BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menganalisis *abnormal return* pada emiten di Bursa Efek Indonesia. Obyek emiten yang digunakan dalam penelitian ini adalah emiten yang termasuk ke dalam sektor transportasi dan infrastruktur. Periode yang diambil adalah tahun 2016, selama periode tersebut total emiten yang terdaftar di sektor transportasi dan infrastruktur berjumlah 60 perusahaan. Kemudian dilakukan *purposive sampling* hingga didapati 10 emiten sebagai sampel. Daftar emiten sampel dapat dilihat menurut subsektornya sebagai berikut:

Tabel 4.1 Ringkasan Daftar Emiten Sampel.

No.	Subsektor	Nama Emiten	Kode
1	Transportasi	Trada Maritime Tbk	TRAM
2	Transportasi	Soechi Lines Tbk	SOCI
3	Transportasi	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA
4	Transportasi	Express Transindo Utama Tbk	TAXI
5	Energi	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
6	Energi	Indika Energy Tbk	INDY
7	Energi	Rukun Raharja Tbk	RAJA
8	Telekomunikasi	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
9	Telekomunikasi	XL Axiata Tbk	EXCL
10	Jalan Tol,Pelabuhan,Bandara dan Sejenisnya	Nusantara Infrastructure Tbk	META

Sumber: www.idx.co.id, 2017

1. **Trada Maritime Tbk**

Trada Maritime Tbk (TRAM) didirikan tanggal 26 Agustus 1998 dengan nama PT Panji Adi Samudera dan memulai usahanya secara komersial pada bulan September 2000. Kantor pusat TRAM terletak di gedung Trada, Jl. Kyai Maja No. 4, Kebayoran Baru, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TRAM adalah dalam bidang pelayaran dan penyelenggaraan angkutan laut. Kegiatan usaha TRAM meliputi angkutan muatan cair, muatan curah kering, gas alam cair, armada akomodasi, serta sejumlah kapal penunjang seperti kapal tunda dan tongkang. Pada tanggal 27 Agustus 2008, TRAM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham TRAM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp125,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 1.000.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp135,- per saham.

2. **Soechi Lines Tbk**

Soechi Lines Tbk (SOCI) didirikan tanggal 13 Agustus 2010 dan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 2012. Kantor pusat Soechi Lines berlokasi di Sahid Sudirman Center, Lt. 51, Jl. Jend. Sudirman Kav. 86, Jakarta Pusat 10220-Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SOCI adalah bergerak dalam bidang perdagangan impor dan ekspor, jasa konsultasi, pembangunan, transportasi, percetakan, pertanian, perbengkelan dan industri lainnya. Kegiatan utama Soechi Lines adalah bergerak di bidang jasa konsultasi manajemen sedangkan anak usaha bergerak di bidang pelayaran dan pembangunan kapal. Pada tanggal 21 Nopember 2014, SOCI memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SOCI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.059.000.000 dengan nilai

nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Desember 2014.

3. Garuda Indonesia (Persero) Tbk

Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) didirikan tanggal 31 Maret 1950 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1950. Kantor pusat Garuda beralamat di Jl. Kebon Sirih No. 44, Jakarta 10110 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Garuda Indonesia terutama adalah sebagai berikut: angkutan udara niaga, reparasi dan pemeliharaan pesawat udara, jasa penunjang operasional angkutan udara niaga, jasa layanan sistem informasi yang berkaitan dengan industri penerbangan, jasa layanan kesehatan personil penerbangan. Pada tanggal 01 Februari 2011, GIAA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GIAA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.335.738.000 lembar saham Seri B dengan nilai nominal Rp500,- per saham, dengan harga penawaran Rp750,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Februari 2011.

4. Express Transindo Utama Tbk

Express Transindo Utama Tbk (dahulu bernama PT Kasih Bhakti Utama) (TAXI) didirikan 11 Juni 1981 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat TAXI berlokasi di Gedung Express, Jl. Sukarjo Wiryopranoto No.11, Jakarta 11160 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TAXI adalah berusaha dalam bidang pengangkutan darat. Kegiatan usaha TAXI memiliki keterkaitan dengan Anak Usaha (Express Group) yaitu sama-sama menjalankan kegiatan usaha jasa transportasi darat. Express Group merupakan perusahaan yang mengoperasikan taksi merek Express dan Eagle untuk

wilayah Jadetabek, Surabaya, Semarang, Medan dan Padang. Pada tanggal 22 Oktober 2012, TAXI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TAXI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.051.280.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 02 Nopember 2012.

5. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)" yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961. Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai "Perusahaan Negara Gas (PN. Gas)". Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum ("Perum") dengan nama "Perusahaan Umum Gas Negara". Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi "PT Perusahaan Gas Negara (Persero)". Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan

produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan; atau usaha lain yang menunjang usaha. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga. Pada tanggal 05 Desember 2003, PGAS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PGAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.296.296.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2003.

6. Indika Energy Tbk

Indika Energy Tbk (INDY) didirikan tanggal 19 Oktober 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2004. Kantor pusat Indika berlokasi di Gedung Mitra, Lantai 7, Jalan Jenderal Gatot Subroto Kav. 21, Jakarta 12930 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDY terutama meliputi bidang perdagangan, pembangunan, pertambangan, pengangkutan dan jasa. Saat ini, kegiatan usaha INDY adalah perusahaan energi terintegrasi yang mencakup sektor sumber daya energi, jasa energi, dan infrastruktur energi dengan usaha utama di bidang batubara. Pada tanggal 02 Juni 2008, INDY memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDY kepada masyarakat sebanyak 937.284.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Juni 2008.

7. Rukun Raharja Tbk

Rukun Raharja Tbk (RAJA) didirikan tanggal 24 Desember 1993 dan mulai beroperasi pada bulan Februari 2002. Kantor pusat RAJA terletak di Office Park Thamrin Residences Blok A No. 01-05, Jl Thamrin Boulevad,

Kel. Kebon Melati, Kec. Tanah Abang Jakarta Pusat 10220 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RAJA adalah menjalankan usaha sebagai penyedia energi terintegrasi dari hulu sampai dengan hilir. Saat ini, Rukun Raharja menjalankan usaha di bidang jasa atau pelayanan distribusi gas bumi, penyediaan dan pengelolaan bongkar muat peti kemas, jasa pengisian dan pengangkutan elpiji untuk tabung gas 3kg, 12 kg, dan 50kg. Pada tanggal 31 Desember 2002, RAJA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RAJA kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 84.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp100,- per saham. Setiap pemegang Waran Seri I berhak membeli 1 saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 22 Januari 2003 sampai dengan 22 Januari 2006. Saham dan Waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 22 Januari 2003.

8. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Jumlah saham TLKM sesaat sebelum penawaran umum perdana (Initial Public Offering atau IPO) adalah 8.400.000.000, yang terdiri dari 8.399.999.999 saham Seri B dan 1 saham Seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933.333.000 saham baru Seri B dan 233.334.000 saham Seri B milik Pemerintah kepada

masyarakat melalui IPO di Bursa Efek Indonesia (“BEI”) (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya), dan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York (“NYSE”) dan Bursa Efek London (“LSE”) atas 700.000.000 saham Seri B milik Pemerintah dalam bentuk American Depositary Shares (“ADS”). Terdapat 35.000.000 ADS dan masing-masing ADS mewakili 20 saham Seri B pada saat itu.

9. XL Axiata Tbk

XL Axiata Tbk (dahulu Excelcomindo Pratama Tbk) (EXCL) didirikan tanggal 06 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat EXCL terletak di grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan) Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EXCL melakukan kegiatan dalam usaha penyelenggaraan jasa telekomunikasi dan/atau jaringan telekomunikasi dan/atau multimedia. Kegiatan usaha utama XL Axiata adalah menyediakan layanan data dan teleponi seluler dengan teknologi GSM 900/DCS 1800 dan IMT-2000/3G di Indonesia. Pada tanggal 16 September 2005, EXCL memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EXCL (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.427.500.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 September 2005.

10. Nusantara Infrastructure Tbk

Nusantara Infrastructure Tbk (META) didirikan 01 September 1995 dengan nama PT Sawitia Bersama Darma dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 02 Januari 2000. Kantor pusat META berlokasi di Menara Equity, Lantai 38, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 – 53, Jakarta 12190

– Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan META terutama bergerak dalam bidang jasa, perdagangan dan pembangunan yang berhubungan dengan bidang usaha infrastruktur, pertambangan, minyak dan gas bumi. Kegiatan utama META adalah melakukan investasi pada beberapa perusahaan yang bergerak dalam pengelolaan jalan tol (Jakarta dan Makassar), jasa pelabuhan, perdagangan, jasa dan pembangunan. Pada tanggal 29 Juni 2001, META memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham META (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp200,- per saham dan disertai Waran Seri I sebanyak 60.000.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Juli 2001.

