

## **Analisis Pengaruh Libur Idul Fitri dan Libur Tahun Baru Terhadap Abnormal Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022)**

**Anggi Eka Oktavia**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muria Kudus

Email korespondensi: [201911427@std.umk.ac.id](mailto:201911427@std.umk.ac.id)

*Received: 31-07-2023 Reviewed: 12-09-2023 Accepted: 10-02-2024 Published: 28-02-2024*

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the differences in abnormal returns on the LQ45 index by looking at the differences in average abnormal returns before and after the Eid Al-Fitr and New Year holidays for the 2016-2022 period. This research is a type of quantitative research and uses an event study approach. The sampling technique uses a purposive sampling method with the research object being LQ45 index stocks listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2022 period. The observation period in this study was 10 days, which consisted of 5 days before the event and 5 days after the event. To test the hypothesis, Paired Sample t-Test and Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test were used.*

*The results of the research on Eid al-Fitr holiday events using the Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test showed that there was no difference in abnormal returns on LQ45 index stocks which showed no difference in AAR on Eid al-Fitr holidays for the 2016-2022 period. Meanwhile, the Paired Sample t-Test at the New Year's holiday event showed that there were differences in abnormal returns on LQ45 index stocks which indicated that there were differences in AAR on New Year's holidays for the 2016-2022 period. Based on this research, investors are expected not only to make the momentum of the day Idul Fitri holidays and New Year's holidays as a benchmark for investing, but other things must also be considered, including the company's performance from year to year, macroeconomic and political conditions in Indonesia and in the world. In future research, it is expected to use other holiday events to see market reactions.*

*Keywords: EventStudy, Abnormal Return, Eid Al-Fitr Holiday, New Year's Holiday*

### **ABSTRAK**

Kajian ini terdapat tujuan dalam analisis beda *abnormal return* pada indeks LQ45 dengan melihat perbedaan *average abnormal return* sebelum serta sesudah hari libur Idul Fitri serta libur Tahun Baru periode 2016-2022. Kajian ini ialah jenis penelitian kuantitatif dan memakai pendekatan *event study*. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan objek penelitian pada saham indeks LQ45 yang termuat pada Bursa Efek Indonesia sekitar periode 2016-2022. Periode pengamatan pada kajian ini sekitar 10 hari, yakni mencakup 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa. Dalam menguji hipotesis dipakai *paired sample t-test* dan *paired sample Wilcoxon signed ranks test*.

Hasil penelitian *event* libur Idul Fitri memakai uji *paired sample Wilcoxon signed ranks test* menunjukkan hasil bahwa tidak adanya beda *abnormal return* pada saham indeks LQ45 yang

menunjukkan tidak diketahui adanya beda AAR pada hari libur Idul Fitri periode 2016-2022. Sedangkan uji *paired sample t-test* pada *event* libur Tahun Baru menjelaskan hasil bahwa adanya perbedaan *abnormal return* pada saham indeks LQ45 yang menunjukkan terlihat adanya perbedaan AAR pada hari libur Tahun Baru periode 2016-2022 Berdasarkan penelitian ini, bagi investor diharapkan tidak hanya menjadikan momentum hari libur Idul Fitri serta libur Tahun Baru sebagai patokan untuk berinvestasi, tetapi juga harus mempertimbangkan hal-hal lain diantaranya yaitu kinerja perusahaan dari tahun ke tahun, kondisi makro ekonomi serta politik yang ada di Indonesia maupun di dunia. Pada penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan *event* hari libur lainnya untuk melihat adanya reaksi pasar.

