



**ANALISIS *HOLIDAY EFFECT* TERHADAP  
*ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
(STUDI EMPIRIS PADA INDEKS LIQUID-45 (ILQ45)  
PERIODE 2015-2017)**

ANALYSIS OF HOLIDAY EFFECT ON STOCK ABNORMAL RETURN  
ON COMPANIES LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE  
(EMPIRICAL STUDY ON INDEX LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE 2015-2017)

**SKRIPSI**

Oleh :

Defita Sari

NIM.140810201157

**UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**2018**



**ANALISIS *HOLIDAY EFFECT* TERHADAP  
*ABNORMAL RETURNS* SAHAM PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
(STUDI EMPIRIS PADA INDEKS LIQUID-45 (ILQ45)  
PERIODE 2015-2017)**

ANALYSIS OF HOLIDAY EFFECT ON STOCK ABNORMAL RETURN  
ON COMPANIES LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE  
(EMPIRICAL STUDY ON INDEX LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE 2015-2017)

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember

Oleh :

Defita Sari

NIM.140810201157

**UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
2018**

**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI**  
**UNIVERSITAS JEMBER - FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Defita Sari

NIM : 140810201157

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Analisis *Holiday Effect* Terhadap *Abnormal return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Indeks Liquid-45 (ILQ45) Periode 2015-2017)

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 6 Juni 2018

Yang menyatakan,

Materai  
Rp. 6000

Defita Sari

NIM.140810201157

**TANDA PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : ANALISIS *HOLIDAY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETUN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI EMPIRIS PADA INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE 2015-2017)

Nama Mahasiswa : Defita Sari  
NIM : 140810201157  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Disetujui Tanggal : 6 Juni 2018

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Elok Sri Utami, M.Si.  
NIP. 19641228 199002 2 001

Dr. Sumani, M.Si.  
NIP. 19690114 200501 1 002

Mengetahui,  
Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M  
NIP. 19780525 200312 2 002

**JUDUL SKRIPSI**

**ANALISIS *HOLIDAY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETUN* SAHAM  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(STUDI EMPIRIS PADA INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE 2015-2017)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**Nama Mahasiswa: Defita Sari**

**NIM : 140810201157**

**Jurusan : Manajemen**

**Konsentrasi : Manajemen Keuangan**

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

13 Juli 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**SUSUNAN TIM PENGUJI**

**Ketua : Prof. Tatang Ary Gumanti, M.Bus.Acc.Ph.D: (.....)  
NIP. 19661125 199103 1 002**

**Sekretaris : Dra. Susanti Prasetyaningsih, M.Si. : (.....)  
NIP. 19660918 199203 2 002**

**Anggota : Drs. Agus Priyono, M.M. : (.....)  
NIP. 19601016 198702 1 001**

FOTO

4 x 6

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad S.E., M.M., Ak., CA  
NIP. 19710727 199512 1 001

**PERSEMBAHAN**

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Kedua Orang Tua, Ayah tercinta Ningwar dan Ibunda tersayang Sumiyati yang selalu memberikan semangat, kasih sayang dan doa tulus selama ini;
2. Saudara-saudara saya, Adi Irawan dan Rio Afandi;
3. Guru-guru saya dari sekolah dasar sampai dengan perguruan tinggi;
4. Almamater Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**MOTTO**

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap”

(Terjemahan Q.S. *Al-Insyirah* ayat 6-8)

Sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil, kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik.

(Evelyn Underhill)

## RINGKASAN

**Analisis *Holiday Effect* Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Indeks Liquid-45 (ILQ45) Periode 2015-2017)**; Defita Sari, 140810201157; 2018; 54 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Bursa efek menjadi salah satu sarana bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan cara menginvestasikan dana untuk memperoleh tingkatan pengembalian yang lebih tinggi. Dalam studi peristiwa, investor memanfaatkan adanya suatu peristiwa untuk memperoleh keuntungan tidak normal atau yang lebih dikenal dengan *abnormal return*. Hari libur merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh *abnormal return*. Hari libur dapat dikatakan memiliki kandungan informasi apabila ditemukan kemungkinan *abnormal return*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* saham dan setelah hari libur nasional dan, perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah hari libur keagamaan.

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi peristiwa (*event study*). Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan pembentuk indeks liquid-45 (ILQ45) periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2017. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan konsisten sebagai pembentuk indeks liquid-45 (ILQ45) selama periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2017. Sampel akhir penelitian ini adalah 34 perusahaan. Data hari libur nasional dan hari libur keagamaan diakses dari *website* [www.mediacenter.malangkota.go.id](http://www.mediacenter.malangkota.go.id) dan data harga saham harian diakses dari *website* [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Metode analisis yang digunakan adalah *paired sample t-test* dan atau *wilcoxon signed rank test*.

Hasil pengujian perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur nasional, dan sebelum dan setelah hari libur keagamaan menunjukkan hasil tidak signifikan. Artinya, tidak ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal*



*return* saham sebelum dan setelah hari libur nasional, dan tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur keagamaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor menganggap peristiwa hari libur nasional dan hari libur keagamaan tidak jauh beda dengan hari perdagangan biasa, sehingga hari libur nasional dan hari libur keagamaan tidak dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan transaksi di bursa efek.

## SUMMARY

**Analysis of Holiday Effect on *Abnormal Return* of Stock in Companies Listed on Indonesian Stock Exchange (Empirical Study on Indeks Liquid-45 (ILQ45) Periode 2015-2017);** Defita Sari, 140810201157; 54 pages; Department of Management Faculty of Economic and Business Jember University.

Stock exchanges become one of the instruments for investors to earn profits by investing funds to gain higher return level. In an event study, investors take advantage of all events to gain an abnormal profit or better known as an abnormal return. Holiday is one of the information that can be used by investor to get abnormal return. Holidays can be said to contain information if found possibility of abnormal return. The purpose of this study was to analyze the difference of abnormal return of stock before and after national holiday and, difference of abnormal return of stock before and after religiousness holiday.

This research is a quantitative research with event study approach. The population in this research is 45 liquid-45 index forming company (ILQ45) from January 2015 until December 2017. The sampling method was done by purposive sampling method, with company criterion consistent as liquid-45 (ILQ45) index formator during period of January 2015 until December 2017. The final sample of this research is 34 companies. National holiday data and religiousness holidays are accessed from the website [www.mediacenter.malangkota.go.id](http://www.mediacenter.malangkota.go.id) and daily stock price data is accessed from the website [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). The analysis method used is paired sample t-test and or wilcoxon signed rank test.

The results of the test differences in average abnormal return before and after the national holiday, and before and after the religiousness holidays showed insignificant results. That is, there is no difference in the average abnormal return of stock before and after the national holiday, and there is no difference of abnormal return before and after the religiousness holidays. This indicates that investors consider the event of national holidays and religiousness holidays not much different from ordinary trading day, so that national holidays and

religiousness holidays are not used as consideration for investors in conducting transactions on the stock exchange.



**PRAKATA**

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat, hidayah dan ijin-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ANALISIS *HOLIDAY EFFECT* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Empiris Pada Indeks Saham Liquid-45 (ILQ45) periode 2015-2017)”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini dapat berjalan lancar berkat bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Dr. Ika Barokah, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Dr. Hj. Elok Sri Utami, M.Si dan Dr. Sumani, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I dan Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, pikiran dan perhatian dalam penyusunan skripsi ini serta dengan sabar memberikan masukan, nasehat dan saran;
3. Prof. Tatang Ary Gumanti, M. Buss. Acc., Ph.D., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang selalu membantu dan memberikan saran dan masukan selama perkuliahan khususnya pada saat KRS;
4. Prof. Tatang Ary Gumanti, M. Buss. Acc., Ph.D., Dra. Susanti Prasetyaningtyas, M.Si dan Drs. Agus Priyono, MM, selaku Tim Dosen Penguji yang telah memberikan kritik, saran dan masukan selama penyusunan skripsi ini;
5. Segenap Dosen Jurusan Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan. Seluruh staf dan karyawan fakultas ekonomi dan bisnis yang telah membantu dalam urusan administrasi.
5. Kedua orang tua, Ayah tercinta Ningwar dan Ibunda tersayang Sumiyati yang selalu memberikan semangat, kasih sayang dan doa tulus selama ini;
6. Sahabatku ciwi-ciwi, Luluk Farida, Zaima Soraya, R.A. Putri Dwi, Yogi Dwi Ambarsari yang selalu memberikan dukungan, perhatian, dan kasih sayang.

7. *My boys*, Rizky Bagus Pamungkas (Bonbon), Wildan Ade (Mino), Syarif Hidayatullah (Abang) dan M. Sayid Afdilah (Afdil), yang mau jadi korban bawelku dan *moody* ku.
8. Drasmifand, sahabat-sahabatku dari SMA Ratih, Nisa, Difa, Nafis, Febri, Mida dan Sofi, terima kasih semangat dan perhatiannya guys.
9. Teman-teman dan Adik-adik pengurus HMJM periode 2017, terima kasih telah menjadi keluarga, memberikan pembelajaran dan pengalaman dalam berorganisasi serta memberikan semangat dan perhatian selama penyusunan skripsi.
10. Teman hidup selama 45 hari, KKN regular 33-2017. Hasbi (Kordes), Nia, Budi, Mbak Ane, Kevin, Hermin, Mara, Efi dan Oky, terima kasih telah memberikan pengalaman yang menyenangkan selama 45 hari.
11. Teman-teman konsentrasi manajemen keuangan angkatan 2014 dan teman-teman jurusan manajemen angkatan 2014.
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga semua bantuan dan kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan berkali-kali lipat oleh Allah SWT. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi pembaca. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu penulis menerima segala kritik serta saran dari segala pihak untuk perbaikan.

Jember, 6 Juni 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>RINGKASAN .....</b>	<b>viii</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>x</b>
<b>PRAKATA .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xix</b>
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b>	
<b>1.1 Latar Belakang .....</b>	<b>1</b>
<b>1.2 Rumusan Masalah.....</b>	<b>3</b>
<b>1.3 Tujuan Penelitian .....</b>	<b>4</b>
<b>1.4 Manfaat Penelitian .....</b>	<b>4</b>
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
<b>2.1 Landasan Teori .....</b>	<b>6</b>
<b>2.1.1 Studi Peristiwa .....</b>	<b>6</b>
<b>2.1.2 Eficiency Market Hipotesis (EHM) .....</b>	<b>6</b>
<b>2.1.3 Anomali Pasar .....</b>	<b>8</b>
<b>2.1.4 Holiday Effect .....</b>	<b>9</b>
<b>2.1.5 Abnormal return .....</b>	<b>13</b>
<b>2.1.6 Rata-rata Abnormal Return .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1.7 Indeks LQ45 .....</b>	<b>17</b>
<b>2.2 Penelitian Terdahulu.....</b>	<b>18</b>

<b>2.3 Kerangka Konseptual .....</b>	<b>20</b>
<b>2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian.....</b>	<b>21</b>
2.4.1 <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum dan Setelah <i>Holiday</i> <i>Effect</i> (Hari Libur Nasional).....	21
2.4.2 <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum dan Setelah <i>Holiday</i> <i>Effect</i> (Hari Libur Keagamaan) .....	22
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b>	
<b>3.1 Rancangan Penelitian.....</b>	<b>24</b>
<b>3.2 Populasi dan Sampel .....</b>	<b>24</b>
<b>3.3 Jenis dan Sumber Data .....</b>	<b>24</b>
<b>3.4 Identifikasi Variabel.....</b>	<b>24</b>
<b>3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel .....</b>	<b>25</b>
3.5.1 <i>Abnormal Return</i> Sebelum Hari Libur .....	25
3.5.2 <i>Abnormal Return</i> Setelah Hari Libur .....	25
<b>3.6 Metode Analisis Data.....</b>	<b>26</b>
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	26
3.6.2 Uji Normalitas Data.....	27
3.6.3 Uji Hipotesis .....	28
<b>3.7 Kerangka Pemecahan Masalah .....</b>	<b>30</b>
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
<b>4.1 Gambaran Umum dan Objek Penelitian.....</b>	<b>33</b>
<b>4.2 Deskripsi Statistik Data atau Variabel Penelitian .....</b>	<b>37</b>
<b>4.3 Hasil Analisis Data.....</b>	<b>39</b>
4.3.1 Uji Normalitas Data.....	39
4.3.2 Uji Hipotesis Pertama.....	42
4.3.3 Uji Hipotesis Kedua.....	43
<b>4.4 Pembahasan Hasil Penelitian .....</b>	<b>44</b>
<b>4.5 Keterbatasan Penelitian .....</b>	<b>46</b>
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
<b>5.1 Kesimpulan.....</b>	<b>47</b>
<b>5.2 Saran .....</b>	<b>50</b>

