

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh hari libur idul fitru terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hari libur yang digunakan dalam penelitian ini adalah hari libur Idul Fitri selama periode 2010 sampai dengan periode 2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang masuk kedalam indek LQ-45, dengan menggunakan metode *purposive Sampling* dengan kriteria saham yang selama 4 tahun terus masuk kedalam indeks LQ-45. Dari hasil penyaringan tersebut ada 21 saham yang sesuai dengan kriteria dan nama-nama dari sampel tersebut terlampir di lampiran 1. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study*. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan secara deskriptif variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Statistik deskriptif ini akan memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai maksimum, nilai minimum dan deviasi standar. Berikut ini adalah statistik deskriptif *abnormal return* Idul Fitri :

Tabel 4.1
 Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal return*
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR 2010	420	-.0601	.0819	-.000949	.0217710
AAR 2011	420	-.0867	.0710	-.001344	.0201591
AAR 2012	420	-.0766	.0566	-.000421	.0172216
AAR 2013	420	-.1473	.2170	.001767	.0339622
AAR 2014	420	-.0570	.0816	.000472	.0156561

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa banyaknya data yang di analisis sebanyak 420. Rata-rata *abnormal return* (*average abnormal retur*) pada tahun 2010 bernilai -0.000949. Nilai rata-rara *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa *return* yang didapatkan oleh investor lebih rendah dibandingkan dengan *return* ekspetasinya. Perolehan *abnormal return* tertinggi pada tahun 2010 adalah 0.0819 dan yang terendah adalah -0.0601. Standar deviasi pada tahun 2010 menunjukkan nilai 0.0217710, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0217710 dari rata-rata *abnormal return* .

Rata-rata *abnormal return* pada tahun 2011 adalah -0.001344, rata-rara *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa *return* yang didapatkan oleh investor lebih rendah dibandingkan dengan *return* ekspetasinya. Perolehan rata-rata *abnormal return* tertinggi adalah 0.0710 dan yang terendah adalah -0.0867. Standar deviasi pada tahun 2011 menunjukkan nilai 0.0201591, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0201591 dari rata-rata *abnormal return* .

Rata-rata *abnormal return* pada tahun 2012 menunjukkan nilai yang negatif yaitu -0.000421. Perolehan *abnormal return* tertinggi pada tahun 2012 adalah 0.0566 dan

yang terendah adalah -0.0766. Standar deviasi pada tahun 2012 menunjukkan nilai 0.0172216, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0172216 dari rata-rata *abnormal return*

Rata-rata *abnormal return* untuk tahun 2013 adalah 0.001767, rata-rata *abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa *return* realisasi yang diterima lebih besar dibandingkan dengan *return* ekspektasinya. Perolehan nilai *abnormal return* tertinggi pada tahun 2013 adalah 0.2170 dan yang terendah adalah -0.1473. Standar deviasi pada tahun 2013 menunjukkan nilai 0.0339622, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0339622 dari rata-rata *abnormal return* .

Rata-rata *abnormal return* pada tahun 2014 pun kembali bernilai positif yaitu dengan nilai 0.000472. Perolehan *abnormal return* tertinggi pada tahun ini adalah 0.0816 dan yang terendah adalah -0.0570. Standar deviasi pada tahun 2014 menunjukkan nilai 0.0156561, hal ini berarti terjadi penyimpangan data sebesar 0.0156561 dari rata-rata *abnormal return* .