4.2 Analisis Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah *actual return*, *expected return*, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa libur Idul Fitri. Perhitungan dilakukan menggunakan *microsoft office* 2010 untuk mencari *abnormal return* harian pada sektor transportasi dan infrastruktur. Untuk menemukan *abnormal return* (AR), sebelumnya perlu diketahui *actual return*, dan *expected return*. Masing-masing data tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

4.2.1 *Actual Return*

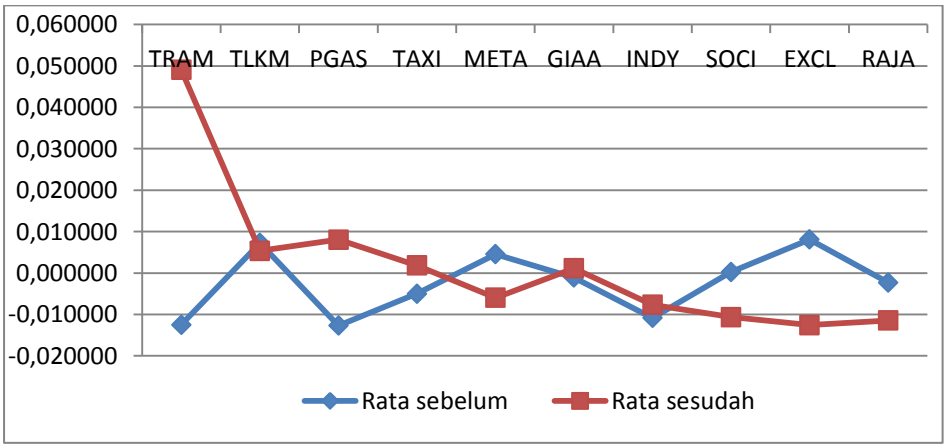
Perhitungan actual *return* dilakukan terhadap 10 emiten pada saham harian sebelum dan sesudah peristiwa sebagai berikut :

Tabel 4.2 Hasil Data Rata-Rata *Actual Return*.

Nama Emiten	TRAM	TLKM	PGAS	TAXI	META
Rata-rata sebelum	-0,01248	0,00726	-0,01269	-0,00500	0,00453
Rata-rata sesudah	0,04906	0,00536	0,00808	0,00186	-0,00597
Nama Emiten	GIAA	INDY	SOCI	EXCL	RAJA
Rata-rata sebelum	-0,00110	-0,01084	0,00027	0,00812	-0,00230
Rata-rata sesudah	0,00115	-0,00768	-0,01065	-0,01259	-0,01144

Berdasarkan tabel perhitungan *actual return* di atas dengan periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa, emiten mengalami perubahan *actual return* naik ataupun turun. Dilihat dari hasil rata-rata, diketahui bahwa saham TRAM, PGAS, TAXI, GIAA, INDY mengalami kenaikan *actual return* sesudah peristiwa, sedangkan TLKM, META, SOCI, RAJA, EXCL mengalami penurunan *actual return* sesudah peristiwa. Dapat disimpulkan bahwa setelah peristiwa libur Idul Fitri 5 perusahaan mengalami kenaikan *actual return* sedangkan 5 perusahaan mengalami penurunan *actual return*.

Perhitungan *actual return* yang tinggi mencerminkan semakin tinggi pula investor mendapat profit. Dari tabel di atas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.1 Grafik Hasil Rata-Rata *Actual Return*

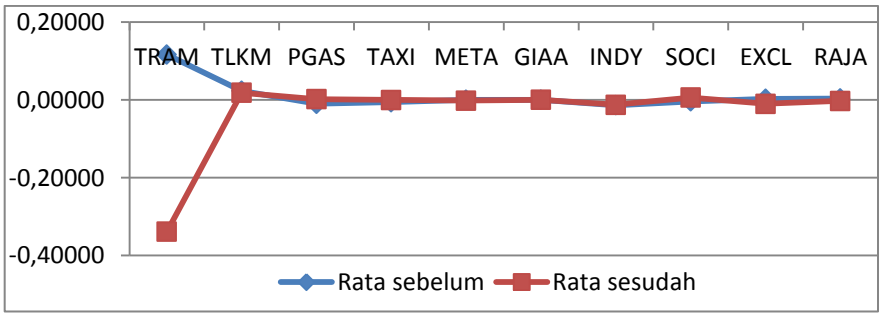
4.2.2 *Expected Return*

Perhitungan actual *return* dilakukan terhadap 10 emiten pada saham harian sebelum dan sesudah peristiwa sebagai berikut :