<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>52</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>55</b>





**DAFTAR TABEL**

	Halaman
2.1 Hari Libur Nasional.....	11
2.2 Hari Libur Keagamaan.....	12
4.1 Proses Pemilihan Sampel.....	34
4.2 Kalender Hari Libur Nasional dan Hari Libur Keagamaan Penelitian .....	35
4.3 Statistik Deskriptif .....	37
4.4 Hasil Uji Normalitas Data.....	39
4.5 Pola Distribusi Data Pada Periode Pengujian .....	41
4.6 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Satu .....	42
4.7 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Dua.....	45

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
2.1 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan .....	15
2.2 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan Penelitian .....	16
2.3 Kerangka Konseptual .....	20
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah .....	31

**DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman
Lampiran 1 Penelitian Terdahulu.....	56
Lampiran 2 Daftar Populasi Penelitian.....	58
Lampiran 3 Daftar Sampel Penelitian.....	70
Lampiran 4 Deskriptif Statistik <i>Abnormal Return</i> .....	71
Lampiran 5 Uji Normalitas Data Penelitian.....	75
Lampiran 6 Hasil Uji Hipotesis .....	79



## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Perdagangan efek merupakan aktivitas jual beli saham yang dilakukan oleh para investor untuk memperoleh *return* positif dan menghindari *return* negatif. Perdagangan efek yang dilakukan para investor bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari modal yang telah diinvestasikan. Keuntungan yang akan diperoleh investor pada perdagangan efek dikenal sebagai *return*. Untuk memaksimalkan keuntungan dalam melakukan perdagangan efek, para investor harus memiliki informasi yang lengkap, relevan, akurat dan *up to date* mengenai kondisi pasar, salah satunya yaitu peristiwa atau kejadian yang akan terjadi yang dapat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Informasi-informasi yang berada di pasar digunakan para investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan transaksi di pasar modal, misalnya menjadi pertimbangan dalam memilih saham-saham yang akan menguntungkan, memilih waktu yang tepat dalam membeli saham dan menjual saham.

Informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam melakukan perdagangan efek salah satunya ialah informasi mengenai suatu kejadian atau peristiwa yang akan bereaksi cepat terhadap harga saham di pasar. Menurut Jogyanto (2010:518) pada umumnya ketika suatu informasi yang datang ke pasar modal bersifat positif, maka harga saham dan indeks saham akan cenderung bergerak naik. Sebaliknya, apabila informasi yang datang bersifat negatif, maka harga saham dan indeks saham akan cenderung bergerak turun. Artinya, apabila informasi yang dimiliki oleh investor berupa suatu peristiwa, maka peristiwa tersebut dapat membawa sinyal positif bagi perdagangan efek sehingga harga saham akan naik dan menyebabkan para investor akan mengalami keuntungan namun sebaliknya apabila suatu peristiwa yang akan terjadi bersinyal negatif bagi perdagangan efek maka harga saham cenderung turun sehingga para investor akan mengalami kerugian.

Untuk memaksimalkan keuntungan para investor tentunya akan mengumpulkan berbagai informasi yang dapat mempengaruhi pasar. Apabila

pasar bereaksi dengan cepat dan akurat yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka pasar seperti ini dapat menciptakan kondisi pasar yang efisien. Menurut Jogiyanto (2010:518), pasar yang efisien dapat diukur melalui hubungan antara harga saham dengan informasi. Dalam pasar yang efisien akan muncul ketidakteraturan atau disebut dengan anomali pasar. Anomali pasar (*Market Anomaly*) yaitu suatu kejadian atau peristiwa yang dapat dimanfaatkan oleh para investor untuk memperoleh *abnormal return*. *Abnormal return* biasanya digunakan untuk mengukur adanya reaksi pasar karena sebuah informasi berupa pengumuman suatu kejadian atau peristiwa.

Hari libur menjadi salah satu informasi penting bagi investor apabila investor bereaksi menjelang hari libur. Reaksi investor terhadap informasi hari libur akan tercermin dari perubahan harga saham. Hari libur dianggap sebuah informasi apabila pasar bereaksi menjelang hari libur. Sebaliknya, hari libur tidak dianggap sebagai informasi apabila pasar tidak bereaksi menjelang hari libur sehingga investor tidak dapat memperoleh *abnormal return*.

Berdasarkan data dari *website* [www.mediacenter.malangkota.go.id](http://www.mediacenter.malangkota.go.id) hari-hari libur resmi selama satu tahun diklasifikasikan menjadi hari besar nasional, hari besar internasional dan hari besar keagamaan. Namun untuk kalender di Indonesia selama satu tahun dapat diklasifikasikan menjadi hari libur nasional dan hari libur keagamaan. Kalender hari libur nasional di Indonesia terdiri dari hari libur Tahun Baru Masehi, Hari Buruh, dan Hari Kemerdekaan. Sedangkan kalender hari libur keagamaan di Indonesia terdiri dari Idul Adha (Islam), Tahun Baru Hijriyah (Islam), Tahun Baru Imlek (Konghucu), Hari Raya Nyepi (Hindu), Maulid Nabi Muhammad SAW (Islam), Hari Raya Waisak (Buddha), Kenaikan Yesus Kristus (Kristen), Isra dan Mi'raj Nabi Muhammad SAW (Islam), Idul Fitri (Islam) dan Hari Raya Natal (Kristen dan Katolik). Jumlah hari libur untuk setiap hari libur berbeda-beda mulai dari satu hari, dua hari, tiga hari dan lain-lain.

Penelitian ini menggunakan Indeks liquid-45 (ILQ45) sebagai objek penelitian. Menurut Gumanti (2011:73) menggunakan 45 perusahaan pembentuk indeks liquid-45 sebagai objek penelitian sudah cukup menggambarkan kinerja pasar modal secara keseluruhan, hal ini dikarenakan perusahaan yang terdaftar

ILQ45 memiliki kapitalisasi pasar sebesar 72% dan memiliki nilai transaksi sebesar 72,5%. Artinya perusahaan pembentuk indeks liquid-45 memiliki kontribusi yang cukup besar dalam kekuatan bursa di pasar modal.

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk menguji perbedaan *abnormal return* terhadap *holiday effect*. Penelitian yang dilakukan Salim (2013) dan Rachmawati (2005) tidak menemukan perbedaan *abnormal return* saham sebelum hari libur maupun setelah hari libur.

Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan Hasanuddin (2015) dan Utomo (2015). Hasanuddin (2015) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah libur Idul Fitri pada saham Jakarta Islamic Indeks (JII) maupun pada saham non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII). Utomo (2015) menemukan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* tidak signifikan pada saat sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti mengindikasikan bahwa masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai Analisis *holiday effect* terhadap *abnormal return*. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali analisis *Holiday Effect* terhadap *abnormal return* pada saat sebelum dan setelah hari libur nasional maupun sebelum dan setelah hari libur keagamaan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Penelitian mengenai analisis *holiday effect* terhadap *abnormal return* saham telah banyak dilakukan, namun dari beberapa penelitian masih menunjukkan perbedaan hasil. Hasanuddin (2015) dan Utomo (2015) menemukan perbedaan *abnormal return* saham pada sebelum dan setelah hari libur. Namun penelitian yang dilakukan oleh Salim (2013) dan Rachmawati (2005) tidak menemukan perbedaan *abnormal return* saham pada sebelum dan setelah hari libur.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dalam penelitian ini dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional)?
- b. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur keagamaan)?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ingin diteliti, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional).
- b. Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur keagamaan).

### 1.2 Manfaat Penelitian

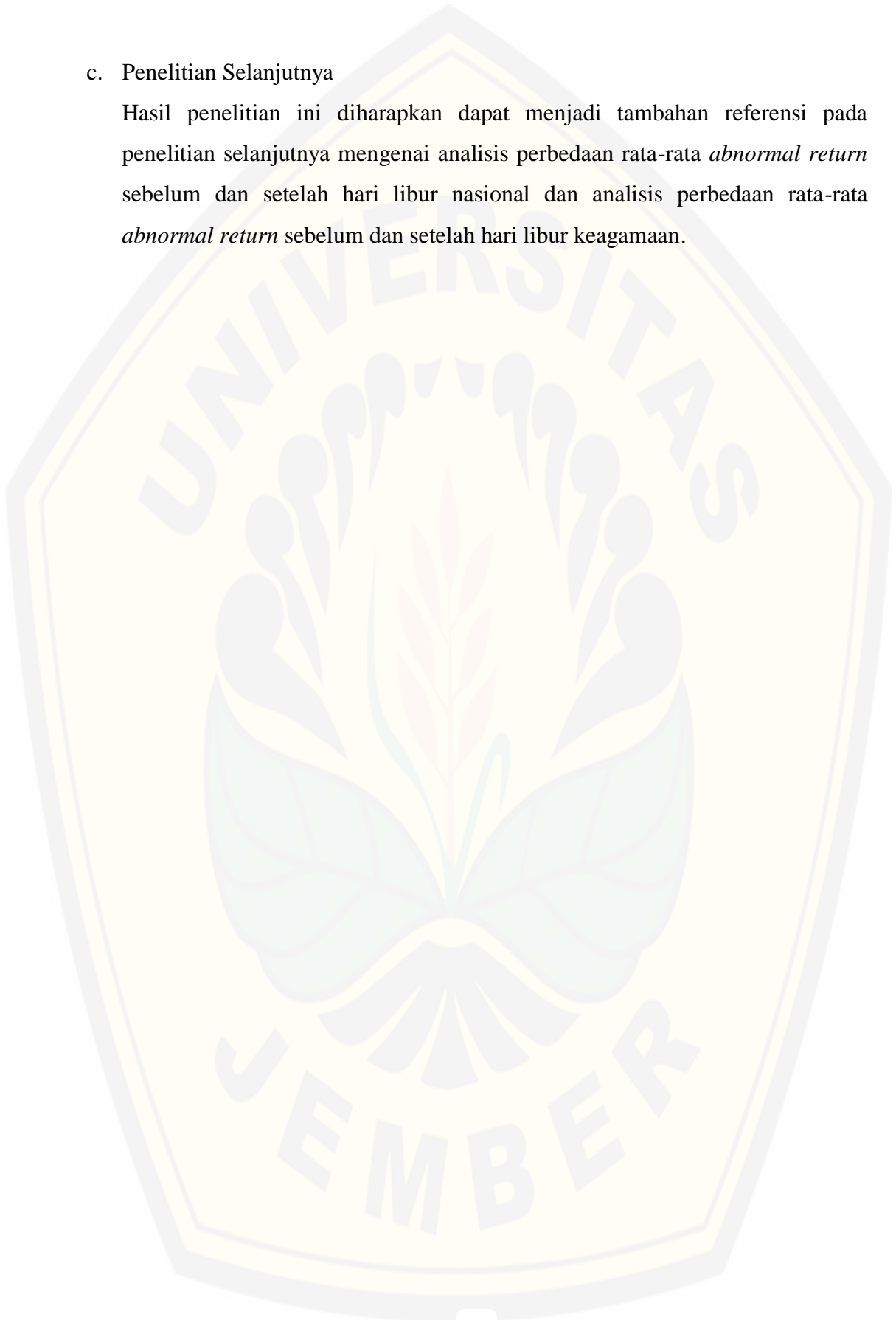
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak diantaranya bagi investor, bagi akademisi dan peneliti selanjutnya.

- a. Bagi investor  
Menjadi bahan pertimbangan dalam memilih alternatif saham dan sebagai tambahan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.
- b. Bagi Akademisi  
Membantu mengembangkan ilmu pengetahuan mengenai analisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur nasional dan analisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur keagamaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia khususnya pada perusahaan yang konsisten sebagai pembentuk Indeks Liquid-45 (ILQ45).



c. Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi pada penelitian selanjutnya mengenai analisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur nasional dan analisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur keagamaan.



## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Studi Peristiwa

Studi Peristiwa adalah sebuah teori yang mempelajari reaksi pasar terhadap informasi suatu peristiwa yang akan terjadi yang dipublikasikan (biasanya dalam bentuk pengumuman). Studi Peristiwa digunakan untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu pengumuman (pengujian kandungan informasi) dan menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2010:556). Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada saat pengumuman diterima oleh pasar. Reaksi pasar dapat diukur dengan *return* dan *abnormal return*. Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, maka investor akan menerima *abnormal return*. Sebaliknya jika investor tidak menerima *abnormal return* maka pengumuman tersebut tidak mengandung informasi.

