor psikologi. Pengembalian

saham yang tinggi sebelum liburan mungkin karena emosi positif (Boyle et al, 2004). Fabozzi et al, (1994) menyimpulkan bahwa pengembalian positif di sekitar hari libur menyiratkan hari libur memberikan sentimen yang positif.

Beberapa studi psikologi, perilaku, dan sosial menunjukkan bahwa investor memiliki emosi atau suasana hati yang positif sebelum liburan pendek (Christie and Venables, 1973; Rossi dan Rossi, 1977; Stone et al., 1985). Positif Emosi menjelang liburan bisa memicu lebih tinggi ekspektasi untuk arus kas masa depan atau *underweighting* risiko (Boyle et al, 2004). literatur tentang anomali musiman menunjukkan euforia liburan meningkatkan kemauan pedagang untuk berinvestasi dalam aset berisiko (misalnya, Jacobs dan Levy, 1988; Rystrom dan Benson, 1989; Pettengill, 1993; Frieder dan Subrahmanyam, 2004).

Salah satu kajian mengenai pengaruh hari libur adalah pengaruh hari libur keagamaan, para pemeluk agama cenderung dalam suasana hati yang senang, gembira atau bahkan tenang. Umat muslim misalnya pada saat menjelang perayaan Idul Fitri, mereka merasakan kegembiraan, kesenangan untuk merayakan hari besar tersebut sebagai bentuk bersyukur telah menjalani ibadah puasa dibulan Ramadhan dan kembali pada kondisi fitri.

Umat kristiani saat menjelang pada hari raya Natal dan Paskah, suasana hati mereka dalam keadaan riang, senang dan gembira sebagai bentuk syukur akan nikmat yang diberikan Tuhan yang maha kuasa selama ini, begitupun dengan umat hindu terutama di Bali yang merayakan hari raya Nyepi dengan bertenang diri dalam rumah ataupun tempat ibadahnya masing-masing tanpa melakukan kegiatan duniawi. Umat Budha yang merayakan hari Waisaknya dengan penuh hikmah. Selanjutnya pada tahun baru China atau Imlek pemeluknya merayakan dengan penuh suka cita.

karakteristik agama lokal mempengaruhi respon investor terhadap pengambilan keputusan. Hasil konsisten dari adanya pengaruh yang disebabkan libur keagamaan pada kemampuan pemrosesan informasi investor, menunjukkan bahwa efek agama dapat membentuk dasar untuk strategi perdagangan yang menguntungkan. Temuan menyoroti pentingnya agama untuk lingkungan

informasi perusahaan dan untuk komponen lokal harga saham (Pantzalis dan Ucar, 2014).

Agama mempengaruhi orang dalam kehidupan sehari-hari, dalam pengambilan keputusan, preferensi, dan lain-lain. Agama merupakan perhatian penting dalam kehidupan orang. Karena agama mempengaruhi orang dalam hal-hal seperti itu, penelitian ini memanfaatkan peristiwa-peristiwa suci untuk mempelajari mekanisme yang mendasari di balik efek liburan dan untuk mencoba mempelajari tentang bagaimana pasar saham bersama rekomendasi analisis dapat terpengaruh. Preferensi tersebut mungkin juga berbeda pengaruhnya pada keputusan membeli atau menjual saham di waktu hariannya, saat libur keagamaan atau libur nasional lainnya.

Penelitian mengenai efek hari libur mulai sering dilakukan pada era tahun 1980-an, seperti penelitian yang dilakukan Lakonishok dan Smidt (1988) mengenai *return* saham di DJIA, mereka menguji efek sebelum dan sesudah libur dan menemukan fakta bahwa rata-rata *return* sebelum libur lebih besar dibandingkan setelah libur. Penelitian yang dilakukan Fields (1934) merupakan penelitian paling awal pengaruh libur terhadap bursa saham. Fields menemukan fakta bahwa di Dow Jones Industrial Average (DJIA) *return* saham lebih tinggi mendekati hari libur dibandingkan dengan hari biasa.