4.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah terdapat pengaruh dan perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri. Pengujian hipotesis menggunakan alpha sebesar 5%, jika P-value > 0.005 maka H_0 diterima, hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh dan perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri. Nilai P-value < 0.05 maka H_0 ditolak, hal ini menunjukkan adanya pengaruh dan perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri. *One sample t-test* digunakan untuk menguji pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap

abnormal return saham , sedangkan *paired sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

4.2.1 Pengujian Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap *abnormal return* Saham di Bursa Efek Indonesia

4.2.1.1 Uji Hipotesis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010 Terhadap *abnormal return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.2
Hasil Uji Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010

	AAR	t	df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR t-10	-.0048101	-1.647	20	.115	Ho diterima
AR t-9	.0030014	.617	20	.544	Ho diterima
AR t-8	.0084438	2.039	20	.055	Ho diterima
AR t-7	-.0012582	-.278	20	.784	Ho diterima
AR t-6	-.0039353	-1.142	20	.267	Ho diterima
AR t-5	-.0082906	-1.689	20	.107	Ho diterima
AR t-4	-.0010932	-.248	20	.807	Ho diterima
AR t-3	-.0016166	-.484	20	.634	Ho diterima
AR t-2	.0016718	.511	20	.615	Ho diterima
AR t-1	.0039713	1.162	20	.259	Ho diterima
AR t+1	-.0039368	-.562	20	.580	Ho diterima
AR t+2	.0031133	.488	20	.631	Ho diterima
AR t+3	-.0154702	-3.397	20	.003*	Ho ditolak
AR t+4	.0065913	1.085	20	.291	Ho diterima
AR t+5	-.0028948	-.683	20	.503	Ho diterima
AR t+6	.0116247	1.784	20	.090	Ho diterima
AR t+7	.0010720	.255	20	.801	Ho diterima
AR t+8	-.0064146	-1.335	20	.197	Ho diterima
AR t+9	-.0087334	-2.428	20	.025*	Ho ditolak
AR t+10	-.0000214	-.006	20	.996	Ho diterima

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa pada periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri tidak ditemukan nilai yang signifikan atau P-value berada dibawah 5%. Nilai yang signifikan ditemukan pada periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri yaitu

pada t+3 dengan tingkat signifikansi 0.003 atau 0.3% dan pada t+9 dengan tingkat signifikansi 0.025 atau 2.5%. Terdapatnya nilai yang signifikan membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat tiga hari sesudah Idul Fitri dan pada saat sembilan hari sesudah hari libur Idul Fitri. Adanya nilai yang signifikan pada periode sesudah hari libur Idul Fitri apabila dilihat dari kaca mata *behavioral finance* dikarenakan investor memiliki mood dan sentimen yang positif untuk melakukan perdagangan. Sentimen dan mood investor yang positif dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan dan melakukan transaksi di pasar modal.

4.2.1.2 Uji Hipotesis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2011 Terhadap *Abnormal return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.3
Hasil Uji Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2011

One-Sample Test

	AAR	t	Df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR t-10	-.0015062	-.412	20	.685	Ho diterima
AR t-9	-.0020343	-.652	20	.522	Ho diterima
AR t-8	.0023199	.660	20	.517	Ho diterima
AR t-7	-.0030813	-.591	20	.561	Ho diterima
AR t-6	.0116074	1.734	20	.098	Ho diterima
AR t-5	-.0086886	-1.220	20	.236	Ho diterima
AR t-4	.0011759	.260	20	.798	Ho diterima
AR t-3	-.0007737	-.232	20	.819	Ho diterima
AR t-2	-.0035316	-.996	20	.331	Ho diterima
AR t-1	-.0005586	-.162	20	.873	Ho diterima
AR t+1	-.0001366	-.026	20	.980	Ho diterima
AR t+2	.0006206	.173	20	.865	Ho diterima
AR t+3	-.0066889	-1.523	20	.143	Ho diterima
AR t+4	-.0007504	-.248	20	.806	Ho diterima
AR t+5	-.0056150	-2.499	20	*.021	Ho ditolak

AR t+6	.0050949	1.477	20	.155	Ho diterima
AR t+7	-.0063394	-1.716	20	.102	Ho diterima
AR t+8	.0045954	1.076	20	.295	Ho diterima
AR t+9	-.0053893	-1.151	20	.263	Ho diterima
AR t+10	-.0072082	-1.369	20	.186	Ho diterima