#### 2.1.2 *Efficiency Market Hipotesis* (EHM)

*Efficiency Market Hipotesis* (EHM) untuk pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan pada tahun 1970 oleh Fama (Gumanti dan Utami, 2002). Suatu pasar dapat dikatakan efisien apabila pasar bereaksi cepat dan akurat untuk mencapai harga sekuritas baru, artinya harga yang terbentuk di pasar sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Pada pasar yang efisien harga akan terevaluasi secara cepat dengan adanya informasi yang berkaitan dengan sekuritas sehingga investor tidak dapat memanfaatkan informasi yang ada untuk mendapatkan *return* tidak normal, pada umumnya pasar akan efisien namun pada tingkat tertentu saja Tendelilin (dalam Hasanuddin, 2015). Bentuk-bentuk pasar efisien dapat ditinjau dari ketersediaan informasi atau disebut juga efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) dan dari kemampuan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi-informasi yang tersedia atau disebut juga efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Fama (dalam Jogiyanto, 2010:518) menyatakan bahwa bentuk dari pasar efisien secara informasi dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), efisiensi pasar bentuk semi kuat (*semistrong form*) dan efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*). Berikut penjelasan bentuk-bentuk pasar efisien secara informasi :

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan lemah (*weak form*) apabila harga-harga sekuritas mencerminkan informasi yang sudah terjadi di masa lalu. Dalam pasar efisien bentuk lemah, harga sekuritas di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekuritas sekarang. Hal ini menunjukkan bahwa dalam pasar efisien bentuk lemah para investor, baik investor individu maupun investor institusi tidak akan mampu mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) dengan menggunakan informasi masa lalu.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi-strong form*)

Pasar dikatakan setengah kuat (*semi-strong form*) apabila harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi tentang perusahaan emiten yang berupa pengumuman yang dikeluarkan secara resmi oleh emiten misalnya pengumuman akuisisi, merger, pergantian pemimpin perusahaan, dan juga peraturan-peraturan pemerintah yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Jadi harga yang terbentuk sekarang merupakan akibat dari gabungan informasi antara harga saham di masa lalu dengan informasi yang telah dipublikasikan sehingga tidak ada investor yang akan mendapatkan keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dalam jangka waktu lama dengan menggunakan informasi yang telah.

c. Efisien Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Efisiensi pasar dikatakan kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang tidak dipublikasikan (*private*). Pada pasar efisien bentuk kuat tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi yang tidak dipublikasikan.

Ketersediaan informasi tidak cukup untuk menjamin suatu pasar akan efisien karena pasar yang efisien secara informasi belum tentu efisien secara keputusan. Informasi yang ada di pasar harus terlebih dahulu diinterpretasikan dan di analisis oleh investor, karena harga sekuritas belum tentu mencerminkan informasi secara penuh. Misalnya pengumuman merger, adanya pengumuman merger bisa saja menjadi informasi yang buruk (*bad news*) dan bisa saja menjadi informasi yang baik (*good news*) bagi investor. Para investor harus memiliki kemampuan dalam menginterpretasi dan menganalisis informasi semacam ini. Apabila investor memiliki kemampuan dalam mengolah informasi dengan benar, maka investor dapat memperoleh *abnormal return* dan sebaliknya apabila investor tidak mampu mengolah informasi dengan benar, maka investor tidak dapat memperoleh *abnormal return*.

### 2.1.3 Anomali Pasar

Pasar efisien erat kaitannya dengan adanya ketidakteraturan atau yang lebih dikenal dengan anomali. Anomali pasar atau penyimpangan pasar adalah kondisi dimana kenyataan yang ada di pasar bertentangan dengan kondisi seharusnya (Gumanti, 2011:342). Sedangkan menurut Jones (dalam Jogiyanto, 2010:576) anomali pasar (*market anomaly*) adalah teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Jadi dapat disimpulkan bahwa anomali pasar adalah kondisi nyata yang ada di pasar yang bertentangan dengan pasar efisien. Adanya anomali pasar dapat memungkinkan para investor untuk memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*) dengan memanfaatkan suatu peristiwa (*event*) tertentu yang akan terjadi.

Anomali pasar (*market anomaly*) pada umumnya muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat, namun anomali pasar lebih sering ditemukan pada pasar efisien bentuk semi-kuat (Gumanti dan Utami, 2002). Menurut Gumanti (2011:344) ada empat jenis anomali pasar dalam teori keuangan yaitu anomali peristiwa, anomali musiman, anomali perusahaan, dan anomali akuntansi. Berikut penjelasan empat jenis anomali pasar :

a. Anomali Peristiwa

Anomali peristiwa terjadi apabila setelah adanya suatu kejadian atau peristiwa harga saham akan mengalami perubahan. Anomali peristiwa terdiri dari *analysts recommendation, insider trading, listings* dan *value line rating changes*.

b. Anomali Musiman

Anomali musiman adalah anomali yang dipengaruhi sepenuhnya oleh waktu. Anomali musiman terdiri dari anomali *january, week end, time of day, end of month, seasonal*, dan *holidays*.

c. Anomali Perusahaan

Anomali perusahaan terjadi sebagai akibat dari adanya karakteristik khusus yang dimiliki oleh perusahaan. Anomali perusahaan terdiri dari *size, closed-end mutual funds, neglect*, dan *institutional holdings*.

d. Anomali Akuntansi

Anomali akuntansi adalah dampak dari dikeluarkannya suatu informasi akuntansi sehingga menyebabkan perubahan pada harga. Anomali akuntansi terdiri dari *price/earning anomalies (P/E anomalies), earning surprise anomalies, price/sales anomalies, price/book anomalies/ dividend yield anomalies*, dan *earnings momentum anomalies*.

Salah satu anomali yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah anomali liburan (*holiday anomalies*) yang merupakan bagian dari anomali musiman (*seasonal anomaly*).

#### 2.1.4 Holiday Effect

Menurut Gumanti (2011;345) anomali liburan (*holiday effect*) merupakan salah satu bagian dari anomali peristiwa dimana rata-rata harga saham menjelang hari libur (*pre holiday*) lebih tinggi daripada harga saham setelah hari libur (*post holiday*). *Holiday effect* terdiri dari *holiday effect* sebelum hari libur (*pre holiday*) dan *holiday effect* setelah hari libur (*post holiday*). *Holiday effect* dapat bersifat positif dan negatif terhadap harga saham, *holiday effect* bersifat positif apabila dengan adanya hari libur harga saham akan meningkat namun sebaliknya *holiday effect* bersifat negatif apabila dengan adanya hari libur harga

saham menurun. Dampak sebelum hari libur dan dampak setelah hari libur dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Dampak Sebelum Hari Libur

Harga saham pada hari perdagangan biasa dalam setiap harinya selalu mengalami fluktuasi (perubahan). Perubahan harga saham ini disebabkan adanya perbedaan spekulasi investor dalam menjual dan membeli saham pada hari-hari tertentu sehingga tingkat penjualan dan pembelian saham juga akan mengalami perubahan di setiap harinya. Perubahan tingkat penjualan dan pembelian saham akan mempengaruhi fluktuasi harga saham sehingga hal ini juga akan mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*return*) yang diterima investor.

Marisa (2016) menemukan bahwa variabel sebelum hari libur berpengaruh signifikan terhadap *return* indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Sukor (2012) menemukan perbedaan *return* saham sebelum hari libur yang signifikan lebih rendah daripada *return* saham setelah hari libur.

Efek liburan menyiratkan bahwa imbal hasil *pre-holiday* rata-rata lebih tinggi daripada imbal hasil pasca libur. Ariel (1990) dalam Caporale (2017) menemukan bahwa sebelum hari libur *return* rata-rata delapan kali lebih tinggi daripada *return* rata-rata setelah hari libur.

b. Dampak Setelah Hari Libur

Marisa (2016) menemukan bahwa efek setelah hari libur (*post holiday effect*) terjadi pada hari perdagangan saham. Perdagangan setelah hari libur berpengaruh signifikan terhadap *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dibanding dengan hari perdagangan biasa di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2015. Hasanuddin (2015) berdasarkan hasil penelitiannya dengan objek Jakarta Islamic Indeks dan saham yang tidak termasuk dalam Jakarta Islamic Indeks sebelum dan setelah libur Idul Fitri pada periode 2009-2013 menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah libur Idul Fitri pada saham Non Jakarta Islamic Idneks (non JII ), rata-rata *abnormal return* saham Non JII sesudah libur Idul Fitri lebih besar dari pada sebelum libur Idul Fitri. Berdasarkan beberapa hasil penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa *post-holiday effect* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

c. Dampak Sebelum dan Setelah Libur terhadap *Abnormal return* Saham

Dodd dan Gakhovich (2011) menemukan bahwa *abnormal return* pada *pre-holiday* dan *post-holiday* positif secara signifikan. Hasanuddin (2015) menemukan perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah libur Idul Fitri pada saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah libur Idul Fitri pada saham non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII). Dari dua penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa sebelum dan setelah hari libur berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Kalender hari libur nasional dan hari libur keagamaan yang berlaku di Indonesia berdasarkan data dari website [www.mediacenter.malangkota.go.id](http://www.mediacenter.malangkota.go.id) dan [www.liburnasional.com](http://www.liburnasional.com) dijelaskan sebagai berikut :

1) Hari Libur Nasional

Hari libur nasional adalah hari libur yang secara resmi ditetapkan oleh pemerintah Indonesia di luar hari libur keagamaan. Hari libur nasional di Indonesia terdiri dari libur Tahun Baru Masehi, libur Hari Buruh, dan libur Hari Kemerdekaan Republik Indonesia. Adanya kalender hari libur nasional mengakibatkan tidak terjadi aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Ringkasan hari libur nasional di Indonesia dapat diuraikan sebagai berikut :

Tabel 2.1 Tanggal Hari Libur Nasional

No	Hari	Tanggal	Hari Libur Perayaan
1	Kamis	1 Januari 2015	Tahun Baru Masehi
	Jum'at	1 Januari 2016	
	Senin	1 Januari 2017	
2	Jum'at	1 Mei 2015	Hari Buruh
	Minggu	1 Mei 2016	
	Senin	1 Mei 2017	
3	Senin	17 Agustus 2015	Hari Kemerdekaan
	Rabu	17 Agustus 2016	
	Kamis	17 Agustus 2017	

Sumber : [www.liburnasional.com](http://www.liburnasional.com) (2015, 2016, 2017)

## 2) Hari Libur Keagamaan

Hari libur keagamaan merupakan hari libur yang secara resmi ditetapkan oleh pemerintah Indonesia untuk menghargai masyarakat yang sedang merayakan hari besar keagamaannya. Hari libur keagamaan di Indonesia terdiri dari Tahun Baru Imlek (Konghucu), Hari Raya Nyepi (Hindu), Wafat Isa Almasih (Kristen), Kenaikan Isa Almasih (Kristen), Isra dan Mi'raj Nabi Muhammad SAW (Islam), Hari Raya Waisak (Buddha), Idul Fitri (Islam), Idul Adha (Islam), Tahun Baru Hijriyah (Islam), Maulid Nabi Muhammad SAW (Islam), dan Hari Raya Natal (Kristen dan Katolik). Ditetapkannya hari libur keagamaan oleh pemerintah Indonesia mengakibatkan tidak adanya aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Ringkasan hari libur keagamaan di Indonesia dapat diuraikan sebagai berikut.