Penelitian Mehran et al, (2012) yang menguji pengaruh hari libur umat Yahudi terhadap rata-rata *return* pasar menggunakan indeks S & P 500 dalam periode 1990-2009 dengan metode *even study* mendapatkan hasil bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara hari raya Yahudi dan pengembalian pasar saham, yang sebagian besar terkait dengan liburan yang menggembirakan. Pada semua hari libur Yahudi yang diuji, pasar mengalami pengembalian yang lebih besar daripada sebelumnya hari libur non-Yahudi. Sementara saat liburan khusyuk Yom Kippur pengembalian pasar negatif. Investor berperilaku dengan cara itu mencerminkan suasana hati mereka pada hari libur Yahudi.

Penelitian di Amerika Serikat oleh Ariel, (1990) menunjukkan bahwa *return* pra-liburan cenderung lebih lebih tinggi dari hari-hari lainnya, sementara studi di enam negara (Australia, Hongkong, Kanada, Jepang, Inggris dan Amerikan) oleh

Picou, (2006) menunjukkan bahwa efek liburan terjadi setelah hari raya. Penelitian yang dilakukan terhadap *return* dari ADR (*American Depository Receipts*) di pasar modal Amerika dengan mengukur efek dari delapan anomali musiman penting yaitu: efek bulan dalam setahun, efek seperempat tahun, efek setengah tahun, efek Halloween, efek hari dalam seminggu, efek pergantian tahun dan efek pra-liburan.. mengungkapkan adanya efek pra-liburan yang kuat. Efek sebelum liburan ini terdeteksi di semua ADR, dan sangat signifikan serta terkonsentrasi pada sesi perdagangan yang terdapat pada sebelum Jumat Agung, Hari Buruh, dan Hari Natal (Labao, 2018).

Penelitian Dodd dan Gakhovich, (2012) menguji pengaruh sebelum dan pasca liburan di pasar empat belas negara Eropa Tengah dan Timur (Bulgaria, Kroasia, Ceko, Slowakia, Estonia, Hungaria, Latvia, Lithuania, Polandia, Rumania, Rusia, Serbia, Slovakia, Slovenia and the Ukraina), *Central and Eastern European* terhadap *return* saham untuk periode 1991-2010, mengkonfirmasi adanya pengaruh libur terhadap *return* sebelum dan sesudah hari libur yang positif secara signifikan pada Natal, Tahun Baru dan Paskah.

Nuansa religi perayaan juga ditemukan mempengaruhi *return* pasar, yang pada hari libur bernuansa ceria *return* cenderung naik, sedangkan pada hari libur keagamaan bernuansa khidmat *return* cenderung turun. *Return* saham di beberapa pasar saham negara Asia Timur dan India ditemukan efek positif pada sebelum tahun baru China (Yuan dan Gupta, 2014). Pengaruh libur Imlek, Tahun Baru Islam dan Waisak ditemukan di pasar saham Singapura dan Malaysia, namun tidak ditemukan pengaruh libur Idul Fitri (Chan et al., 1996).

Penelitian Abadir dan Spierdijk, (2005) di 10 negara Asia (Mesir, Jordania, Pakistan, Turkey, Malaysia, Singapura, Hongkong, Taiwan, China dan Korea) meneliti pengaruh hari libur Ramadhan dan tahun baru China terhadap *return* pasar pada periode 1985-2004 mendapatkan temuan bahwa adanya hubungan positif antara *return* pasar dan berbagai perayaan, baik perayaan keagamaan maupun budaya.

Penelitian yang dilakukan di pasar modal India mendapatkan hasil adanya pengaruh sebelum dan sesudah libur hari keagamaan Makar Sankranti, sementara

pada hari raya Natal tidak ditemukan pengaruh (Goyal et al, 2016). Penelitian lain menyoroiti pengaruh libur keagamaan di Amerika memeriksa reaksi harga terhadap pengumuman pendapatan perusahaan AS selama minggu Paskah untuk menganalisis apakah dan bagaimana kalender hari raya keagamaan berdampak pada pemrosesan informasi investor. Hasil pengujian menemukan bahwa ada pola asimetris dari *response* segera dan tertunda terhadap kejutan pendapatan yang dialami selama Paskah, yang memerlukan reaksi langsung yang serupa terhadap kabar baik dan buruk dan *response* tertunda yang lebih kuat terhadap kabar buruk.