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai yang signifikan atau P-value berada dibawah 5% hanya terjadi pada saat t+5 yaitu dengan nilai 0.021 atau 2.1%, artinya terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke limasesudah hari libur Idul Fitri. Sedangkan mayoritas hasil selama pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri dan sesudah hari libur Idul Fitri menunjukkan bahwa P-value lebih tinggi dari 5% , artinya tidak terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Terjadinya *abnormal return* yang signifikan sesudah hari libur Idul Fitri bila dilihat dari kaca mata *behavioral finance* dikarenakan mood investor biasanya sesudah hari libur akan mengalami good mood sehingga investor memiliki sentimen dan harapan yang positif untuk melakukan suatu investasi. Adanya rata-rata *abnormal return* yang negatif sesudah hari libur Idul Fitri menandakan bahwa harapan investor untuk mendapatkan *return* lebih tinggi dibandingkan dengan *return* realisasi yang diterimanya.

4.2.1.3 Uji Hipotesis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2012 Terhadap *Abnormal return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.4
Hasil Uji Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2012
One-Sample Test

	AAR	t	Df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR t-10	.0002824	.073	20	.943	Ho diterima
AR t-9	-.0004391	-.145	20	.886	Ho diterima
AR t-8	.0011538	.307	20	.762	Ho diterima
AR t-7	.0011137	.385	20	.705	Ho diterima
AR t-6	-.0016647	-.534	20	.599	Ho diterima
AR t-5	-.0017838	-.568	20	.576	Ho diterima
AR t-4	.0062803	1.607	20	.124	Ho diterima
AR t-3	-.0015005	-.777	20	.446	Ho diterima
AR t-2	-.0002300	-.061	20	.952	Ho diterima
AR t-1	-.0066437	-1.342	20	.194	Ho diterima
AR t+1	-.0014785	-.372	20	.714	Ho diterima
AR t+2	-.0004632	-.148	20	.884	Ho diterima
AR t+3	.0015691	.652	20	.522	Ho diterima
AR t+4	-.0022194	-.706	20	.488	Ho diterima
AR t+5	.0072153	1.730	20	.099	Ho diterima
AR t+6	.0010117	.261	20	.797	Ho diterima
AR t+7	-.0106891	-1.619	20	.121	Ho diterima
AR t+8	.0010487	.256	20	.801	Ho diterima
AR t+9	-.0008943	-.313	20	.757	Ho diterima
AR t+10	-.0000799	-.020	20	.984	Ho diterima

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa untuk hari libur Idul Fitri pada tahun 2012 ini baik pada periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri maupun pada periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri tidak ditemukan nilai signifikan atau P-value berada dibawah 5%. Tidak adanya nilai yang signifikan menandakan bahwa Ho diterima atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia..Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sufany (2010) yang tidak menunjukkan

bahwa *return* indeks sektoral dipengaruhi oleh preferensi hari libur nasional baik sebelum hari libur nasional maupun sesudah hari libur nasional terhadap hari perdagangan biasa. Beliau mengatakan bahwa tidak adanya *holiday effect* di Indonesia mengacu pada 2 alasan. Alasan pertama, anomali kalender tidak selalu terjadi. Dan alasan kedua adalah strategi mengambil keuntungan dari anomali akan disadari oleh pasar sehingga semakin banyak investor yang membeli saham atau indeks sebelum hari libur, reaksi ini akan mengakibatkan harga saham atau indeks naik dan menghilangkan anomali.

4.2.1.4 Uji Hipotesis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2013 Terhadap *Abnormal return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.5
Hasil Uji Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2013
One-Sample Test