Kata kunci: Event Study, Abnormal Return, Libur Idul Fitri, Libur Tahun Baru

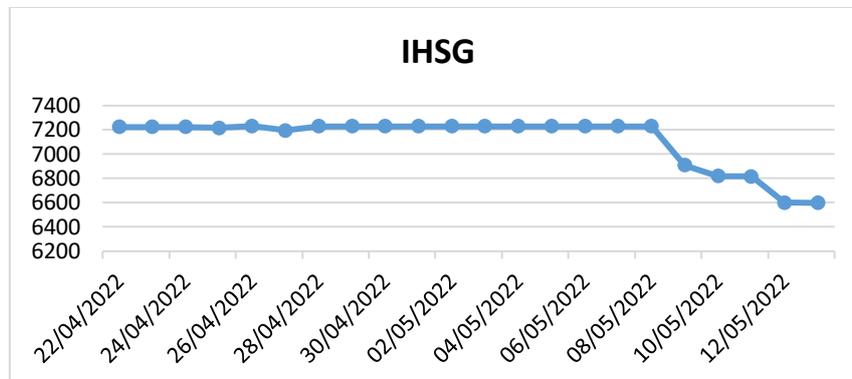
## A. PENDAHULUAN

Dalam pasar modal terdapat Teori Pasar Efisien/ *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dimana hipotesis ini menyebutkan jika harga saham akan dapat beradaptasi dengan cepat kepada informasi baru sehingga saham akan kembali terkoreksi ke nilai wajar dan akibatnya investor tidak memiliki celah untuk mendapatkan *abnormal return*. Seluruh informasi yang tersedia diduga dapat tercermin dari harga saham (Sujana, 2017). Namun pada prakteknya, terdapat beberapa penyimpangan dalam pasar atau disebut juga dengan anomali yang mana bertentangan dengan teori pasar efisien. Anomali pasar ini merupakan peristiwa yang tidak terduga sehingga cukup sulit untuk diprediksi namun fenomena ini justru dapat memberikan peluang bagi investor untuk mengakuisisi *abnormal return*. Fenomena anomali pasar juga membuktikan bahwa penyebaran informasi di pasar modal bersifat asimetris, yaitu penyebaran informasi tidak secara merata.

Nurbayasari & Sulviani (2020) mengatakan hari-hari di sekitar peristiwa libur idul fitri serta libur tahun baru membawa pengaruh dalam aktivitas masyarakat Indonesia. Hal ini dikarenakan pendapatan masyarakat yang mayoritas mengalami peningkatan menjelang libur idul fitri serta tahun baru sehingga masyarakat akan memilih untuk menyimpan uang tunai untuk membeli keperluan yang juga mengalami peningkatan menjelang peristiwa tersebut. Maka dari itu, alokasi dana untuk kegiatan investasi masyarakat menjadi berkurang akibat tingginya uang tunai yang beredar di pasar. Tidak hanya itu, aktivitas perdagangan saham di Bursa juga akan libur karena efek dari libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru sehingga mengakibatkan terjadinya *delay-activities* (Nurbayasari & Sulviani, 2020). Para investor tentunya dapat memanfaatkan hal ini sebagai peluang dalam mendapatkan abnormal return yang nantinya akan berpengaruh pada perdagangan di Bursa.

Gambar 1

IHSG Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri 2022

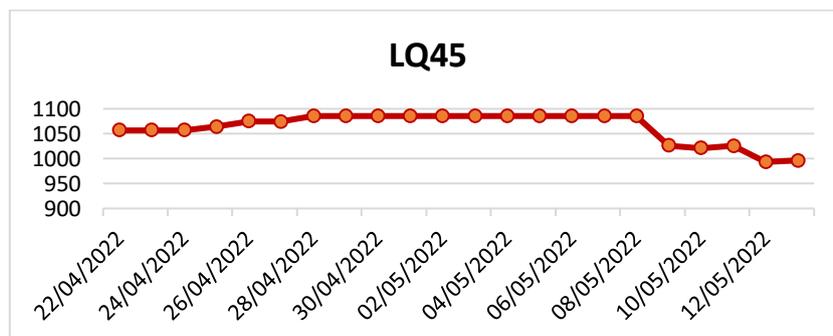


Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), 2023

Penelitian ini dilatar belakangi oleh adanya fenomena gap yang termuat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut informasi yang termuat dari yahoo.finance yang akan terlihat pada gambar 1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mendapati kenaikan yang begitu signifikan setelah adanya libur idul fitri tahun 2022 dibandingkan dengan hari-hari biasa. Pada hari Senin, 9 Mei 2022 IHSG ditutup pada posisi 6.909,75 yaitu turun sebesar 4,42% dari indeks penutupan sebelum libur Idul Fitri.

Gambar 2

Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri 2022

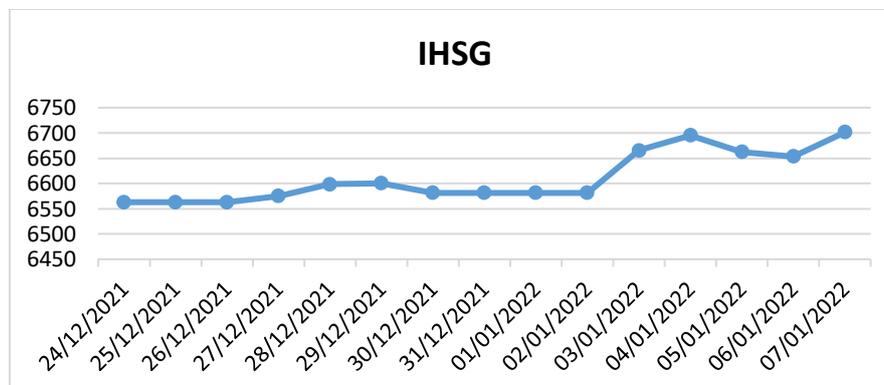


Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), 2023

Penurunan tersebut juga terjadi pada Indeks LQ45. Pada saat yang sama, Indeks LQ45 turun sebesar 5,48% dari indeks penutupan sebelumnya. Berdasarkan pada gambar 2 dapat dilihat bahwa indeks penutupan sebelumnya berada pada posisi 1.085,44 menuju ke posisi 1.025,95. Pergerakan ini cukup signifikan jika dibandingkan dengan pergerakan saham pada hari biasa, dimana harga saham bergerak cenderung perlahan.