Tabel 2.2 Hari Libur Keagamaan

No.	Hari	Tanggal	Perayaan Hari Libur
1	Kamis	24 Desember 2015	
	Senin	12 Desember 2016	Maulid Nabi
	Jum'at	1 Desember 2017	
2	Kamis	19 Februari 2015	
	Senin	8 Februari 2016	Tahun Baru Imlek
	Sabtu	28 Januari 2017	
3	Sabtu	21 Maret 2015	
	Rabu	9 Maret 2016	Hari Raya Nyepi
	Selasa	28 Maret 2017	
4	Jum'at	3 April 2015	
	Jum'at	25 Maret 2016	Wafat Isa Almasih
	Jum'at	14 April 2017	
5	Kamis	14 Mei 2015	
	Kamis	5 Mei 2016	Kenaikan Isa Almasih
	Kamis	25 Mei 2017	



No.	Hari	Tanggal	Perayaan Hari Libur
6	Sabtu	16 Mei 2015	
	Jum'at	6 Mei 2016	Isra' Mi'raj
	Senin	24 April 2017	
7	Selasa	12 Juni 2015	
	Minggu	21 Mei 2016	Hari Raya Waisak
	Kamis	11 Mei 2017	
8	Jum'at	17 Juli 2015	
	Rabu	6 Juli 2016	Hari Raya Idul Fitri
	Minggu	25 Juni 2017	
9	Kamis	24 September 2015	
	Senin	12 September 2016	Hari Raya Idul Adha
	Jum'at	1 September 2017	
10	Rabu	14 Oktober 2015	
	Minggu	2 Oktober 2016	Tahun Baru Hijriyah
	Kamis	21 September 2017	
11	Jum'at	25 Desember 2015	
	Minggu	25 Desember 2016	Hari Raya Natal
	Senin	25 Desember 2017	

Sumber : [www.liburnasional.com](http://www.liburnasional.com) (2015, 2016, 2017)

#### 2.1.5 *Abnormal Return*

*Return* tidak normal atau yang lebih dikenal *abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang didapat investor atas *return* yang diharapkan (Gumanti, 2011:57). *Return* tidak normal dapat dipengaruhi oleh informasi maupun suatu peristiwa (*event*). Menurut Jogiyanto (2010:579) *abnormal return* terjadi karena investor mendapatkan selisih *return* sesungguhnya yang lebih tinggi dari pada *return normal* atau *return* ekspektasian.

Pada hari-hari perdagangan biasa *abnormal return* jarang terjadi. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya suatu peristiwa atau kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, hari libur keagamaan, *stock split*, *event-*

*event* ekonomi, politik, dan lain-lain. Studi peristiwa (*event study*) digunakan untuk menganalisis *return* tak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa (Jogiyanto, 2010:579). Dalam penelitian ini *abnormal return* digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pengembalian yang tidak normal yang diterima investor sehubungan dengan adanya hari libur nasional dan hari libur keagamaan. Secara umum Jogiyanto (2010) merumuskan perhitungan *abnormal return* sebagai berikut :

a. *Abnormal return* (AR)

$$RTNi,t = Ri,t - E[Ri,t] \quad \dots(2.1)$$

Dimana :

$RTNi,t$  = *return* tidak normal sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke-t.

$Ri,t$  = *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke-t.

$E(Ri)$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode pengamatan ke-t.

b. *Actual Return* (Ri)

$$Ri,t = \frac{(Pi,t - Pi,t-1)}{Pi,t-1} \quad \dots(2.2)$$

Dimana :

$Ri,t$  = *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke-t.

$Pi,t$  = harga sekuritas ke-i pada periode ke-t.

$Pi,t-1$  = harga sekuritas ke-i pada periode ke t-1.

c. *Expected Return*

Menurut Brown dan Warner (dalam Jogiyanto, 210:580) *return* ekspektasi dapat diekspektasikan dengan menggunakan tiga model estimasi yaitu *mean adjusted* model, *market* model dan *market adjusted* model. Berikut penjelasan dari ke-tiga model estimasi tersebut :

1) *Mean-adjusted model*

$$E [Ri,t] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_5} Ri,j}{T} \quad \dots(2.3)$$

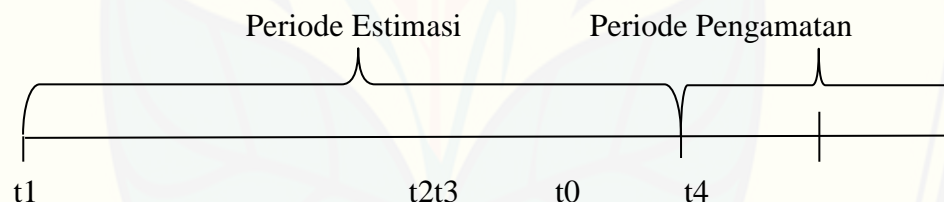
Dimana :

$E[Ri,t]$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke-t.

$Ri,j$  = *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke-j.

$T$  = lamanya periode estimasi, yaitu dari  $t-1$  sampai dengan  $t-5$ .

*Return* ekspektasi dan rata-rata *return* realisasi sebelum periode estimasi dalam model *Mean-adjusted* dianggap bernilai konstan yang didapat dari *actual return* sebelum periode pengamatan atau yang lebih dikenal dengan periode estimasi. Periode estimasi merupakan periode sebelum periode pengamatan. Lamanya periode pengamatan tergantung dari jenis peristiwa yang akan diamati. Jika investor bereaksi cepat terhadap peristiwa yang akan diamati, maka dapat menggunakan periode pengamatan yang pendek. Namun, jika investor bereaksi lambat terhadap peristiwa yang akan diamati, maka akan digunakan periode pengamatan yang panjang. Misalnya pengumuman laba, periode pengamatan yang digunakan, umumnya adalah 3 hari sedangkan untuk pengumuman pembayaran dividen, umumnya menggunakan periode pengamatan selama 21 hari. Periode pengamatan yang umum digunakan untuk data harian berkisar antara 3 hari sampai dengan 121 hari dan untuk data bulanan berkisar antara 3 bulan sampai dengan 121 bulan. Berikut contoh periode estimasi dan periode pengamatan.



Gambar 2.1 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan

Sumber : Jogiyanto (2010:581)

## 2) Market Model

Salah satu metode yang dapat digunakan dalam menghitung *return* ekspektasi adalah dengan *market model*. Perhitungan dengan market model ini dapat dilakukan dengan dua tahap. Tahap yang pertama yaitu menggunakan data periode estimasi untuk membentuk model ekspektasi. Tahap yang kedua yaitu mengestimasi *return* ekspektasi selama periode jendela. Model ekspektasi

dapat dibentuk dengan menggunakan teknik *Ordinary Least Square* atau yang lebih dikenal dengan regresi OLS dengan persamaan :

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot RM_j + \varepsilon_{i,j} \quad \dots(2.4)$$

Dimana :

$R_{i,j}$  = *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke -j.

$\alpha_i$  = *intercept* untuk sekuritas ke-i

$\beta_i$  = *koefisien slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i.

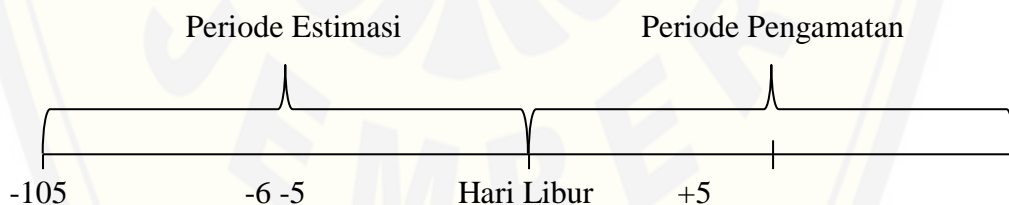
$RM_j$  = *return* indeks pasar periode estimasi ke-j

$\varepsilon_{i,j}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

### 3) *Market-adjusted model*

Model penyesuaian pasar menganggap untuk mengestimasi *return* sebuah saham dapat menggunakan *return* indeks pasar tersebut. Dalam model ini, periode estimasi tidak perlu digunakan untuk membentuk model estimasi, karena *return* saham yang akan diestimasi dianggap sama dengan *return* indeks pasar. Sehingga *return* indeks pasar pada periode jendela dapat dijadikan *return* ekspektasi.

Mengacu pada penelitian terdahulu, perhitungan *return* espektasi dalam penelitian ini menggunakan estimasi *market model*. Periode pengamatan yang digunakan adalah 100 hari perdagangan yaitu t-105 dimana t merupakan peristiwa hari libur nasional dan hari libur keagamaan. Berikut periode estimasi dan periode penelitian sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional dan hari libur keagamaan).



Gambar 2.2 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan Penelitian

Sumber : Jogyanto (2010)

### 2.1.6 Rata-rata *Abnormal Return*

Rata-rata *abnormal return* merupakan pengujian *abnormal return* untuk keseluruhan sekuritas pada tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rata *abnormal return* dapat dihitung dengan rumus :

$$RRTN = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k} \quad \dots(2.5)$$

Dimana :

RRTN = rata-rata *return* taknormal (*average abnormal return*) pada hari ke t.

RTN = *return* taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

K = jumlah sekuritas yang memenuhi kriteria penelitian.

### 2.1.7 Indeks LQ45

Pasar modal menjadi sarana dalam melakukan transaksi efek atau surat berharga yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dengan risiko untung dan rugi. Di Pasar modal terdapat beberapa Indeks yang digunakan sebagai indikator untuk mengamati pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Salah satu indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Liquid-45 atau yang lebih dikenal dengan ILQ45. Menurut Jogiyanto (2010:106) indeks Liquid-45 (ILQ45) diperkenalkan pertama kali pada tanggal 24 februari 1997. Indeks Liquid-45 (ILQ45) terdiri dari 45 saham yang paling aktif diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas (*liquidity*) yang paling tinggi diantara saham-saham yang lain. Saham-saham anggota indeks Liquid-45 (ILQ45) diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Saham anggota indeks liquid-45 (ILQ45) dinilai berdasarkan atas likuiditas serta mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham tersebut. Terdapat empat kriteria yang harus dimiliki oleh suatu perusahaan untuk dapat masuk dalam indeks saham liquid-45 (ILQ45). Berikut empat kriteria menurut Gumanti (2011 : 73) yang harus dipenuhi oleh calon perusahaan anggota indeks liquid-45 (ILQ45) :

- a. Perusahaan masuk dalam urutan 60 besar total transaksi saham di pasar reguler dengan rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir.
- b. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar.

- c. Telah tercatat di BEI minimal selama 3 (tiga) bulan.
- d. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi, dan jumlah hari transaksi di pasar reguler tertinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain.

Saham-saham yang terdaftar di indeks Liquid-45 (ILQ45) akan dievaluasi dan dipantau perkembangan kinerjanya oleh Bursa Efek Indonesia. Setiap enam bulan sekali akan terjadi pergantian anggota ILQ45, saham-saham yang dianggap tidak lagi memenuhi kriteria ILQ45 akan dikeluarkan dari keanggotaan di ILQ45 dan digantikan dengan saham-saham baru yang memenuhi kriteria ILQ45.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai analisis *holiday effect* terhadap *abnormal return* telah banyak dilakukan. Dari setiap penelitian memiliki perbedaan objek penelitian, perbedaan variabel penelitian, metode penelitian serta periode waktu penelitian. Variabel dalam penelitian ini diusahakan memiliki keterkaitan dengan variabel-variabel pada penelitian terdahulu. Variabel tersebut meliputi *abnormal return* sebelum hari dan meliputi *abnormal return* setelah hari libur. Berikut akan dijelaskan beberapa hasil penelitian terdahulu terkait variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Salim (2013) menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh hari libur kalender (*Holiday Effect*) terhadap *return* IHSG di Indonesia. Hasil analisis ini didukung oleh hasil uji *paired t test* bahwa tidak ada perbedaan *return* IHSG yang signifikan pada periode 2 hari sebelum hari libur dan 2 hari setelah hari libur. Sama halnya dalam uji *paired t test* dalam *abnormal return* IHSG tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada periode 2 hari sebelum hari libur dan 2 hari setelah hari libur baik periode *Bearish* maupun *Bullish*.

Rachmawati (2005) melakukan penelitian dengan menggunakan metode analisis *sample paired t-test*, mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah libur tahun baru, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah libur lebaran, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum tahun baru dengan sebelum libur lebaran, dan

tidak terdapat *abnormal return* setelah libur tahun baru dengan setelah libur lebaran pada saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Hasanuddin (2015) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah libur Idul Fitri pada saham Jakarta Islamic Indeks (JII), rata-rata *abnormal return* saham JII sesudah libur Idul Fitri lebih besar dari pada sebelum libur Idul Fitri. Dan terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur Idul Fitri pada saham non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII), rata-rata *abnormal return* saham Non-JII sesudah libur Idul Fitri lebih besar dari pada sebelum libur Idul Fitri. Namun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII) sebelum libur Idul Fitri. Dan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII) sesudah hari libur. Metode analisis penelitian tersebut menggunakan *paired sample t-test* dan *independent sample t-test*.