	AAR	t	df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR t-10	-.0038590	-.830	20	.416	Ho diterima
AR t-9	-.0029995	-.636	20	.532	Ho diterima
AR t-8	-.0014668	-.253	20	.803	Ho diterima
AR t-7	-.0031213	-.885	20	.387	Ho diterima
AR t-6	.0015874	.416	20	.682	Ho diterima
AR t-5	-.0022448	-.527	20	.604	Ho diterima
AR t-4	-.0005761	-.113	20	.912	Ho diterima
AR t-3	-.0099457	-1.692	20	.106	Ho diterima
AR t-2	-.0070453	-.834	20	.414	Ho diterima
AR t-1	.0082146	.788	20	.440	Ho diterima
AR t+1	.0175223	1.743	20	.097	Ho diterima
AR t+2	-.0045173	-.928	20	.365	Ho diterima
AR t+3	.0046386	1.378	20	.183	Ho diterima
AR t+4	-.0025869	-.464	20	.648	Ho diterima
AR t+5	.0056619	.935	20	.361	Ho diterima
AR t+6	-.0004226	-.085	20	.933	Ho diterima
AR t+7	-.0048540	-.605	20	.552	Ho diterima
AR t+8	-.0001613	-.014	20	.989	Ho diterima
AR t+9	.0435528	2.992	20	*.007	Ho ditolak
AR t+10	-.0020439	-.357	20	.725	Ho diterima

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa pada saat periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri tahun 2013 tidak ditemukan nilai yang signifikan atau P-value yang lebih rendah dari 5%. Pada periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri ditemukan nilai P-value yang lebih kecil dari 5% yaitu pada saat t+9 dengan nilai signifikansi 0.007 atau 0.7%, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada hari ke sembilan sesudah hari libur Idul Fitri. Terdapatnya nilai yang signifikan sesudah hari libur Idul Fitri apabila dilihat dari kaca mata *behavioral finance* mungkin terjadi dikarenakan sikap optimisme berlebihan dari investor untuk mendapatkan *return* yang tinggi sehingga dapat mempengaruhi sikap dan pengambilan keputusan dalam melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia.

4.2.1.5 Uji Hipotesis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2014 Terhadap *Abnormal return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.6
Hasil Uji Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2014
One-Sample Test

	AAR	t	df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR t-10	.0029478	.705	20	.489	Ho diterima
AR t-9	.0012743	.412	20	.685	Ho diterima
AR t-8	.0030205	1.012	20	.324	Ho diterima
AR t-7	-.0028903	-.951	20	.353	Ho diterima
AR t-6	.0005131	.213	20	.834	Ho diterima
AR t-5	-.0003602	-.126	20	.901	Ho diterima
AR t-4	-.0014390	-.529	20	.603	Ho diterima
AR t-3	.0033830	.935	20	.361	Ho diterima
AR t-2	-.0014570	-.517	20	.611	Ho diterima
AR t-1	.0005308	.211	20	.835	Ho diterima

AR t+1	-.0086859	-2.633	20	*.016	Ho ditolak
AR t+2	.0014528	.428	20	.673	Ho diterima
AR t+3	.0013207	.618	20	.544	Ho diterima
AR t+4	-.0004997	-.266	20	.793	Ho diterima
AR t+5	-.0005031	-.308	20	.761	Ho diterima
AR t+6	-.0003310	-.105	20	.918	Ho diterima
AR t+7	.0072465	1.302	20	.208	Ho diterima
AR t+8	-.0011188	-.255	20	.801	Ho diterima
AR t+9	.0060070	1.006	20	.327	Ho diterima
AR t+10	-.0009799	-.295	20	.771	Ho diterima

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa pada periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri tidak terdapat nilai yang signifikan atau P-value yang lebih rendah dari 5%. Hal ini pun sama dengan periode sebelumnya, tingkat signifikansi atau P-value yang lebih kecil dari 5% terjadi pada saat periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri. Nilai yang signifikan terjadi pada saat t+1 dengan nilai 0.016 atau 1.6%, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat satu hari sesudah hari libur Idul Fitri. Terdapatnya reaksi setelah hari libur Idul Fitri sesuai dengan apa yang dinyatakan oleh Rystroam dan Benson (1989), yaitu pengumuman hari libur keagamaan dan hari libur nasional dapat mempengaruhi perilaku para investor dalam melakukan transaksi saham. Perilaku investor individual dalam membuat keputusan finansialnya tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data objektif saja, namun juga dipengaruhi oleh tindakan yang tidak rasional seperti emosi, kebiasaan psikologis tertentu, dan mood investor individual.