Gambar 3

IHSG Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru 2022

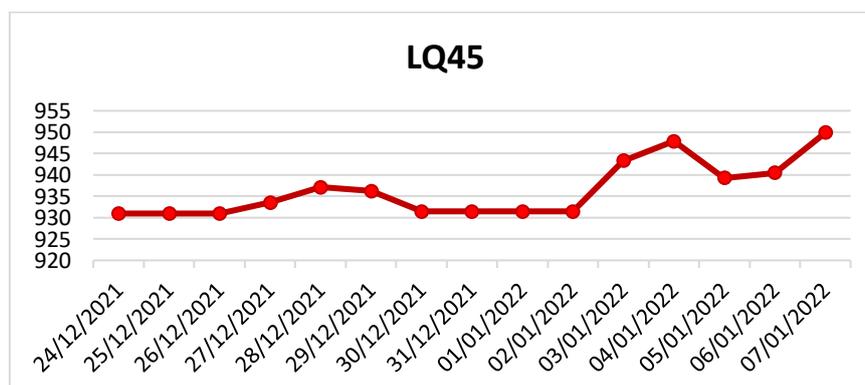


Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), 2023

Setelah libur tahun baru pergerakan harga saham justru mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Dapat dilihat pada gambar 3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mendapati kenaikan yang begitu signifikan setelah adanya libur tahun baru tahun 2022 dibandingkan dengan hari-hari biasa. Pada hari Senin, 3 Januari 2022 IHSG ditutup pada posisi 6.665,31 yaitu naik sebesar 1,27% dari indeks penutupan sebelum libur tahun baru. Kenaikan tersebut juga terjadi pada Indeks LQ45.

Gambar 4

Indeks LQ45 Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru 2022



Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), 2023

Pada saat yang sama, Indeks LQ45 naik sebesar 1,28% dari indeks penutupan sebelumnya. Berdasarkan pada gambar 4 dapat dilihat bahwa indeks penutupan sebelumnya berada pada posisi 931,41 menuju ke posisi 943,32. Pergerakan ini cukup signifikan jika dibandingkan dengan pergerakan saham pada hari biasa, dimana harga saham bergerak cenderung perlahan.

Penelitian terkait event study yang memandu hubungan respon pasar kepada suatu kejadian dengan menggunakan variabel abnormal return sudah banyak diteliti sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya berusaha untuk mengungkapkan yakni adanya beda dalam abnormal return saham sebelum serta se usai libur Idul Fitri. Kajian Nurbayasari & Sulviani (2020) yang mengungkapkan bahwa adanya beda abnormal return saham sebelum serta se usai libur Idul Fitri. Penelitian tersebut sejalan dengan kajian Pujiadi & Indriani (2017) dan Ananda et al. (2019). Namun, kajian ini bertentangan pada temuan kajian yang dijalankan Firlianti & Mildawati (2021), Subekti & Rahmawati (2020), dan Situngkir & Nugraha(2021) yang disimpulkan yakni tidak ada beda abnormal return saham sebelum serta se usai libur Idul Fitri.

Kajian yang dijalankan Nurbayasari & Sulviani (2020) menyimpulkan bahwa adanya beda abnormal return saham sebelum serta se usai libur Tahun Baru. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Pradnyaparamita & Rahyuda (2017). Akan tetapi, hasil kajian ini nampaknya beda dengan kajian yang dijalankan oleh Firlianti & Mildawati (2021) dan Saofiah et al. (2019) yang disimpulkan yakni tidak ada beda abnormal return saham sebelum serta se usai libur Tahun Baru.

Menurut fenomena gap dan research gap tersebut, sehingga penulis terkesan menjalankan kajian dengan judul “Analisis Pengaruh Libur Idul Fitri dan Libur Tahun Baru Terhadap Abnormal Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022). Penelitian dilakukan karena adanya permasalahan seperti:

1. Terdapat perbedaan teori antara teori EMH (*Efficient Market Hypothesis*) dengan teori anomali pasar dalam perolehan *return* tak wajar (*abnormal return*).
2. Menjelang peristiwa libur Idul Fitri serta libur Tahun Baru penduduk Indonesia lebih memilih untuk menyimpan uang tunai daripada menginvestasikannya sehingga kondisi bursa mengalami *delay-activities*.
3. Harga saham setelah libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru mengalami pergerakan yang fluktuatif dibandingkan dengan hari-hari biasa di luar peristiwa penelitian.

Berdasarkan permasalahan yang ada, sehingga pertanyaan kajian yang akan diuraikan peneliti ialah seperti dibawah:

1. Apakah adabeda abnormal return sekitar perdagangan sebelum serta setelah hari libur Idul Fitri?
2. Apakah adabeda abnormal return sekitar perdagangan sebelum serta setelah hari libur

Tahun Baru?