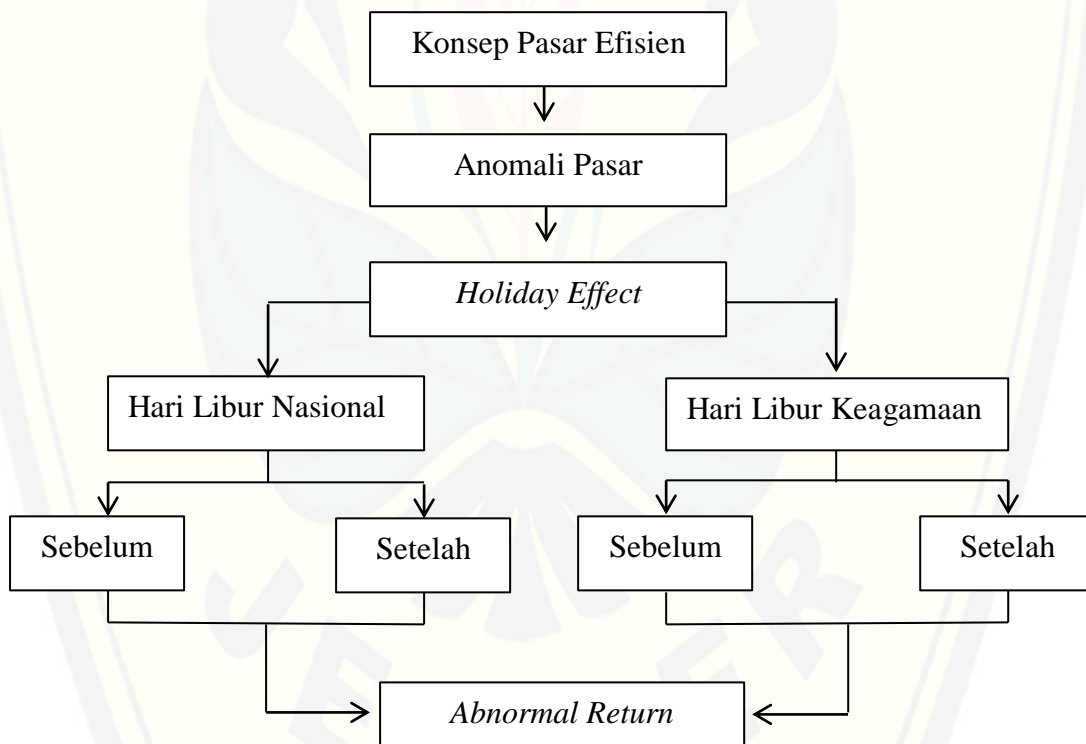
Utomo (2015) dengan menggunakan metode analisis *one sample t-test* menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal* selama periode pengamatan. AAR dengan nilai positif pada 26 hari periode pengamatan dan AAR dengan nilai negatif pada 15 hari pengamatan. AAR dengan nilai positif menunjukkan bahwa hari libur Idul Fitri merupakan informasi positif (*good news*) dan begitu pula sebaliknya. Selain itu terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal trading volume activity* (ATVA) pada sebelum dan setelah hari libur Idul Fitri.

Latifah (2012) menyimpulkan bahwa tidak ditemukan perbedaan *return* saham sebelum dan setelah hari libur keagamaan, tidak ditemukan perbedaan *return* saham sebelum dan setelah hari libur keagamaan, tidak ditemukan perbedaan *return* saham sebelum hari libur keagamaan serta sebelum hari libur nasional, dan tidak ditemukan perbedaan *return* saham setelah hari libur keagamaan serta setelah hari libur nasional. Dodd dan Gakhovich (2011) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan pada saat *pre-holiday* dan *post-holiday* di 10 negara dari total 14 negara di CEE.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil penelitian terkait analisis *holiday effect* terhadap *abnormal return* saham. Penelitian terdahulu tersebut digunakan sebagai referensi oleh peneliti dalam melakukan penelitian. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pada variabel penelitian, objek penelitian, metode penelitian serta periode waktu penelitian. Ringkasan penelitian terdahulu mengenai analisis *holiday effect*, telah peneliti sajikan dalam bentuk tabel yang terdapat pada lampiran 1.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Konsep pemikiran peneliti mengenai Analisis *Holiday Effect* Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Indeks Saham Liquid-45 (ILQ45) Periode 2015-2017) dapat dilihat pada gambar kerangka konseptual berikut ini :



Gambar 2.3 Kerangka Konseptual



Tujuan utama seorang investor menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dari modal yang telah diinvestasikan. Untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar para investor akan mengumpulkan berbagai informasi penting yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal salah satunya adalah informasi adanya hari libur nasional maupun hari libur keagamaan. Informasi yang dikumpulkan tersebut akan digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam melakukan transaksi di bursa efek. Apabila investor bereaksi dengan adanya hari libur nasional maupun hari libur keagamaan maka akan menyebabkan perubahan harga saham sehingga investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi dari hari biasanya dan mungkin untuk mendapatkan *return* tidak normal (*abnormal return*).

## 2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Setelah *Holiday Effect* (Hari Libur Nasional)

*Holiday effect* merupakan fenomena dimana *return* saham secara tidak normal cenderung akan meningkat satu hari sebelum hari libur (*pre holiday*) dan satu hari setelah hari libur (Rachmawati, 2005). Dodd dan Gakhovich (2011) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah tahun baru. Namun Rachmawati (2005), Latifah (2012) dan Salim (2013) menemukan hasil berbeda. Rachmawati (2005) menemukan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah libur tahun baru. Latifah (2012) dan Salim (2013) menemukan bahwa tidak ada perbedaan *return* yang signifikan sebelum dan setelah hari libur nasional. Rachmawati (2005) menyimpulkan bahwa tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah tahun baru karena investor Indonesia tidak terlalu memperdulikan hari libur tahun baru. Karena kalender di Indonesia memiliki banyak hari libur dibandingkan dengan negara-negara lain, sehingga investor menanggapi hari libur tahun baru sebagai hari biasa.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (Hari Libur Nasional).

#### 2.4.2 *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Setelah *Holiday Effect* (Hari Libur Keagamaan)

Menurut Gumanti (2011;345) anomali liburan (*holiday effect*) merupakan salah satu bagian dari anomali peristiwa dimana rata-rata harga saham menjelang hari libur (*pre holiday*) lebih tinggi daripada harga saham setelah hari libur (*post holiday*). Hasanuddin (2015) menemukan bahwa terjadi *holiday effect* sebelum dan sesudah libur Idul Fitri hal ini terbukti dengan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan. *Abnormal return* sesudah libur Idul Fitri lebih tinggi dibandingkan dengan *abnormal return* sebelum libur Idul Fitri. Menjelang lima hari sebelum libur Idul Fitri mengalami kenaikan *abnormal return* namun kenaikan tersebut masih lebih kecil dibandingkan dengan *abnormal return* sesudah libur Idul Fitri. Hasil penelitian Hasanuddin (2015) didukung oleh hasil penelitian Dodd dan Gakhovich (2011) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah hari natal, paskah dan Utomo (2015) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah hari libur idul fitri.

Hasanuddin (2015) menyimpulkan bahwa kejadian tersebut dapat terjadi menjelang lima hari sebelum libur Idul Fitri karena banyaknya investor yang melakukan pembelian saham sehingga dapat terjadi kenaikan *abnormal return*, sedangkan empat hari menjelang libur Idul Fitri terjadi banyak penjualan saham oleh para investor karena para investor memerlukan uang *cash* dalam pemenuhan libur Idul Fitri, sesudah libur Idul Fitri secara umum para investor banyak melakukan pembelian untuk memulai aktifitas bisnis sehingga karena lebih banyak pembelian dari pada yang melakukan penjualan saham maka terjadi kenaikan *abnormal return*. Jadi dengan adanya *holiday effect* pada saat sebelum dan setelah hari libur, maka para investor memiliki peluang untuk mendapatkan *abnormal return* baik sebelum hari libur maupun setelah setelah hari libur.

Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (Hari Libur Keagamaan).



### BAB 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi peristiwa (*event study*). Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 10 hari penelitian pada masing-masing hari libur yang terbagi menjadi dua bagian yaitu 5 hari sebelum peristiwa (*pre-event*) t-5, t-4, t-3, t-2, t-1, dan 5 hari setelah peristiwa (*post-event*) t+1, t+2, t+3, t+4, t+5.

#### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pembentuk indeks liquid-45 (ILQ45) pada tahun 2015 -2017. Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* dengan kriteria, perusahaan konsisten sebagai pembentuk indeks liquid-45 (ILQ45) selama periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2017.

#### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs web dan internet. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam indeks Liquid-45 (ILQ45) pada periode 2015-2017, data hari libur nasional dan hari libur keagamaan pada tahun 2015-2017 dan data harga saham harian (*closing price*) perusahaan indeks Liquid-45 (ILQ45) pada periode 2015-2017. Data diperoleh antara lain dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), [www.mediacenter.malangkota.go.id](http://www.mediacenter.malangkota.go.id), [www.britama.com](http://www.britama.com), [www.liburnasional.com](http://www.liburnasional.com).

#### 3.4 Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi 4 yaitu :

- a. *Abnormal return* sebelum Hari Libur Nasional yaitu  $t-5$ ,  $t-4$ ,  $t-3$ ,  $t-2$ , dan  $t-1$  hari libur nasional.
- b. *Abnormal return* setelah Hari Libur Nasional yaitu  $t+5$ ,  $t+4$ ,  $t+3$ ,  $t+2$ , dan  $t+1$  hari libur nasional.
- c. *Abnormal return* sebelum Hari Libur Keagamaan yaitu  $t-5$ ,  $t-4$ ,  $t-3$ ,  $t-2$ , dan  $t-1$  hari libur keagamaan.
- d. *Abnormal return* setelah Hari Libur Keagamaan yaitu  $t+5$ ,  $t+4$ ,  $t+3$ ,  $t+2$ , dan  $t+1$  hari libur keagamaan.

### 3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Variabel dalam penelitian ini adalah *abnormal return*. Ada beberapa variabel *abnormal return* yang akan diteliti yaitu *abnormal return* saham sebelum hari libur nasional, *abnormal return* setelah hari libur nasional, *abnormal return* sebelum hari libur keagamaan, dan *abnormal return* setelah hari libur keagamaan.

#### 3.5.1 *Abnormal Return* Sebelum Hari Libur

*Abnormal return* sebelum hari libur (hari libur nasional dan hari libur keagamaan) merupakan kelebihan dari selisih *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* yang diharapkan sebelum hari libur baik hari libur nasional maupun hari libur keagamaan. *Abnormal return* sebelum hari libur nasional dan sebelum hari libur keagamaan dalam penelitian ini yaitu,  $t-5$ ,  $t-4$ ,  $t-3$ ,  $t-2$ ,  $t-1$  hari libur nasional dan  $t-5$ ,  $t-4$ ,  $t-3$ ,  $t-2$ ,  $t-1$  hari libur keagamaan. Perhitungan *abnormal return* sebelum hari libur nasional dan sebelum hari libur keagamaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran skala rasio.

#### 3.5.2 *Abnormal Return* Setelah Hari Libur

*Abnormal return* setelah hari libur (hari libur nasional dan hari libur keagamaan) merupakan kelebihan dari selisih *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* yang diharapkan setelah hari libur baik hari libur nasional maupun

hari libur keagamaan. *Abnormal return* setelah hari libur nasional dan setelah hari libur keagamaan dalam penelitian ini yaitu,  $t+5$ ,  $t+4$ ,  $t+3$ ,  $t+2$ ,  $t+1$  hari libur nasional dan  $t+5$ ,  $t+4$ ,  $t+3$ ,  $t+2$ ,  $t+1$  hari libur keagamaan. Perhitungan *Abnormal return* setelah hari libur nasional dan hari libur keagamaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran skala rasio.

### 3.6 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis *paired sample t-test* dan atau *wilcoxon signed rank test*. Pertama peneliti mengumpulkan data harga saham harian (*closing price*) pada perusahaan indeks Liquid-45 (ILQ45) periode 2015-2017. Setelah data terkumpul maka akan dihitung *abnormal return* dan rata-rata *abnormal return* yang kemudian dianalisis secara bertahap dengan melakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu. Selanjutnya dilakukan pengujian statistik dengan uji normalitas data, apabila data kurang dari 50 maka akan dilakukan uji normalitas data dengan menggunakan uji *Shapiro-Wilk* namun apabila data lebih dari 50 maka uji normalitas akan dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Tahap selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan *paired sample t-test* untuk hipotesis 1 dan hipotesis 2 apabila data berdistribusi normal, namun apabila data yang digunakan tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan analisis dengan *wilcoxon signed rank test*. Pada penelitian ini peneliti menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% untuk normalitas data dan menggunakan tingkat signifikan 1%, 5%, 10% untuk uji hipotesis. Tahap pengujian hipotesis adalah sebagai berikut.