4.2.1.6 Uji Hipotesis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010 -2014 Terhadap *Abnormal return* Saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.7
Hasil Uji Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010 - 2014
One-Sample Test

	AAR	t	df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR t-10	-.0013890	-.802	104	.424	Ho diterima
AR t-9	-.0002394	-.140	104	.889	Ho diterima
AR t-8	.0026942	1.458	104	.148	Ho diterima
AR t-7	-.0018475	-1.064	104	.290	Ho diterima
AR t-6	.0016216	.853	104	.395	Ho diterima
AR t-5	-.0042736	-2.041	104	*.044	Ho ditolak
AR t-4	.0008696	.465	104	.643	Ho diterima
AR t-3	-.0020907	-1.205	104	.231	Ho diterima
AR t-2	-.0021184	-.990	104	.325	Ho diterima
AR t-1	.0011029	.432	104	.666	Ho diterima
AR t+1	.0006569	.223	104	.824	Ho diterima
AR t+2	.0000413	.021	104	.983	Ho diterima
AR t+3	-.0029261	-1.722	104	.088	Ho diterima
AR t+4	.0001070	.056	104	.955	Ho diterima
AR t+5	.0007729	.425	104	.671	Ho diterima
AR t+6	.0033955	1.654	104	.101	Ho diterima
AR t+7	-.0027128	-1.031	104	.305	Ho diterima
AR t+8	-.0004101	-.146	104	.884	Ho diterima
AR t+9	.0069086	1.806	104	.074	Ho diterima
AR t+10	-.0020666	-1.035	104	.303	Ho diterima

Hasil perhitungan statistik dengan alat bantu uji program SPSS, diperoleh hasil output one sample t-test pada rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan 21 hari (t-10) sampai dengan (t+10) yang menunjukkan bahwa pada t-5 nilai signifikannya atau P-value lebih rendah dari 5% yaitu 0.044 atau 4.4%, hal ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia pada saat lima hari sebelum hari libur Idul Fitri. Selama periode pengamatan sebelum hari libur Idul Fitri hanya

terdapat 1 hari yang P-value -nya lebih kecil dari 5% sisanya melebihi 5%. Sesudah hari libur Idul Fitri tidak ditemukan P-value yang lebih kecil dari 5%. Rata-rata *abnormal return* yang signifikan hanya terjadi pada t-5. Menurut Utomo dan Herlambang (2015) rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum periode hari libur Idul Fitri disebabkan oleh adanya investor yang melakukan motif berjaga-jaga menghadapi libur panjang yang merupakan tradisi semua perusahaan Indonesia.

Untuk periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri tidak ditemukan *abnormal return* yang tidak signifikan, artinya pasar tidak bereaksi selama periode pengamatan sesudah hari libur Idul Fitri. Para investor cenderung akan melakukan transaksi seperti biasanya.

Hasil analisis di atas menunjukkan bahwa mayoritas selama periode pengamatan tidak terdapat P-value $< 5\%$ yang berarti H_0 diterima atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.

4.2.2 Pengujian Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur

Idul Fitri

4.2..2.1 Uji Hipotesis Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010.

Tabel 4.8
Hasil Uji Perbedaan
Abnormal return Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010
Paired Samples Test

	Mean	Sig. (2-tailed)	Ho Diterima/ Ho Ditolak	Kesimpulan
AAR Sebelum Idul Fitri	-.000392	.506	Ho Diterima	Tidak ada perbedaan
AAR Setelah Idul Fitri	-.001507			