Sehingga tujuan dari kajian ini antara lain:

1. Menganalisis beda abnormal return pada hari perdagangan sebelum serta setelah hari libur Idul Fitri
2. Menganalisis beda abnormal return pada hari perdagangan sebelum serta setelah hari libur Tahun Baru.

## B. TELAAH PUSTAKA

### **Teori Pasar Efisien/ *Efficient Market Hypothesis* (EMH)**

Menurut teori *efficient market hypothesis* (EMH), harga instrumen keuangan (obligasi, saham, dan lain-lain) mencerminkan informasi yang tersedia saat ini. Pada waktu tertentu, semua informasi yang tersediaseperti pengumuman tentang perusahaan, kebijakan dividen perusahaan, dan lain-lain tercermin sepenuhnya pada harga sekuritas (Kumar & Ruhi, 2020). Hal ini dikarenakan adanya penyebaran informasi secara cepat sehingga informasi bersifat simetris, yaitu tiap pelaku pasar dapat dengan mudah menerima informasi tersebut dalam waktu yang sama serta informasi tersebut dapat diperoleh secara sederhana dan murah biayanya.

### **Anomali Pasar**

Kusno et al. (2021) mendefinisikan anomali pasar sebagai suatu peristiwa pada pasar modal yang di dalamnya adanya perbedaan terkait hal tertentu yang umumnya tidak terjadi. Anomali pasar adalah suatu keadaan atau kejadian yang mempunyai potensi untuk memberikan profit kepada investor karena adanya penyimpangan yang mengakibatkan ketidakteraturan dalam pasar modal atau dapat dikatakan keadaan pasar tersebut mampu menghasilkan *abnormal return* bagi investor. Adanya fenomena anomali pasar menunjukkan jika penyebaran informasi di pasar modal bersifat asimetris, yaitu informasi yang ada tidak tersebar secara merata.

### ***Abnormal Return***

*Return* tak normal (*abnormal return*) ialah perbedaan dari kelas keuntungan yang benar (*actual return*) serta kelas keuntungan yang dicapai (*expected return*) (Hartono, 2019:667).

Brown dan Warner (1985) pada Hartono (2019) mengatakan yakni mencakup 3 model dipakai dalam mengestimasi *expected return* yakni *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*.

### 1) Mean-Adjusted Model

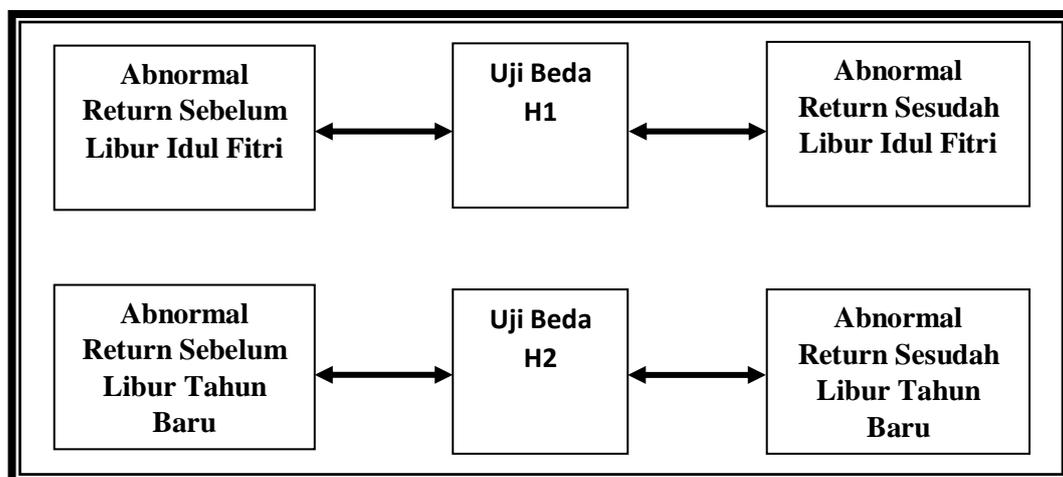
Tandelilin (2017:64) mengatakan bahwa pada model persamaan rata-rata (*mean-adjusted model*) ini ketika kondisi pasar dikatakan efisien serta return saham di seputar nilai sebenarnya bervariasi secara acak, maka *expected return* nilainya konstan yakni besarnya selaras pada rata-rata return realisasian awalnya dalam periode estimasi.

### 2) Market Model

Model ini untuk memberikan persamaan regresi linier langsung antara imbal hasil sekuritas dan imbal hasil pasar, model ini menggambarkan hubungan antara sekuritas dan pasar (Tandelilin, 2017:226).

### 3) Market-Adjusted Model

Model sesuaian-pasar ini membuat asumsi yakni estimator terbaik ketika memproyeksikan return suatu sekuritas saat ini ialah return indeks pasar (Hartono, 2019). Akibatnya, pergerakan saham gabungan di seluruh pasar selalu berkorelasi dengan pergerakan saham individu (Tandelilin, 2017:225).