Penelitian yang dilakukan tentang efek hari libur keagamaan terhadap harga saham di negara-negara MENA (Maroko, Uni Emirat Arab, Arab Saudi, Yordania, Kuwait, Lebanon, Qatar, Aljazair, Bahrain) selama periode antara 2004 sampai dengan 2015, didapatkan bahwa pada pra-liburan, analis cenderung mengeluarkan rekomendasi pesimis (tren harga saham turun), dan mengeluarkan rekomendasi optimis (harga saham naik) pada Pasca-Liburan (Harit Satt, 2016). Sangat mengejutkan jika perubahan suasana hati secara umum populasi tidak memiliki dampak yang signifikan pada pasar saham di negara-negara Muslim (Edmans et al., 2007).

Penelitian Chan et al, (1996) menemukan adanya efek pra-liburan yang signifikan sebelum liburan keagamaan di Asia. Chan, mengungkapkan bahwa di India ada efek pra-liburan sebelum liburan hari raya Hindu; di Malaysia ada *return* yang signifikan sebelum Tahun Baru Islam dan Waisak; Singapura dan Thailand memiliki *return* yang signifikan sebelum Tahun Baru Imlek. Dalam semangat baru dan *return* yang paling signifikan adalah sebelum Paskah liburan (Cao et al., 2009). Bley dan Saad (2010) menunjukkan hasil yang signifikan untuk hari raya keagamaan Timur Tengah. Penelitian Teng dan Liu, (2013), meneliti pengaruh pra libur di bursa saham Taiwan mendapatkan hasil bahwa adanya efek pra libur terhadap *return* saham. Rata-rata return saham sebelum hari libur lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata hari lainnya.

Pengujian terhadap efek hari raya Idul Fitri untuk indeks syariah saham Kuala Lumpur untuk periode 2000 hingga 2003, Mc Gowan (2010) tidak ditemukan pengaruh yang signifikan secara statistik. Mc Gowan meneliti kelebihan *return*

harian yang disesuaikan dan pengembalian kelebihan harian secara kumulatif untuk indeks syariah terhadap indeks komposit Kuala Lumpur untuk lima kejadian Idul Fitri selama masa ujian periode sembilan puluh hari tentang perayaan Idul Fitri. Bukti empiris tidak mendukung keberadaan pengaruh hari libur Idul Fitri di pasar saham Malaysia. Penelitian yang dilakukan di bursa saham Australia mengenai efek hari libur dan hari raya keagamaan terhadap *return* saham pada periode 1996 sampai dengan 2006, mendapatkan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan sebelum hari raya Paskah dan Natal (Marretta dan Worthington, 2007)

Penelitian di Indonesia mengenai pengaruh libur hari besar keagamaan beberapa telah dilakukan dengan berbagai perbedaan hasilnya. Sebagaimana penelitian Lutfiah dan Jannah, (2022), penelitian yang dilakukan dengan menguji perbedaan rata-rata *return* pasar pada periode 2017-2021 pada libur Idul Fitri dengan metode *even study*, mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* pasar sebelum dan sesudah Idul Fitri pada tahun 2018, 2020 dan periode 2017-2021, sementara pada periode 2017, 2019 dan 2021 ditemukan adanya perbedaan.

Kajian dampak hari besar keagamaan (Idul Fitri, Idul Adha, Tahun Baru Hijriyah, Maulid Nabi Muhammad, Isra' Mi'raj, Nyepi, Natal, Kenaikan Isa Almasih, Wafatnya Isa Almasih, Waisak) dengan menggunakan Indeks (IHSG), pada periode 2007-2011, hasil menunjukkan tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari raya keagamaan. Banyaknya jumlah dan keragaman hari libur nasional di Indonesia membuat investor pasar saham tidak menanggapi hari libur nasional (Latifah dan Prasetyono 2012).

Rahmawati et al. (2020) yang meneliti apakah terdapat perbedaan *return* saham dan *volume* perdagangan saham sebelum dan sesudah libur Idul Fitri dari tahun 2016 hingga 2018 dengan menggunakan metode *even study*, mendapatkan hasil bahwa *return* dan *volume* perdagangan saham tidak berbeda pada sebelum dan sesudah hari raya Idul Fitri, hal ini menunjukkan bahwa hari libur Idul Fitri tidak berpengaruh terhadap *return* dan *volume* perdagangan saham.