Dari tabel 4.8 dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum hari libur idul fitri bernilai negative yaitu dengan nilai - 0.000392 , sedangkan rata-rata *abnormal return* setelah hari libur idul fitri mengalami kenaikan meskipun nilainya tetap negative yaitu - 0.001507 . Meskipun ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah hari libur idul fitri tetapi perbedaan tersebut tidaklah signifikan. Hasil analisis pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa p-value berada diatas 5% yaitu 50.6 % , artinya Ho diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2010 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Herlambang (2015) yang membuktikan bahwa terdapat *average abnormal return* tidak signifikan sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cadsby dan Ratner yang melakukan penelitian di bursa saham negara Canada, Japan, Australia, Hong Kong dan United Kingdom yang membuktikan bahwa di Bursa saham negara-negara tersebut, hari libur memberikan pengaruh terhadap perdagangan di Bursa atau dengan kata lain di bursa negara-negara tersebut terdapat anomali *holiday effect*. Terdapatnya perbedaan hasil penelitian dengan apa yang terjadi di Indonesia mungkin dikarenakan kondisi pasar modal Indonesia yang masih berkembang sedangkan kondisi pasar modal di negara seperti Canada, Jepang dan lain sebagainya sudah stabil. Selain itu investor di Indonesia pun belum mempunyai pengetahuan yang benar tentang pasar modal. Pernyataan ini didukung pula oleh Arumugam dalam Rachmawati (2004) yang menyatakan bahwa investor pasar saham berkembang cenderung mempunyai pengetahuan yang lebih rendah dibandingkan dengan investor pasar saham yang sudah stabil.

4.2..2.2 Uji Hipotesis Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2011.

Tabel 4.9
Hasil Uji Perbedaan
Abnormal return Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2011
Paired Samples Test

2011	Mean	Sig. (2-tailed)	Ho Diterima/ Ho Ditolak	Kesimpulan
AAR Sebelum Idul Fitri	-.000507	.196	Ho Diterima	Tidak ada perbedaan
AAR Setelah Idul Fitri	-.002182			

Berdasarkan tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum hari libur idul fitri bernilai negative yaitu dengan nilai -0.000507, sedangkan rata-rata *abnormal return* setelah hari libur idul fitri mengalami penurunan meskipun nilainya tetap negative yaitu -0.002182. Meskipun ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah hari libur idul fitri tetapi perbedaan tersebut tidaklah signifikan. Berdasarkan hasil analisis dari tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai signifikan atau P-value berada diatas 5% yaitu 19.6 %, artinya H_0 diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rub dan Sharba (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *return* sebelum dan sesudah hari libur keagamaan.

4.2..2.3 Uji Hipotesis Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2012.

Tabel 4.10
Hasil Uji Perbedaan
Abnormal return Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2012
Paired Samples Test

	Mean	Sig. (2-tailed)	Ho Diterima/ Ho Ditolak	Kesimpulan
AAR Sebelum Idul Fitri	-0.000343	.915	Ho Diterima	Tidak ada perbedaan
AAR Setelah Idul Fitri	-0.000498			

Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum hari libur idul fitri bernilai negative yaitu dengan nilai -0.000343, sedangkan rata-rata *abnormal return* setelah hari libur idul fitri mengalami penurunan meskipun nilainya tetap negative yaitu -0.000498. Meskipun ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah hari libur idul fitri tetapi perbedaan tersebut tidaklah signifikan. Berdasarkan hasil analisis dari tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai signifikan atau P-value berada di atas 5% yaitu 91.5%, artinya H_0 diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendrawan (2004) yang menyatakan bahwa tidak ada indikasi bahwa imbal hasil dipengaruhi oleh preferensi hari-hari sebelum dan sesudah hari libur nasional terhadap perdagangan biasa.