Gambar 5

### Kerangka Pemikiran Teoritis

Hipotesis pada kajian ini ialah seperti dibawah:

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur Idul Fitri

H2: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur Tahun Baru.

### Pengaruh Antar Variabel

#### a) Pengaruh antara libur Idul Fitri dengan *Abnormal Return*

Hari libur Idul Fitri ialah libur yang paling panjang dari hari libur Islam lain yakni bisa sekitar kira-kira satu minggu selanjutnya mengakibatkan kecenderungan naiknya *return* saham pada hari libur itu (Rahmawati, et al., 2020). Kejadian ini selaras dengan kajian yang dijalankan oleh (Pujiadi & Indriani, 2017) yang menyebutkan adanya kenaikan *abnormal return* menjelang libur Idul Fitri. Kajian ini juga sesuai pada kajian yang dipakai oleh Subekti & Rahmawati (2020) yang mengatakan bahwa para investor meminimalisir melakukan penjualan saham sebelum libur Idul Fitri dimulai.

#### **b) Pengaruh antara libur Tahun Baru dengan *Abnormal Return***

Libur Tahun Baru biasa dimaksud *January effect* ialah suatu anomali musiman, disaat *return* saham menciptakan suatu pola naik sekitar bulan Januari serta pola itu terjadi pengulangan lebih dari satu periode (Saofiah et al., 2019). Kejadian ini selaras dengan kajian yang dijalankan oleh Sulistyaningrum, et al. (2021) yang mengatakan yakni adanya pembagian bonus dan uang pensiun yang mayoritas dibagikan di akhir tahun juga akan mengakibatkan kenaikan harga saham karena adanya peningkatan pembelian saham.

### **C. METODE PENELITIAN**

Populasi merupakan gabungan pada semua komponen yang mencakup hal, peristiwa, maupun individu yang mendapat keunikan yang serupa sebagai sasaran perhatian peneliti sebab itu diamati menjadi suatu semesta penelitian (Agusty Ferdinand, 2014:171). Dalam kajian ini populasi yang akan dipakai dalam objek kajian merupakan saham-saham yang termuat ke dalam indeks LQ45 dalam rentang kajian. Penentuan sampel di dalam kajian ini memakai metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* ialah salah satu cara metode mengambil sampel data digunakan pertimbangan dalam penelitian (Agusty Ferdinand, 2014:179).

Pengumpulan data memakai metode studi kepustakaan yang terdiri dari beberapa jurnal, buku, serta literatur yang berkaitan dengan penelitian dan metode dokumentasi yakni data nama perusahaan yang termuat pada indeks LQ45 yang dipenuhi kriteria sampel penelitian yang datanya diperoleh pada website resmi Bursa Efek Indonesia yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta keterangan harga saham penutupan yang dipakai pada perhitungan *abnormal return* yang datanya diperoleh dari website [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com).

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dijalankan dengan maksud supaya menggambarkan atau mendeskripsikan sebuah dokumentasi yang terlihat pada nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), nilai rata-rata (*mean*), serta simpangan baku (*standar deviation*) dari *average abnormal return* untuk melihat reaksi pasar setelah adanya peristiwa libur Idul Fitri dan libur Tahun Baru sebagai dasar ketika pengambilan keputusan investasi.

Tabel 1

Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* (AAR)  
Sebelum serta Sesudah Libur Idul Fitri Periode 2016-2022

Descriptives				
			Statistic	Std. Error
Sebelum_Idul_Fitri	Mean		,0005649	,00190289
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,0033022	
		Upper Bound	,0044320	
	5% Trimmed Mean		,0007534	
	Median		,0012990	
	Variance		,000	
	Std. Deviation		,01125763	
	Minimum		-,02927	
	Maximum		,02291	
	Range		,05219	
	Interquartile Range		,01039	
	Skewness		-,371	,398
	Kurtosis		,735	,778
Sesudah_Idul_Fitri	Mean		,0006302	,00323014
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,0059342	
		Upper Bound	,0071946	
	5% Trimmed Mean		,0011616	
	Median		,0025830	
	Variance		,000	
	Std. Deviation		,01910979	
	Minimum		-,05646	
	Maximum		,05180	
	Range		,10826	
	Interquartile Range		,01735	

Descriptives				
			Statistic	Std. Error
	Skewness		-,714	,398
	Kurtosis		2,848	,778

Sumber: Data diolah, 2023

Menurut tabel 1 terlihat untuk *average abnormal return* (AAR) 5 hari sebelum hari libur Idul Fitri selama periode 2016-2022 adanya nilai rata-rata senilai 0,0005649 dan nilai standar deviasi senilai 0,01125763, memakai nilai minimum senilai -0,02927 serta nilai maksimum senilai 0,02291. Namun pada *average abnormal return* (AAR) 5 hari sesudah hari libur Idul Fitri selama periode 2016-2022 adanya nilai rata-rata sekitar 0,0006302 serta nilai standar deviasi sekitar 0,01910979, memakai nilai minimum senilai -0,05646 serta nilai maksimum senilai 0,05180.