Tabel 4.3 Hasil Data Rata-Rata *Expected Return.*

Nama Emiten	TRAM	TLKM	PGAS	TAXI	META
Rata-rata sebelum	0,11630	0,02294	-0,01041	-0,00612	-0,00008
Rata-rata sesudah	-0,33887	0,01798	0,00172	-0,00047	-0,00221
Nama Emiten	GIAA	INDY	SOCI	EXCL	RAJA
Rata-rata sebelum	0,00017	-0,01400	-0,00425	0,00260	0,00325
Rata-rata sesudah	0,00006	-0,01254	0,00564	-0,01024	-0,00289

Expected return adalah profit saham yang diharapkan oleh investor. Sedangkan model *expected return* yang penulis gunakan adalah *market model* yang menggunakan beta saham dari *actual return* saham dan *actuall return market* yang diregresikan (Jogiyanto, 2009). Berdasarkan tabel perhitungan *expected return* di atas dengan periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa, 6 emiten mengalami penurunan *expected return* sesudah terjadinya peristiwa dan 4 emiten mengalami peningkatan *expected return*, ini dapat dilihat dengan membandingkan rata-rata *expected return* sebelum dan *expected return* sesudah peristiwa. Emiten yang mengalami penurunan *expected return* meliputi TRAM, TLKM, GIAA, META, EXCL, RAJA. Sedangkan emiten yang mengalami peningkatan *expected return* meliputi PGAS, INDY, SOCI, TAXI. Berikut Gambar grafik *expected return* 10 emiten :



Gambar 4.2 Grafik Hasil Rata-Rata *Expected Return*

4.2.3 *Abnormal Return*

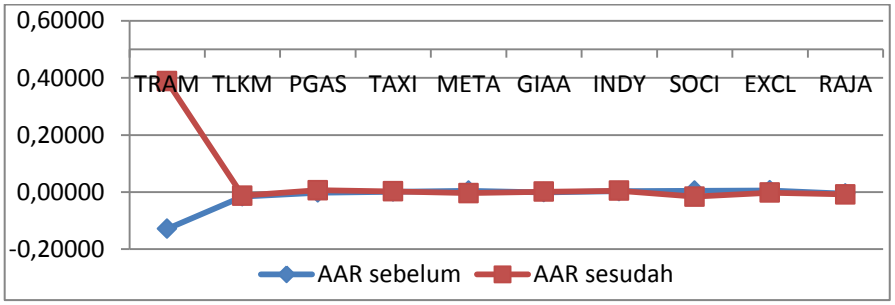
Perhitungan *actual return* dilakukan terhadap 10 emiten pada saham harian sebelum dan sesudah peristiwa sebagai berikut :

Tabel 4.4 Hasil Data Rata-Rata *Abnormal Return*.

Nama Emiten	TRAM	TLKM	PGAS	TAXI	META
Rata-rata sebelum	-0,12878	-0,01568	-0,00228	0,00113	0,00462
Rata-rata sesudah	0,38792	-0,01262	0,00636	0,00232	-0,00376
Nama Emiten	GIAA	INDY	SOCI	EXCL	RAJA
Rata-rata sebelum	-0,00127	0,00316	0,00452	0,00551	-0,00555
Rata-rata sesudah	0,00109	0,00486	-0,01629	-0,00235	-0,00855

Abnormal return adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal menurut Jogiyanto (2015:94). Berdasarkan data pada tabel 4.4 TRAM, TLKM, PGAS, TAXI, GIAA, INDY, RAJA menunjukkan peningkatan *abnormal return* sesudah peristiwa. Sedangkan META, SOCI, EXCL menunjukkan penurunan *abnormal return* sesudah peristiwa. Emiten yang mengalami kenaikan dan penurunan *abnormal return* dapat di lihat dengan cara membandingkan rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa libur Idul Fitri.

Abnormal return yang menurun atau negatif mengindikasikan *bad news* sedangkan *abnormal return* yang meningkat atau positif mengindikasikan *good news*. Dari data di atas terdapat 7 emiten mengalami peningkatan *abnormal return* dan 3 emiten mengalami penurunan *abnormal return* setelah libur Idul Fitri, sehingga dapat disimpulkan bahwa libur Idul Fitri merupakan *good news* bagi investor. Penjelasan tersebut dilengkapi dalam bentuk grafik sebagai berikut:



Gambar 4.3 Grafik Hasil Rata-Rata *Abnormal Return*

4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukan penguji hipotesis, dilakukan terlebih dahulu analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif diperlukan untuk mengetahui gambaran data rata-rata *abnormal return* saham harian sektor transportasi dan infrastruktur pada periode pengamatan yaitu 16 Juni – 7 Juli 2017. Untuk dapat mengetahuinya yaitu dengan menghitung nilai rata- rata (*mean*), nilai minimum, dan nilai maksimum, serta standar deviasi data. Deskripsi rata-rata *abnormal return* dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_sebelum	50	-0,239	0,183	-0,013	0,067
AR_sesudah	50	-0,216	1,191	0,017	0,175

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 4.5 dapat diketahui bahwa sebelum libur Idul Fitri *abnormal return* berkisar antara -0,239 sampai dengan 0,183, dengan rata- rata *return* sebesa -0,013. Sedangkan sesudah libur Idul Fitri *abnormal return* berkisar antara -0,216 sampai dengan 1,191, dengan rata- rata sebesar 0,017.