Menguji dampak liburan hari raya idul fitri secara keseluruhan terhadap saham-saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2009 sampai dengan tahun 2014, rata-rata anomali minggu pertamanya menjelang hari raya idul fitri dapat dilihat bahwa *return* lebih kecil sebelum libur Idul Fitri. Di sisi lain, rata-rata anomali *return* pada minggu pertama setelah libur Idul Fitri lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata anomali *return* pada minggu-minggu lainnya (Hinawati, 2016). Beberapa penelitian lainnya mengenai efek hari libur, mendapatkan fakta adanya *return* saham yang lebih tinggi pada hari-hari menjelang libur jika dibanding dengan hari perdagangan lainnya. Penelitian yang mendukung seperti Lakonishok dan Smidt (1988); Mills et al. (2000).

Walaupun sudah banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji adanya *holiday effect*, dengan hasil yang berbeda-beda, namun adanya fenomena banyaknya hari libur keagamaan di Indonesia menjadikan peluang untuk dilakukan penelitian untuk menguji kembali pengaruh hari libur keagamaan di pasar modal Indonesia. Hari libur keagamaan diduga berpengaruh pada *mood*, emosi dan motivasi investor sehingga mempengaruhi sentimennya dalam pengambilan keputusan di pasar modal yang kemudian dapat berdampak kepada tingkat *return*, harga dan *volume* perdagangan saham.

Berdasarkan uraian-uraian sebelumnya, maka pada penelitian ini penulis tertarik untuk menguji kembali pengaruh hari libur keagamaan di pasar modal Indonesia, dimana pada saat libur keagamaan mungkin terjadi penyimpangan yang dipicu oleh preferensi yang salah sehingga berpengaruh pada sikap dan suasana hati investor yang tercermin pada preferensi investor di pasar modal. Preferensi investor yang salah saat menyikapi informasi adanya hari libur keagamaan yang mungkin dipicu *mood* dan emosinya dalam pengambilan keputusan sehingga terjadi *mispricing* di Pasar Modal Indonesia yang mungkin menyebabkan terjadinya penyimpangan pada tingkat *return*, harga dan *volume* perdagangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh hari libur keagamaan terhadap *return* saham, harga saham dan volume perdagangan saham dengan mengambil objek penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menggunakan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai subjek penelitian selama periode

2006 sampai dengan 2021. Pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh hari libur keagamaan secara keseluruhan dan pengaruh masing-masing hari libur keagamaan (11 hari libur keagamaan). Pada penelitian terdahulu peneliti lebih fokus terhadap hari libur keagamaan tertentu saja seperti Idul Fitri dan Natal, sehingga ini yang menjadi salah satu pembeda dari penelitian sebelumnya.

Penelitian ini juga menguji pengaruh hari libur keagamaan berdasarkan pola waktu penelitian, dengan membandingkan penelitian yang menggunakan rentang waktu penelitian jangka pendek maupun penelitian pada rentang waktu yang panjang, dengan membandingkan hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Kemudian penelitian ini juga membandingkan dengan penelitian sejenis pada rentang waktu yang sama dengan yang dilakukan penulis pada penelitian ini.

Penelitian ini juga mencoba membandingkan hasil penelitian mengenai dampak hari libur keagamaan dengan membandingkan hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh hari libur non keagamaan/nasional lainnya seperti hari kemerdekaan, hari buruh dan tahun baru Masehi, sehingga diharapkan dapat diperoleh pola dampak hari libur terhadap pasar modal di Indonesia. Penelitian ini juga mencoba membandingkan hasil penelitian dampak hari libur keagamaan dan non keagamaan dengan penelitian sejenis di negara-negara lain, baik pada negara *emerging market* maupun *non emerging market*, sehingga kemudian dapat ditarik kesimpulan mengenai efek hari libur di pasar modal di negara-negara tersebut dan perbandingannya dengan di Indonesia.