Tabel 2  
Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* (AAR)  
Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru Periode 2016-2022

Descriptives				
			Statistic	Std. Error
Sebelum_Tahun_Baru	Mean		-,0066829	,00214303
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,0110381	
		Upper Bound	-,0023277	
	5% Trimmed Mean		-,0062257	
	Median		-,0026910	
	Variance		,000	
	Std. Deviation		,01267835	
	Minimum		-,03804	
	Maximum		,01798	
	Range		,05601	
	Interquartile Range		,01531	
	Skewness		-,620	,398
	Kurtosis		,308	,778
Sesudah_Tahun_Baru	Mean		,0027070	,00166323
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-,0006731	
		Upper Bound	,0060871	
	5% Trimmed Mean		,0026516	
	Median		,0028750	
	Variance		,000	

Descriptives				
			Statistic	Std. Error
	Std. Deviation		,00983981	
	Minimum		-,01670	
	Maximum		,02502	
	Range		,04172	
	Interquartile Range		,01338	
	Skewness		,092	,398
	Kurtosis		,008	,778

Sumber: Data diolah, 2023

Menurut tabel 2 terlihat dalam *average abnormal return* (AAR) 5 hari sebelum hari libur Tahun Baru selama periode 2016-2022 adanya nilai rata-rata sekitar -0,0066829 serta nilai standar deviasi sekitar 0,01267835, dengan nilai minimum senilai -0,03804 dan nilai maksimum senilai 0,01798. Sedangkan pada *average abnormal return* (AAR) 5 hari sesudah hari libur Tahun Baru selama periode 2016-2022 adanya nilai rata-rata sekitar 0,0027070 serta nilai standar deviasi sekitar 0,00983981, dengan nilai minimum senilai -0,01670 dan nilai maksimum senilai 0,02502.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dalam kajian ini memakai taraf signifikansi 5%, sehingga apabila hasil uji normalitas *Shapiro Wilk* pada kajian ini menjelaskan tingkat signifikansi > 5% sehingga data tersebut disebutkan berdistribusi normal, Akan tetapi apabila menjelaskan tingkat signifikansi < 5% sehingga data dimaksudkan tidak berdistribusi normal. Jikalau hasil uji normalitas ini menyebutkan yakni data berdistribusi normal selanjutnya pengujian hipotesis dijalankan dengan memakai *Paired Samplet-Test*. Jikalau hasil uji normalitas menjelaskan yakni data tidak berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis dijalankan dengan memakai *Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Tabel 3

### Hasil Uji Normalitas *Shapiro-Wilk*

*Average Abnormal Return* (AAR) Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri Periode 2016-2022

Test of Normality (Shapiro-Wilk)			
	Statistic	Df	Sig.
Sebelum_Idul_Fitri	,972	35	,509
Sesudah_Idul_Fitri	,893	35	,003

Sumber: Data diolah, 2023

Menurut pada tabel 3 nilai rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sebelum hari libur Idul Fitri periode 2016-2022 memperoleh hasil yakni data berdistribusi normal. Nilai pada uji normalitas terlihat bahwa data AAR sebelum hari libur Idul Fitri adanya nilai signifikansi sebesar 0,509, sehingga data dimaksud berdistribusi normal. Namun nilai uji normalitas pada nilai rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sesudah hari libur Idul Fitri mendapat nilai signifikansi sebesar 0,003, sehingga data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Maka pada pengujian hipotesis 1 dijalankan dengan memakai uji *Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Tabel 4

Hasil Uji Normalitas *Shapiro-Wilk*  
*Average Abnormal Return (AAR) Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru Periode 2016-2022*

Test of Normality (Shapiro-Wilk)			
	Statistic	Df	Sig.
Sebelum_Tahun_Baru	,960	35	,236
Sesudah_Tahun_Baru	,978	35	,694

Sumber: Data diolah, 2023

Menurut pada tabel 4 nilai rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sebelum hari libur Tahun Baru periode 2016-2022 memperoleh hasil yakni data berdistribusi normal. Nilai pada uji normalitas terlihat yaitu data AAR sebelum hari libur Tahun Baru mendapat nilai signifikansi sebesar 0,236, sehingga data dimaksud berdistribusi normal. Tetapi hasil uji normalitas pada nilai rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sesudah hari libur Tahun Baru mendapat nilai signifikansi sebesar 0,694, sehingga data dinyatakan berdistribusi normal. Untuk itu pada uji hipotesis 2 dijalankan memakai uji *Paired Samplet-Test*.

## Uji Hipotesis

### Uji Hipotesis 1

Berdasarkan hasil dari uji normalitas data sebelumnya, uji hipotesis yang dilakukan pada kajian ini memakai uji *Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test* pada hipotesis pertama dan uji *Paired Samplet-Test* pada hipotesis kedua.