#### 3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah prosedur statistika yang digunakan untuk meringkas, mengorganisir, dan menyederhanakan data (Frederick dan Larry, 2014:6). Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan deskriptif variabel variabel yang ada dalam penelitian ini. Statistik deskriptif akan memberikan

gambaran umum karakteristik data berupa perbandingan nilai rata-rata (*mean*), median, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari tiap-tiap variabel.

Untuk membuktikan ada tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional dan hari libur keagamaan) dilakukan perhitungan *abnormal return* dan rata-rata *abnormal return* pada masing-masing hari libur, berikut langkah-langkah dalam perhitungan *abnormal return* dan rata-rata *abnormal return* :

- a. Menghitung *actual return* pada periode pengamatan (t-5 sampai dengan t+5) dan periode estimasi (t-6 sampai dengan t-105) dengan rumus (2.2).
- b. Menghitung *expected return* menggunakan *market model* dengan rumus (2.4).
- c. Menghitung *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa (hari libur nasional dan hari libur keagamaan) dengan rumus (2.1).
- d. Menghitung rata-rata *abnormal return* sebelum hari libur nasional, setelah hari libur nasional, sebelum hari libur keagamaan, dan setelah hari libur keagamaan dengan rumus (2.5).

### 3.6.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Apabila data yang digunakan berjumlah lebih dari 50 data maka akan dilakukan uji normalitas data dengan *Kolmogorov Smirnov*, namun jika data berjumlah kurang dari 50 data maka akan dilakukan uji normalitas data dengan *Shapiro-Wilk*.

Langkah-langkah dalam melakukan uji normalitas data adalah sebagai berikut :

- a. Merumuskan Hipotesis  
 $H_0$ = data berdistribusi normal  
 $H_a$ = data tidak berdistribusi normal
- b. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )  
Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%.
- c. Menguji dengan uji *Shapiro-wilk* atau uji *Kolmogorov-smirnov*
- d. Menarik kesimpulan

- 1) Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa data berdistribusi normal.
- 2) Jika  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal.

### 3.6.3 Uji Hipotesis

Untuk mengetahui ada tidaknya beda nilai yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional dan hari libur keagamaan) maka digunakan uji beda *paired sample t-test* dengan syarat data berdistribusi normal, namun apabila data tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan analisis menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 1%, 5% dan 10% untuk masing-masing pengujian.

Hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- $H_0$  akan diterima jika  $p\text{-value} > \alpha$
- $H_0$  akan ditolak jika  $p\text{-value} \leq \alpha$

#### a. *Paired Sample t-test*

*Paired Sample t-Test* atau uji t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk membandingkan data sebelum dan sesudah perlakuan dari satu kelompok sampel, atau membandingkan data antar waktu dari satu kelompok sampel (Supardi, 2012:316). Langkah-langkah dalam melakukan uji t sampel berpasangan adalah sebagai berikut :

#### 1) Merumuskan Hipotesis

$H_{01}$ = Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional).

$H_{a1}$ = Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional).

$H_{02}$ = Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur keagamaan).

$H_{a2}$ = Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur keagamaan).



2) Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1%, 5%, 10%

3) Menguji hipotesis dengan *Paired Sample t-test*

4) Menarik kesimpulan

(1) Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional dan hari libur keagamaan).

(2) Jika  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional dan hari libur keagamaan).

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Apabila data yang digunakan tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan analisis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Langkah-langkah dalam melakukan *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah sebagai berikut :

5) Merumuskan Hipotesis

$H_{01}$  = Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional).

$H_{a1}$  = Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional).

$H_{02}$  = Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur keagamaan).

$H_{a2}$  = Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur keagamaan).

6) Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1%, 5%, 10%

7) Menguji hipotesis dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

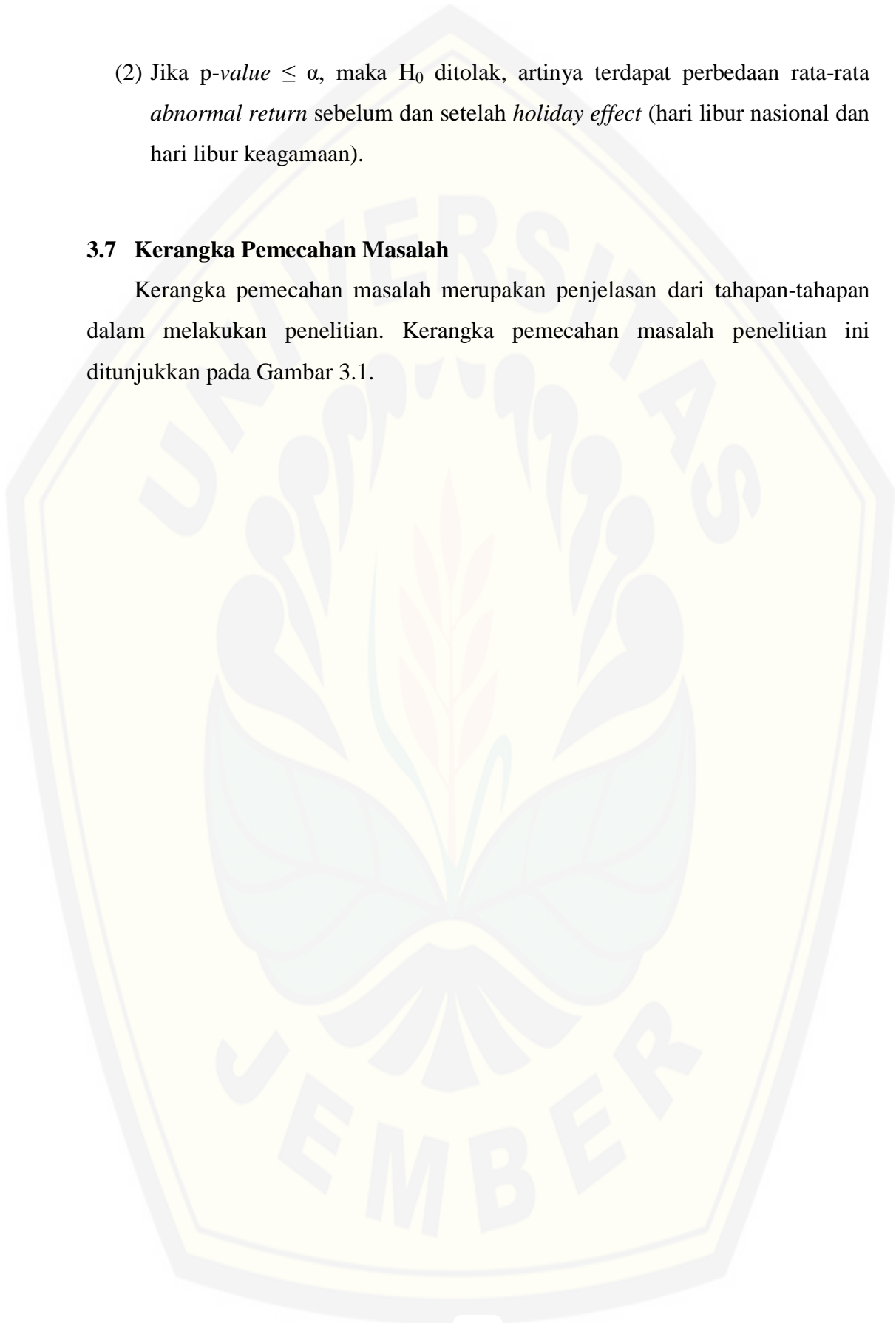
8) Menarik kesimpulan

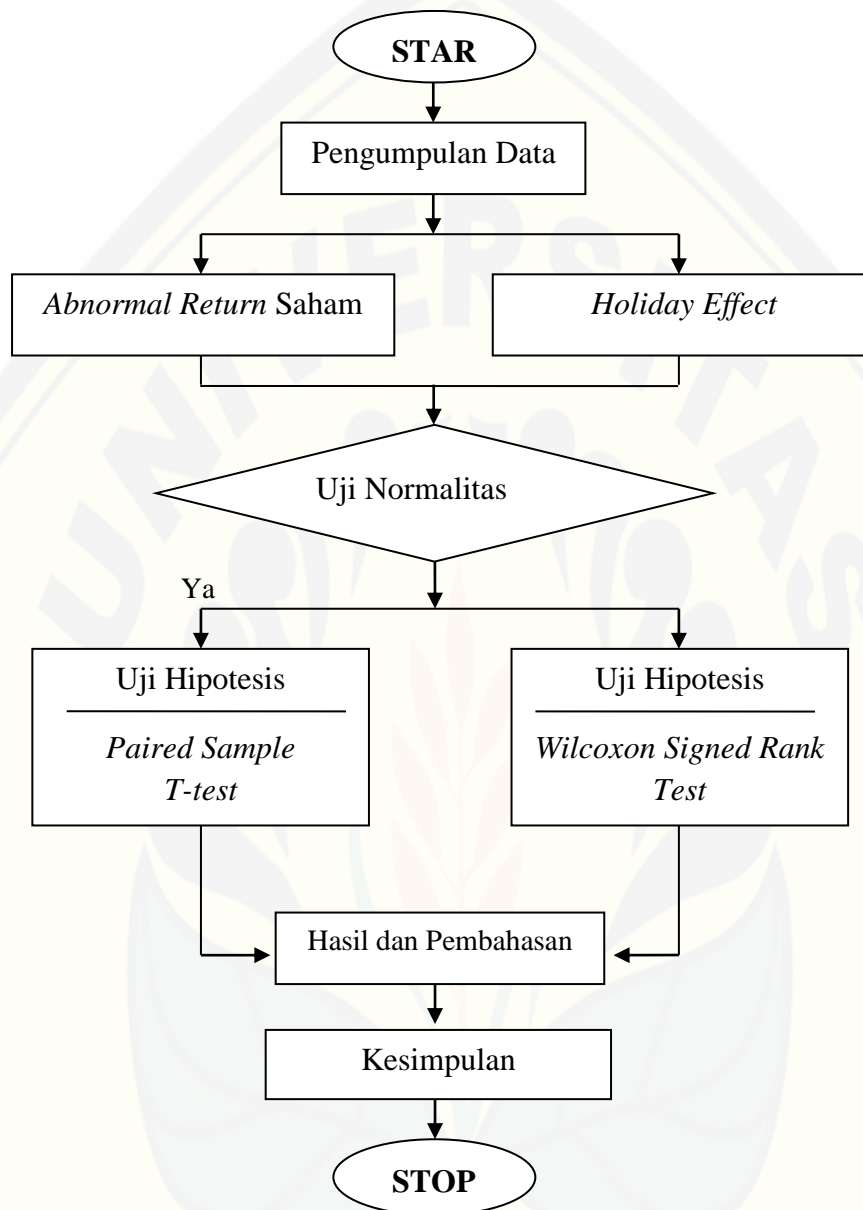
(1) Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional dan hari libur keagamaan).

- (2) Jika  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday effect* (hari libur nasional dan hari libur keagamaan).

### 3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah merupakan penjelasan dari tahapan-tahapan dalam melakukan penelitian. Kerangka pemecahan masalah penelitian ini ditunjukkan pada Gambar 3.1.





Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan Kerangka Pemecahan Masalah sebagai berikut :

1. *Start*, yaitu penelitian dimulai
2. Melakukan pengumpulan data sekunder berupa data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam indeks liquid-45 (ILQ45) pada 2015-2017, data hari libur nasional dan keagamaan di Indonesia pada tahun

2015-2017, dan data harga saham perusahaan anggota indeks liquid-45 (ILQ45) pada tahun 2015 – 2017.

3. Menghitung *abnormal return*  $t-5$ ,  $t-4$ ,  $t-3$ ,  $t-2$ ,  $t-1$  dan  $t+1$ ,  $t+2$ ,  $t+3$ ,  $t+4$  dan  $t+5$  hari libur nasional dan hari libur keagamaan.
4. Menghitung rata-rata *abnormal return* sebelum hari libur nasional, setelah hari libur nasional, sebelum hari libur keagamaan, dan setelah hari libur keagamaan.
5. Melakukan Uji Normalitas data untuk mengetahui data yang akan digunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji *Shapiro-wilk* digunakan apabila data berjumlah kurang dari 50 dan Uji *Kolmogorov-smirnov* digunakan apabila data berjumlah lebih dari 50.
6. Melakukan *paired sample t-test* untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday* apabila data yang digunakan berdistribusi normal.
7. Melakukan *wilcoxon signed rank test* untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *holiday* apabila data yang digunakan tidak berdistribusi normal.
8. Memaparkan pembahasan dari hasil penelitian.
9. Menarik kesimpulan untuk menjawab tujuan penelitian secara singkat.
10. *Stop*, penelitian selesai.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah hari libur nasional dan untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah hari libur keagamaan. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Rata-rata *abnormal return* saham sebelum hari libur nasional ditemukan tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham setelah hari libur nasional pada perusahaan yang secara konsisten sebagai pembentuk indeks liquid-45 pada tahun 2015-2017.
2. Rata-rata *abnormal return* saham sebelum hari libur keagamaan ditemukan tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham setelah hari libur keagamaan pada perusahaan yang secara konsisten sebagai pembentuk indeks liquid-45 pada tahun 2015-2017.