Penelitian ini juga sekaligus menguji apakah dominasi etnik/agama disuatu negara mempengaruhi pasar modal. Seperti Idul Fitri dan Natal yang merupakan hari libur yang masif dirayakan di Indonesia, dimana kedua hari raya tersebut merupakan hari raya penganut dua agama mayoritas yaitu Islam dan Kristen, apakah ada perbedaan dampak hari libur Idul Fitri dan Natal dengan hari libur keagamaan lainnya. Selanjutnya penulis juga menguji pengaruh hari besar keagamaan terhadap masing-masing variabel dependennya yakni *return* saham, harga saham dan *volume* perdagangan saham, dimana pada penelitian-penelitian

terdahulu banyak terfokus pada satu/masing-masing variable dependen saja seperti *return* saham, harga saham atau *volume* perdagangannya.

Berdasarkan uraian tersebut maka penelitian ini mengambil tema “Studi Hari Libur Keagamaan Di Pasar Modal Indonesia”. Hari-hari libur resmi keagamaan yang tercantum dalam kalender di Indonesia dalam kurun waktu setahun dapat diklasifikasikan menjadi hari libur keagamaan sebanyak sebelas kali (Tahun Baru Hijriyah, Maulid Nabi Muhammad, Isra’ Mi’raj, Idul Fitri, Idul Adha, Wafat Isa Almasih, Kenaikan Isa Almasih, Natal, Nyepi, Waisak, dan tahun baru China).

Penelitian ini menggunakan metode *event study* atau studi peristiwa, dalam hal ini peristiwa yang dimaksud adalah hari libur keagamaan. Studi peristiwa dengan objek hari libur keagamaan pada penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi investor terhadap informasi hari libur. Bagaimana *mood*, emosi dan motivasi investor dalam menghadapi hari libur sehingga berdampak kepada sikapnya dalam pengambilan keputusan investasi yang kemudian akan berdampak kepada *return*, harga dan *volume* perdagangan saham di pasar modal Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh hari libur keagamaan terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
2. Apakah terdapat pengaruh hari libur tahun baru Hijriah terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.
3. Apakah terdapat pengaruh hari libur Maulid Nabi Muhammad SAW terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.
4. Apakah terdapat pengaruh hari libur Isra Mi’raj terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
5. Apakah terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.

6. Apakah terdapat pengaruh hari libur Idul Adha terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.
7. Apakah terdapat pengaruh hari libur Wafat Isa Almasih terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
8. Apakah terdapat pengaruh hari libur Kenaikan Isa Almasih terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
9. Apakah terdapat pengaruh hari libur Natal terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
10. Apakah terdapat pengaruh hari libur Nyepi terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
11. Apakah terdapat pengaruh hari libur Waisak terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
12. Apakah terdapat pengaruh hari libur Tahun Baru China terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh hari libur keagamaan terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.
2. Pengaruh hari libur tahun baru Hijriah terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.
3. Pengaruh hari libur Maulid Nabi Muhammad terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.
4. Pengaruh hari libur Isra Mi'raj terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
5. Pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.
6. Pengaruh hari libur Idul Adha terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia.

7. Pengaruh hari libur Wafat Isa Almasih terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
8. Pengaruh hari libur Kenaikan Isa Almasih terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
9. Pengaruh hari libur Natal terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
10. Pengaruh hari libur hari raya Nyepi terhadap *return* saham, harga saham dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
11. Ppengaruh hari libur Waisak terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia
12. Pengaruh hari libur Tahun Baru China terhadap *return* saham, harga saham, dan *volume* perdagangan di pasar modal Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut:

1. Manfaat praktis. Manfaat praktis yang diharapkan bagi penulis adalah seluruh langkah penelitian dan hasil penelitian yang diperoleh menambah wawasan dan sekaligus memberikan wawasan empiris tentang ilmu keuangan berperilaku. Bagi mereka yang tertarik dengan temuan ini, kami berharap penulis dapat diterima sebagai masukan untuk pengambilan keputusan investasi.
2. Manfaat akademis. Diharapkan hasil penelitian ini tidak hanya menjadi referensi untuk pengembangan teori keuangan perilaku, tetapi juga menjadi referensi untuk penelitian serupa di masa mendatang.