Tabel 5

Hasil Uji Hipotesis 1 *Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test*  
AAR Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri Periode 2016-2022

<b>Test Statistics (<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>)</b>	
	Sesudah_Idul_Fitri -
	Sebelum_Idul_Fitri
Z	-,868
Asymp. Sig. (2-tailed)	,385

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 5 merupakan tabel hasil pengujian hipotesis satu pada setiap *event* libur Idul Fitri. Pada *event* libur Idul Fitri periode 2016-2022 menyebutkan bahwa berdasarkan pada pengujian *Paired Sample Wilcoxon Signed Ranks Test* memberikan bukti tidak adanya beda *abnormal return* (AR) pada hari perdagangan sebelum dan setelah adanya hari libur Idul Fitri periode 2016-2022. Kejadian dimaksudkan dengan hasil pengujian yang menjelaskan nilai signifikansi  $(0,385) > \alpha (0,05)$ , sehingga hipotesis H1 ditolak.

### Uji Hipotesis 2

Hasil uji normalitas data pada *event* libur Tahun Baru mengatakan yakni data berdistribusi normal. Selanjutnya pada pengujian hipotesis 2 dalam menguji ada maupun tidaknya beda *abnormal return* sebelum serta sesuai libur Tahun Baru dijalankan dengan memakai uji *Paired Sample t-Test*. Hasil uji *Paired Sample t-Test* seperti dibawah:

Tabel 6

Hasil Uji Hipotesis 2 Paired Sample t-Test

AAR Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru Periode 2016-2022

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Differences		T	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
					Pair 1	Sebelum_Tahun_Baru - Sesudah_Tahun_Baru			

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 6 merupakan tabel hasil pengujian hipotesis dua pada setiap *event* libur Tahun Baru. Pada *event* libur Tahun Baru periode 2016-2022 menunjukkan bahwa berdasarkan pada pengujian *Paired Sample t-Test* memberikan bukti terdapat beda *abnormal return* (AR) pada hari perdagangan sebelum serta setelah adanya hari libur Tahun Baru periode 2016-2022. Kejadian ini dimaksudkan dengan hasil pengujian yang menjelaskan nilai signifikansi ( $0,002 < \alpha (0,05)$ ), maka H2 diterima.

**Pembahasan**

**1) Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri (H1)**

Hipotesis pertama (H1) adanya nilai signifikansi pada *abnormal return* sekitar 0,385 dan lebih besar dari  $\alpha (0,05)$ . Sehingga menjelaskan yakni adanya *event* libur Idul Fitri tidak menyebabkan adanya beda *abnormal return* lima hari sebelum dan lima hari sesudah *event* libur Idul Fitri, berarti bahwa pasar tidak terpengaruh dengan adanya hari libur Idul Fitri. Hal tersebut dibuktikan dengan tidak adanya perubahan AAR sebelum serta sesudah adanya libur Idul Fitri sekitar tahun 2016 hingga 2022.

Dengan hasil pengujian yakni tidak adanya beda AAR sebelum dan setelah adanya libur Idul Fitri selama periode penelitian menunjukkan bahwa investor tidak merespon dengan cepat terhadap adanya informasi mengenai hari libur Idul Fitri, sehingga tidak adanya pengaruh

kepada perbedaan *average abnormal return*. Hasil pengujian ini menggambarkan yakni tidak adanya kandungan informasi selama periode penelitian dari adanya kejadian libur Idul Fitri yang mempengaruhi keputusan investor dalam menjalankan transaksi saham, hal ini disebabkan penjelasan mengenai hari libur Idul Fitri bersifat terjadwal dan sudah diketahui oleh investor sebelumnya.

## 2) Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Libur Tahun Baru (H2)

Hipotesis kedua (H2) adanya nilai signifikansi bagi *abnormal return* sekitar 0,002 serta lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Sehingga menjelaskan yakni adanya *event* libur Tahun baru membuat *abnormal return* berbeda sekitar lima hari sebelum dan lima hari setelah libur Tahun Baru. Menurut data statistik uji *Paired Sample t-Test* termuat ialah rata-rata *abnormal return* sebelum *event* libur Tahun Baru yakni -0,0066829 serta rata-rata *abnormal return* sesudah *event* libur Tahun Baru yakni 0,0027070.

Perbedaan yang dijelaskan disebutkan beda ke arah yang positif. Suatu *abnormal return* yang memiliki positif menunjukkan bahwa suatu peristiwa adanya berita baik sebab *return* yang ada lebih besar dari *return* yang diinginkan. Nilai positif pada *abnormal return* ini menjelaskan terdapat reaksi investor sebab rata-rata *abnormal return* sebelum *event* libur Tahun Baru bernilai negatif. Perubahan itu umumnya ada disebabkan informasi berisi adanya *event* libur Tahun Baru bisa diterima secara merata oleh investor.