4.2.2.4 Uji Hipotesis Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2013.

Tabel 4.11
Hasil Uji Perbedaan
Abnormal return Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2013
Paired Samples Test

	Mean	Sig. (2-tailed)	Ho Diterima/ Ho Ditolak	Kesimpulan
AAR Sebelum Idul Fitri	-.002146	.045	Ho Ditolak	Ada perbedaan
AAR Setelah Idul Fitri	.005679			

Berdasarkan tabel 4.11 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum hari libur idul fitri bernilai negative yaitu dengan nilai -0.002146, sedangkan rata-rata *abnormal return* setelah hari libur idul fitri mengalami kenaikan dan bernilai positif yaitu .005679. Berdasarkan hasil analisis dari tabel 4.11 menunjukkan bahwa tingkat signifikan atau P-value untuk hari libur Idul Fitri tahun 2013 memiliki nilai yang lebih rendah dari 5% yaitu 0.045 atau 4.5%. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau dengan kata lain terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2013 di Bursa Efek Indonesia. Pengumuman hari libur keagamaan dan hari libur nasional dapat mempengaruhi perilaku para investor dalam melakukan transaksi saham. Perilaku investor individual dalam membuat keputusan finansialnya tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasionalitas ekonomis dan data objektif saja, namun juga dipengaruhi oleh tindakan yang tidak rasional seperti emosi, kebiasaan psikologis tertentu, dan mood investor individual (Rystroam dan Benson, 1989).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukor (2012) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum hari libur yang signifikan lebih rendah dari pada *return* saham sesudah hari libur dengan window period 5-hari, 10-hari, 20-hari, sebelum dan sesudah hari libur tahun baru cina dan Idul Fitri.

4.2..2.5 Uji Hipotesis Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2014.

Tabel 4.12
Hasil Uji Perbedaan
Abnormal return Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2014
Paired Samples Test

	Mean	Sig. (2-tailed)	Ho Diterima/ Ho Ditolak	Kesimpulan
AAR Sebelum Idul Fitri	.000552	.938	Ho Diterima	Tidak ada perbedaan
AAR Setelah Idul Fitri	.000391			

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum hari libur idul fitri bernilai positif yaitu 0.000552, sedangkan rata-rata *abnormal return* setelah hari libur idul fitri mengalami penurunan meskipun nilainya tetap positif yaitu - 0.000391. Meskipun ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah hari libur idul fitri tetapi perbedaan tersebut tidaklah signifikan. Berdasarkan hasil analisis dari tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai signifikan atau P-value berada diatas 5% yaitu 93.8%, artinya Ho diterima atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rub dan Sharba (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *return* sebelum dan sesudah hari libur keagamaan.

4.2.2.6 Uji Hipotesis Perbedaan *Abnormal return* Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010 - 2014 .

Tabel 4.13
 Hasil Uji Perbedaan
Abnormal return Sebelum dan Sesudah Hari Libur Idul Fitri Tahun 2010
 - 2014
Paired Samples Test

	Mean	Sig. (2-tailed)	Ho Diterima/ Ho Ditolak	Kesimpulan
AAR Sebelum Idul Fitri	-.000567	.357	Ho Diterima	Tidak ada perbedaan
AAR Setelah Idul Fitri	.000377			

Berdasarkan tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa selama periode waktu 2010 sampai dengan periode waktu 2014 tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia. Rata-rata *abnormal return* sebelum hari libur idul fitri bernilai negatif yaitu -0.000567, sedangkan rata-rata *abnormal return* setelah hari libur idul fitri bernilai positif yaitu 0.000377. meskipun terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur idul fitri ,perbedaan tersebut tidaklah signifikan. Hal ini dibuktikan dengan hasil analisis dengan menggunakan alat bantu SPSS yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi atau P-value nya adalah 35,7% atau lebih besar dari 5% . Artinya Ho diterima atau tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia. Hal ini pun sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2005) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh hari libur Idul Fitri terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh

Prasetiono dalam Ratnasari (2014) membuktikan bahwa berdasarkan hasil uji beda tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan dan hari libur nasional pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Sufany (2010) mengatakan bahwa tidak adanya *holiday effect* di Indonesia mengacu pada 2 alasan. Alasan pertama, anomali kalender tidak selalu terjadi. Dan alasan kedua adalah strategi mengambil keuntungan dari anomali akan disadari oleh pasar sehingga semakin banyak investor yang membeli saham atau indeks sebelum hari libur, reaksi ini akan mengakibatkan harga saham atau indeks naik dan menghilangkan anomali.