### 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi investor dalam melakukan perdagangan efek khususnya sebagai pertimbangan untuk menjual dan membeli saham ketika hari libur sehingga investor dapat memperoleh keuntungan yang optimal.

2. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan informasi mengenai perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah hari libur nasional dan perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah hari libur keagamaan khususnya pada perusahaan indeks liquid-45 (ILQ45).

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk melakukan beberapa perbaikan sebagai berikut. Pertama, Hari libur Isra' Mi'raj, Maulid Nabi dan Kenaikan Isa Almasih dalam penelitian tidak dimasukkan dalam perhitungan *abnormal return* hari libur keagamaan. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan hari libur Isra' Mi'raj, Maulid Nabi dan Kenaikan Isa Almasih dalam perhitungan *abnormal return* hari libur keagamaan, sehingga hari libur keagamaan dapat diamati secara keseluruhan. Kedua, pengamatan dalam penelitian ini dilakukan pada 34 perusahaan yang secara konsisten sebagai pembentuk Indeks Liquid-45 (ILQ45). Penelitian selanjutnya diharapkan melakukan pengamatan pada keseluruhan perusahaan pembentuk indeks liquid-45 (LQ45). Ketiga, penelitian ini tidak melihat perbedaan *abnormal return* pada masing-masing hari libur dan tidak memisah hari libur nasional dan hari libur keagamaan yang berimpit harinya. Penelitian selanjutnya diharapkan melakukan pengamatan pada masing-masing hari dan memisahkan hari libur nasional dan hari libur keagamaan yang berimpit.

**DAFTAR PUSTAKA**

- BRITAMA. 2018. Data Perusahaan Anggota Indeks LQ45 2017-2018. <http://britama.com/index.php/2017/07/daftar-saham-indeks-lq-45-periode-agustus-2017-januari-2018/>. [14 Februari 2018].
- Caporale, G. M., dan A. Plastun. 2017. Calendar anomalies in the Ukrainian stock market. *Investment Management and Financial Innovations*. 14(1) : 104-114.
- Dodd, O., dan A. Gakhovich. 2011. The holiday effect in Central and Eastern European financial markets. *Investment Management and Financial Innovations*. 8(4): 29-35.
- FINANCE. 2018. Data Harga Saha, Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <https://finance.yahoo.com/quote/AALI.JK/history?ltr=1>. [10 Januari 2018].
- Gravetter, J. F., dan L.B. Wallnau. 2014. *Pengantar Statistika Sosial*. Jakarta: Salemba Humaika.
- Gumanti, T. A., 2011. *Manajemen Invetasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gumanti, T.A., dan E. S. Utami. 2002. Bentuk pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. 4(1): 54–68.
- Jogiyanto, H., 2010. *Teori Portofolio dan Ananlisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hasanuddin. 2015. Analisis Komparatif *Abnormal return* Saham JII dan Non JII Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013). *Jurnal MIX*. 6(2) : 246 –259.
- Hinawati, T. 2016. Efek hari libur Idul Fitri terhadap *Abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia. *CAKRAWALA*. 11(1) : 34-50

- IDX. 2017. Data Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/id/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx>. [13 Desember 2017].
- Imandani, R. 2008. Analisis Anomali Kalender Terhadap *Return* di Bursa Efek Indonesia. Tidak Dipublikasikan. *Skripsi*. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Latifah, U. 2012. Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum Dan Sesudah Hari Libur Keagamaan Serta Hari Libur Nasional (Studi Empiris Pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Diponegoro Journal of Management*. 1(2) : 117-129.
- LIBURNASIONAL. 2017. *Data Tanggal Hari Libur Nasional*. <https://www.liburnasional.com/kalender-lengkap-2016/>. [ 13 Desember 2017].
- MEDIACENTER. 2018. Data Hari Libur Nasional dan Hari Libur Keagamaan. [https://mediacenter.malangkota.go.id/2012/09/daftar-lengkap-hari-besar-nasional-dan-internasional-terpenting/diakses 1 februari 2018](https://mediacenter.malangkota.go.id/2012/09/daftar-lengkap-hari-besar-nasional-dan-internasional-terpenting/diakses%201%20februari%202018). [ 01 Februari 2018].
- Marisa, O. 2016. Analisis Anomali Holiday Effect Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 5(02) : 25-34.
- Rachmawari, R. 2005. Pengaruh Hari Libur Tahun Baru dan Libur Lebaran Terhadap Abnormal *Return* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Tidak Dipublikasi. *Tesis*. Semarang: Universitas di Ponegoro.
- Resdiani, A.D. 2016. Analisis Perbedaan Antara *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Holiday Effect Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Empiris pada Indeks Saham LQ45 Periode 2010-2014). *e-Proceeding of Management*. 3(1) : 21-26.
- Sukor, M. E. A. 2012. "Stock *Return* , Firm Size, Liquidity and the Festivities Effect: Asian Evidence". Tidak dipublikasi. *Paper*. Malaysia : University of Malaya.



SAHAMOK. 2017. Data Perusahaan Anggota Indeks LQ45 2015-2017. <https://www.sahamok.com/perusahaan-jasa-di-bei-bursa-efek-Indonesia/> [13 Februari 2017].

SAHAMOK. 2017. Data Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <https://www.sahamok.com/perusahaan-jasa-di-bei-bursa-efek-Indonesia/> [13 Desember 2017].

Salim, S.J.B. 2013. Pengaruh *Holiday effect* Terhadap *Return* Indonesia Composite Index (Periode 1997 - 1999 dan 2003 - 2005). *FINESTA*. 1(1):78-85.

Supardi. 2012. *Aplikasi Statistika dalam Penelitian*. Edisi pertama. Jakarta : UFUK PRESS.

Utomo, V. J. 2015. Efek Hari Libur Lebaran pada Emiten yang Terdaftar Dalam ISSI Periode 2011-20131. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. 2(5): 372-386.



**LAMPIRAN**

## Lampiran 1

## Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Rachmawati (2005)	<i>abnormal return</i> , sebelum dan setelah hari libur lebaran, sebelum dan setelah tahun baru.	<i>Paired sample t-test</i>	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan setelah libur tahun baru, tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah libur lebaran, tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum tahun baru dengan sebelum libur lebaran, dan tidak terdapat <i>abnormal return</i> setelah libur tahun baru dengan setelah libur lebaran pada saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2	Dodd dan Gakhovich (2011)	<i>Abnormal return</i> , hari libur natal, paskah, dan tahun baru.	<i>Ordinary Least Square</i>	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan pada saat <i>pre-holiday</i> dan <i>post-holiday</i> di 10 negara dari total 14 negara di CEE
3	Latifah (2012)		<i>Paired sample t-test</i> dan <i>independent sample t-test</i>	Tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan serta sebelum dan sesudah hari libur nasional. Tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum hari libur keagamaan dengan sebelum hari libur nasional serta sesudah hari libur keagamaan dengan sesudah hari libur nasional.
4	Salim (2013)	<i>Return</i> , <i>abnormal return</i> , sebelum dan sesudah hari libur	Regresi dan <i>paired sample t-test</i>	Tidak terdapat pengaruh <i>Holiday Effect</i> terhadap <i>return</i> IHSG di Indonesia. Dan tidak ada perbedaan <i>return</i> IHSG yang signifikan pada periode 2 hari sebelum hari libur dan 2 hari setelah hari libur.

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
5	Hasanudin (2015)	<i>Abnormal return</i> , sebelum idul fitri, sesudah idul fitri	<i>Paired sample t-test</i> dan <i>independent sample t-test</i>	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah libur Idul Fitri pada saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah libur Idul Fitri pada saham non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII). Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> antara saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII) sebelum libur Idul Fitri dan tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> saham antara saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Non Jakarta Islamic Indeks (Non-JII) sesudah hari libur.
6	Utomo (2015)	<i>abnormal return</i> , <i>trading volume activity</i> , sebelum dan setelah hari libur lebaran	<i>one sample t-test</i>	Terdapat perbedaan <i>average abnormal return</i> tidak signifikan selama periode pengamatan. Dan terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal trading volume activity</i> (ATVA) pada sebelum dan setelah hari libur Idul Fitri.

Sumber : Rachmawati (2005), Dodd dan Gakhovich (2011), Latifah (2012), Salim (2013), dan Hasanuddin (2015), Utomo (2015).

## Lampiran 2

**DAFTAR PERUSAHAAN INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE AGUSTUS 2014-JANUARI 2015**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
<b>5</b>	<b>ANTM</b>	<b>Aneka Tambang Tbk.</b>	<b>Baru</b>
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
<b>11</b>	<b>BBTN</b>	<b>Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk</b>	<b>Baru</b>
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	Tetap
13	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
14	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
15	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
17	CTRA	Ciputra Development Tbk	Tetap
18	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
19	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
20	HRUM	Harum Energy Tbk	Tetap
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
<b>22</b>	<b>INCO</b>	<b>Vale Indonesia Tbk</b>	<b>Baru</b>
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
24	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
25	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
26	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
27	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
28	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
<b>29</b>	<b>LPPF</b>	<b>Matahari Department Store Tbk</b>	<b>Baru</b>
30	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
31	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
32	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
33	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
34	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
<b>36</b>	<b>SCMA</b>	<b>Surya Citra Media Tbk</b>	<b>Baru</b>
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	Tetap
40	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2014, 2015)

## Lanjutan Lampiran 2

**DAFTAR PERUSAHAAN INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE  
FEBRUARI 2015-JULI 2015**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
14	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
16	CTRA	Ciputra Development Tbk	Tetap
17	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
18	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
20	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
22	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
23	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
24	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
<b>30</b>	<b>MPPA</b>	<b>Matahari Putra Prima Tbk</b>	<b>Baru</b>
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
32	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
33	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
<b>36</b>	<b>SILO</b>	<b>PT Siloam International Hospitals Tbk.</b>	<b>Baru</b>
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
<b>39</b>	<b>SSMS</b>	<b>PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.</b>	<b>Baru</b>
40	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2015)



## Lanjutan Lampiran 2

**DAFTAR PERUSAHAAN INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE  
FEBRUARI 2016- JULI 2016**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
<b>5</b>	<b>ANTM</b>	<b>Aneka Tambang Tbk.</b>	<b>Baru</b>
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
14	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
<b>16</b>	<b>GGRM</b>	<b>Gudang Garam Tbk</b>	<b>Baru</b>
17	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
19	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
21	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	Tetap
22	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
25	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
26	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Tetap
<b>29</b>	<b>MYRX</b>	<b>Hanson International Tbk</b>	<b>Baru</b>
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
31	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
32	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
33	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
34	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
35	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
36	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
37	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
38	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
49	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
40	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2016)

## Lanjutan Lampiran 2

**DAFTAR PERUSAHAAN INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE AGUSTUS 2016-JANUARI 2017**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
14	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
<b>16</b>	<b>ELSA</b>	<b>Elnusa Tbk</b>	<b>Baru</b>
17	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
18	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
20	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
22	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
23	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
24	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
25	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
26	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
27	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
28	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
29	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Tetap
30	MYRX	Hanson International Tbk	Tetap
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
32	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
33	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
36	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
40	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2016, 2017)

## Lanjutan Lampiran 2

**DAFTAR PERUSAHAAN INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE FEBRUARI 2017-JULI 2017**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
<b>14</b>	<b>BUMI</b>	<b>Bumi Resources Tbk</b>	<b>Baru</b>
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
16	ELSA	Elnusa Tbk	Tetap
17	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
18	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
19	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
21	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
23	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
24	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
30	MYRX	Hanson International Tbk	Tetap
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
<b>32</b>	<b>PPRO</b>	<b>PT PP Properti Tbk.</b>	<b>Baru</b>
33	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
34	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
40	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2017)