## E. KESIMPULAN

Hasil dari kajian ini akan menarik kesimpulan seperti dibawah:

Pada *event* libur Idul Fitri dari tahun 2016 hingga 2022 tidak ditemukan adanya beda *average abnormal return* pada hari perdagangan sebelum serta setelah adanya hari libur pada saham indeks LQ45. Hal ini berarti yakni pasar tidak bereaksi dengan adanya peristiwa hari libur Idul Fitri, sehingga menandakan yakni pasar tidak efisien pada bentuk setengah kuat pada peristiwa hari libur Idul Fitri karena pelaku pasar tidak merespon secara cepat.

Sedangkan pada *event* libur Tahun Baru dari tahun 2016 sampai dengan 2022 ditemukan adanya beda *average abnormal returns* ekitar hari perdagangan sebelum serta setelah adanya hari libur pada saham indeks LQ45. Kejadian ini menandakan yakni pasar bereaksi dengan adanya kejadian hari libur Tahun Baru, sehingga menandakan yakni pasar efisien pada model

setengah kuat pada peristiwa hari libur Tahun Baru karena pelaku pasar bereaksi secara lekas terhadap keterangan yang ada untuk memperoleh keuntungan.

Menurut keterbatasan yang ada, sehingga saran bagi peneliti seterusnya ialah seperti dibawah:

1) Bagi Investor

Bagi investor, diharapkan tidak hanya memanfaatkan momentum hari libur Idul Fitri serta Tahun Baru saja untuk berinvestasi di pasar modal, tetapi juga harus mempertimbangkan beberapa aspek lainnya diantaranya kinerja perusahaan dari tahun ke tahun, kondisi makro ekonomi serta politik yang terjadi Indonesia maupun dunia. Selain itu, investor diharapkan mempersiapkan diri dengan wawasan terkait investasi agar dapat lebih memaksimalkan peluang atas suatu informasi atau peristiwa. Hal ini diperlukan agar investor mengetahui terkait ada atau tidaknya kandungan informasi untuk memperoleh keuntungan.

2) Bagi Penelitian Selanjutnya

Kajian ini dilakukan dengan memakai *market adjusted model* dalam mengestimasi *expected return*. Bagi penelitian seterusnya dimaksudkan dapat memakai ketiga model ketika mengestimasi *expected return*, yakni dapat menambahkan *mean adjusted model* dan *market model*, kemudian membandingkannya. Selanjutnya, diharapkan untuk kajian selanjutnya untuk mampu menggunakan *event* hari libur lainnya untuk melihat adanya reaksi pasar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, R. R., Nawir, J., & Siti, H. (2019). Analysis Abnormal Return Eid Al-Fitr On Food And Beverages Company Listed In Indonesia Stock Exchange Year 2013 – 2017. *Journal Of Economics, Business, And Government Challenges*, 2(1), 79-85.
- Ferdinand, Augusty. (2014). Metode Penelitian Manajemen. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Firlianti, A., & Mildawati, T. (2021). Analisis Perbandingan Holiday Effect Terhadap Return Dan Volume Perdagangan Saham Pada Pasar Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1-19.
- Hartono, J. (2019). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas. Yogyakarta : BPF.
- Kumar, S., & Ruhi, A. (2020). Efficient Market Hypothesis in the Indian Stock Market. *International Journal of Management, Technology And Engineering*, 9(7), 324–330.
- Kusno, H. S., Murlita, Y. A., Ramli, & Finanto, H. (2021). Pengaruh Anomali Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan yang Tendaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Journal of Economics and Business Mulawarman University*. 17(4), 785–791.
- Nurbayasari, E. D. (2020). Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Libur Idul Fitri Serta Libur Tahun Baru (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Lq45 Bursa

- Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Sistem Informasi*, 1(1), 1-11.
- Pradnyaparamita, N. M. W., & Rahyuda, H. (2017). Pengujian Anomali Pasar January Effect pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(7), 3513-3539.
- Pujiadi, B. W., & Indriani, A. (2017). Analisis Pengaruh Hari Libur Islam Terhadap Abnormal Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jii Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 6(4), 1-17.
- Rahmawati, N. R., Rinofah, R., & Mujino. (2020). Analisis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 3(2), 28-34.
- Saofiah, R., Abidin, Z., & Oktaryani, G. A. S. (2019). Analisis January Effect Ditinjau Dari Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Kelompok Saham Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 127-139.
- Situngkir, T. L., & Nugraha N. (2021). Volatility Of Lq45 Index Situation Before And After Eid Al-Fitr. *International Journal Of Social Science And Business*, 5(3), 379-383.
- Subekti, S. E., & Rahmawati, I. Y. (2020). Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Hari Besar Agama Islam Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Indeks Jii Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*, 15(1), 59-69.
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 33-40.
- Sulistyaningrum, L., Wiyono, G., & Maulida A. (2021). Perbedaan Return Sebelum dan Sesudah Hari Libur Nasional di Saham Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah MEA*, 5(3), 1256-1276.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.