## Lanjutan Lampiran 2

**DAFTAR PERUSAHAAN INDEKS LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE AGUSTUS 2017-JANUARI 2018**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
8	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
9	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
11	<b>BJBR</b>	<b>Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk</b>	<b>Baru</b>
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	<b>BMTR</b>	<b>Global Mediacom Tbk</b>	<b>Baru</b>
14	<b>BRPT</b>	<b>Barito Pacific Tbk</b>	<b>Batu</b>
15	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
16	BUMI	Bumi Resources Tbk	Tetap
17	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
18	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
19	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
21	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
23	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
24	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
30	MYRX	Hanson International Tbk	Tetap
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
32	PPRO	PT PP Properti Tbk.	Tetap
33	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
34	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
40	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2017, 2018)



## Lampiran 3

**DAFTAR PERUSAHAAN SECARA KONSISTEN PEMBENTUK INDEKS  
LIQUID-45 (ILQ45) PERIODE JANUARI 2015 - DESEMBER 2017**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ASII	Astra International Tbk	Tetap
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
8	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
10	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
11	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
12	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
14	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
17	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
20	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
21	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
22	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
24	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
25	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
26	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
27	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
28	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
29	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
30	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
31	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
32	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
33	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
34	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : Lampiran 2 (data diolah)

**Lampiran 4****STATISTIK DESKRIPTIF HARI LIBUR NASIONAL****1. Hari libur nasional yang jatuh pada hari selasa, rabu, kamis****2015****Statistics**

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	34	34
	Missing	0	0
Mean		.0000262	.0014557
Median		-.0002617	-.0020141
Std. Deviation		.00817439	.00852768
Minimum		-.01544	-.01243
Maximum		.02646	.02206

**2016****Statistics**

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	34	34
	Missing	0	0
Mean		-.0016651	-.0021153
Median		-.0013400	-.0016478
Std. Deviation		.00725203	.00774739
Minimum		-.01663	-.02246
Maximum		.02044	.01433

**2017****Statistics**

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	34	34
	Missing	0	0
Mean		-.0022299	.0002524
Median		-.0023696	-.0006497
Std. Deviation		.00445284	.00635223
Minimum		-.00973	-.00995
Maximum		.01109	.02771

**Lanjutan Lampiran 4****2. Hari libur nasional yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin****2015****Statistics**

		SEBELUM	SESUDAH
N	Valid	68	68
	Missing	0	0
Mean		-.0000085	-.0018636
Median		-.0008947	-.0008624
Std. Deviation		.00921548	.01253377
Minimum		-.02396	-.04925
Maximum		.02329	.03074

**2016****Statistics**

		SEBELUM	SESUDAH
N	Valid	68	68
	Missing	0	0
Mean		.0003788	-.0022022
Median		.0000967	-.0005768
Std. Deviation		.00781669	.01047938
Minimum		-.01712	-.02908
Maximum		.01910	.02079

**2017****Statistics**

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	68	68
	Missing	0	0
Mean		.0012618	.0006948
Median		.0016471	.0002398
Std. Deviation		.00689091	.00828786
Minimum		-.01688	-.02043
Maximum		.01903	.01833

## Lanjutan Lampiran 4

## STATISTIK DESKRIPTIF HARI LIBUR KEAGAMAAN

## 1. Hari libur keagamaan yang jatuh pada hari Selasa, Rabu, Kamis

2015

## Statistics

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	136	136
	Missing	0	0
Mean		.0017372	.0000343
Median		-.0000725	-.0015697
Std. Deviation		.01092510	.01060602
Minimum		-.02003	-.02592
Maximum		.05203	.06779

2016

## Statistics

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	68	68
	Missing	0	0
Mean		.0023399	.0030600
Median		.0005782	.0022815
Std. Deviation		.01084876	.01216747
Minimum		-.01045	-.03316
Maximum		.05068	.04278

2017

## Statistics

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	102	102
	Missing	0	0
Mean		.0005880	-.0015401
Median		-.0002190	-.0005949
Std. Deviation		.00765791	.00874085
Minimum		-.02639	-.02277
Maximum		.02101	.01729

**Lanjutan Lampiran 4****2. Hari libur keagamaan yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin****2015****Statistics**

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	136	136
	Missing	0	0
Mean		.0011126	-.0002400
Median		.0005860	-.0004432
Std. Deviation		.00878674	.00839569
Minimum		-.02761	-.03018
Maximum		.03790	.03405

**2016****Statistics**

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	204	204
	Missing	0	0
Mean		-.0011276	-.0002049
Median		-.0018717	-.0003148
Std. Deviation		.00931742	.00830328
Minimum		-.02819	-.02454
Maximum		.04348	.02450

**2017****Statistics**

		SEBELUM	SETELAH
N	Valid	170	170
	Missing	0	0
Mean		-.0006184	-.0004877
Median		-.0003897	-.0003163
Std. Deviation		.00711959	.00789449
Minimum		-.02441	-.03174
Maximum		.01983	.03437

**Lampiran 5****UJI NORMALITAS DATA HARI LIBUR NASIONAL****1. Hari libur nasional yang jatuh pada hari selasa, rabu, kamis****2015****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.135	34	.121	.944	34	.081
SESUDAH	.184	34	.005	.949	34	.117

a. Lilliefors Significance Correction

**2016****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.091	34	.200*	.969	34	.441
SETELAH	.104	34	.200*	.980	34	.767

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

**2017****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.106	34	.200*	.960	34	.248
SETELAH	.258	34	.000	.755	34	.000

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

**Lanjutan Lampiran 5****2. Hari libur nasional yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin****2015****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.092	68	.200*	.976	68	.212
SESUDAH	.065	68	.200*	.962	68	.037

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

**2016****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.080	68	.200*	.979	68	.317
SESUDAH	.071	68	.200*	.991	68	.915

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

**2017****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.073	68	.200*	.991	68	.926
SETELAH	.072	68	.200*	.977	68	.240

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

## Lanjutan Lampiran 5

## UJI NORMALITAS DATA HARI LIBUR KEAGAMAAN

## 1. Hari libur keagamaan yang jatuh pada hari Selasa, Rabu, Kamis

2015

## Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.107	136	.001	.898	136	.000
SETELAH	.114	136	.000	.858	136	.000

a. Lilliefors Significance Correction

2016

## Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.175	68	.000	.766	68	.000
SETELAH	.077	68	.200*	.979	68	.309

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

2017

## Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.095	102	.025	.979	102	.105
SETELAH	.080	102	.107	.976	102	.057

a. Lilliefors Significance Correction



**Lanjutan Lampiran 5****2. Hari libur keagamaan yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin****2015****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.087	136	.013	.950	136	.000
SETELAH	.087	136	.013	.967	136	.002

a. Lilliefors Significance Correction

**2016****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.066	204	.030	.960	204	.000
SETELAH	.069	204	.018	.977	204	.002

a. Lilliefors Significance Correction

**2017****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
SEBELUM	.068	170	.054	.972	170	.002
SETELAH	.067	170	.062	.964	170	.000

a. Lilliefors Significance Correction

**Lampiran 6**

**UJI HIPOTESIS SATU**

**1. Paired sample t-test libur nasional yang jatuh pada hari selasa, rabu, kamis**

**2015**

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SESUDAH	-.001429 47	.01257222	.00215612	-.00581613	.00295718	-.663	33	.512

**2016**

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SETELAH	.000450 14	.00998686	.00171273	-.00303444	.00393473	.263	33	.794

## Lanjutan Lampiran 6

2017

## Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SETELAH	-.00248232	.00857606	.00147078	-	.00051000	-1.688	33	.101
					.00547465				

## 2. Paired sample t-test libur nasional yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin

2015

## Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	.00185509	.01559326	.00189096	-	.00562946	.981	67	.330
					.00191929				

## Lanjutan Lampiran 6

2016

## Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	.00258097	.01318066	.00159839	-	.00577137	1.615	67	.111

2017

## Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SETELAH	.00056700	.00925813	.00112271	-	.00280794	.505	67	.615

**3. Wilcoxon signed rank test libur nasional yang jatuh pada hari selasa, rabu, kamis**

**2015**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	17 <sup>a</sup>	16.53	281.00
	Positive Ranks	17 <sup>b</sup>	18.47	314.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	34		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	SETELAH - SEBELUM
Z	-.282 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.778

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on negative ranks.

**2016**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	19 <sup>a</sup>	17.26	328.00
	Positive Ranks	15 <sup>b</sup>	17.80	267.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	34		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	SETELAH - SEBELUM
Z	-.521 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.602

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

**Lanjutan Lampiran 6**

**2017**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	13 <sup>a</sup>	15.54	202.00
	Positive Ranks	21 <sup>b</sup>	18.71	393.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	34		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	SETELAH - SEBELUM
Z	-1.633 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.103

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on negative ranks.

**4. Wilcoxon signed rank test libur nasional yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin**

**2015**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM	Negative Ranks	36 <sup>a</sup>	37.14	1337.00
	Positive Ranks	32 <sup>b</sup>	31.53	1009.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	68		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-1.002 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.316

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

**Lanjutan Lampiran 6**

**2016**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	36 <sup>a</sup>	39.25	1413.00
	Positive Ranks	32 <sup>b</sup>	29.16	933.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	68		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

Test Statistics <sup>a</sup>	
	SETELAH - SEBELUM
Z	-1.466 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.143

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

**2017**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	35 <sup>a</sup>	35.43	1240.00
	Positive Ranks	33 <sup>b</sup>	33.52	1106.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	68		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

Test Statistics <sup>a</sup>	
	SETELAH - SEBELUM
Z	-.409 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.682

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

## Lanjutan Lampiran 6

## UJI HIPOTESIS DUA

## 1. Paired sample t-test hari libur keagamaan yang jatuh pada hari selasa, rabu, kamis

2015

## Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	SEBELUM – SETELAH	.00170287	.01330235	.00114067	-.00055302	.00395876	1.493	135	.138

2016

## Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	SEBELUM - SETELAH	-.00072002	.01851332	.00224507	-.00520120	.00376116	-.321	67	.749



## Lanjutan Lampiran 6

2017

## Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SETELAH	.002128 10	.01054569	.00104418	.00005673	.00419947	2.038	101	.044

## 2. Paired sample t-test hari libur keagamaan yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin

2015

## Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SETELAH	.001352 60	.01347189	.00115521	.00093204	-.00363724	1.171	135	.244

**Lanjutan Lampiran 6**

**2016**

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SETELAH	- .000922 71	.01412107	.00098867	- .00287209	.00102668	-.933	203	.352

**2017**

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM – SETELAH	- .000130 72	.01131930	.00086815	- .00184454	.00158310	-.151	169	.880

Lanjutan Lampiran 6

3. Wilcoxon signed rank test hari libur keagamaan yang jatuh pada hari Selasa, Rabu, Kamis

2015

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	81 <sup>a</sup>	65.06	5270.00
	Positive Ranks	55 <sup>b</sup>	73.56	4046.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	136		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

Test Statistics <sup>a</sup>	
	SETELAH - SEBELUM
Z	-1.329 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.184

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

2016

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	31 <sup>a</sup>	31.77	985.00
	Positive Ranks	37 <sup>b</sup>	36.78	1361.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	68		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

Test Statistics <sup>a</sup>	
	SETELAH - SEBELUM
Z	-1.149 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.251

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on negative ranks.

Lanjutan Lampiran 6

4. Wilcoxon signed rank test hari libur keagamaan yang jatuh pada hari jum'at, sabtu, minggu, senin

2017

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	61 <sup>a</sup>	51.93	3168.00
	Positive Ranks	41 <sup>b</sup>	50.85	2085.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	102		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

Test Statistics<sup>a</sup>

	SETELAH - SEBELUM
Z	-1.808 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.071

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

2015

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	72 <sup>a</sup>	71.19	5126.00
	Positive Ranks	64 <sup>b</sup>	65.47	4190.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	136		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

Test Statistics<sup>a</sup>

	SETELAH - SEBELUM
Z	-1.017 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.309

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

**Lanjutan Lampiran 6**

**2016**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	86 <sup>a</sup>	103.47	8898.00
	Positive Ranks	118 <sup>b</sup>	101.80	12012.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	204		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	SETELAH - SEBELUM
Z	-1.844 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.065

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on negative ranks.

**2017**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SETELAH - SEBELUM	Negative Ranks	90 <sup>a</sup>	84.60	7614.00
	Positive Ranks	80 <sup>b</sup>	86.51	6921.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	170		

- a. SETELAH < SEBELUM
- b. SETELAH > SEBELUM
- c. SETELAH = SEBELUM

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	SETELAH - SEBELUM
Z	-.539 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.590

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