4.4 Uji Prasyarat Instrumen

4.4.1 Hasil Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak. Jika data terdistribusi normal, maka penulis menggunakan uji parametrik yaitu *Paired Sample T-test*. Jika data terdistribusi tidak normal, maka penulis menggunakan uji nonparametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Cara untuk mendeteksi apakah data sampel berdistribusi normal atau tidak, pada penelitian ini penulis menggunakan analisis statistik yaitu dengan uji parametrik statistik *One Sample Kolmogrov-Smirnov* (*One Sample K-S*).

Dasar pengambilan keputusan *One-Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu:

Jika *Asymp. Sig*. (2-tailed) > 0,05, maka data terdistribusi normal.

Jika *Asymp. Sig*. (2-tailed) < 0,05, maka data tidak terdistribusi normal.

Berikut adalah hasil pengujian normalitas:

Tabel 4.6 Hasil Pengujian Normalitas.

	AR_sebelum	AR_sesudah
N	50	50
Test Statistic	0,333	0,386
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000[c]	0,000[c]

Berdasarkan hasil perhitungan uji normalitas pada tabel 4.6 dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat diketahui bahwa nilai signifikan *abnormal return* sebelum peristiwa adalah 0,000 dan nilai signifikan *abnormal return* sesudah peristiwa adalah 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05, sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi tidak normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data nonparametik.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Hasil Uji Nonparametrik

Hipotesis menyatakan bahwa terjadi perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah libur Idul Fitri pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Setelah diketahui bahwa data tidak terdistribusi normal, maka pengujian ini dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test. Wilcoxon Signed Rank Test* ini menggunakan dua kelompok yang saling *independent* (bebas), yaitu *abnormal return* saham sebelum libur Idul Fitri dengan *abnormal return* saham sesudah libur Idul Fitri, sehingga tidak ada keterkaitan antara kelompok yang satu dengan kelompok yang lain. Tujuannya adalah untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum libur Idul Fitri dengan *abnormal return* saham sesudah libur Idul Fitri pada sektor transportasi dan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

Dalam uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, variabel dibandingkan antara *return* sebelum dan sesudah libur Idul Fitri. Dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai statistik *Wilcoxon* ≤ nilai kritis maka H_1 diterima.
Jika nilai statistik *Wilcoxon* ≥ nilai kritis maka H_0 diterima.

Berikut adalah hasil pengujian hipotesis:

Tabel 4.7 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Abnormal return.

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AR_sesudah	Negative Ranks	23[a]	23,50	540,50
-	Positive Ranks	25[b]	25,42	635,50
AR_sebelum	Ties	2[c]		
	Total	50		

Dengan n = 50 dan menggunakan α = 5%, penulis menentukan nilai kritis menggunakan tabel nilai kritis *Wilcoxon* maka didapati nilai kritis adalah

466. Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa nilai statistik *Wilcoxon* berasal dari nilai *sum of ranks* yang terkecil yaitu sebesar 540,50. Jadi nilai statistik *Wilcoxon* (540,50) > nilai kritis (466) atau nilai statistik *Wilcoxon* berada di daerah penolakan H_1 atau daerah penerimaan H_0. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur Idul Fitri di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah libur Idul Fitri ditolak.

4.6 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya reaksi pasar modal yang terjadi pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa libur Idul Fitri pada tahun 2017, karena diduga peristiwa tersebut mengandung *holiday effect* yang memengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa menunjukkan bahwa peristiwa libur Idul Fitri tidak memiliki perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum atau sesudah libur Idul Fitri. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tabel 4.7 di atas memperlihatkan nilai statistik *Wilcoxon Signed Rank Test* sebesar 540,50. Oleh karena itu, nilai signifikansi *abnormal return* sebesar 540,50 > 466 yang berarti H1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini tidak terdukung yaitu "terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah libur Idul Fitri". Dari hasil yang telah dijabarkan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa harga saham telah mencerminkan informasi yang terkait dengan peristiwa libur Idul Fitri atau dengan kata lain saham tetap efisien dan tidak mengalami anomali.

Anomali pasar tidak terjadi pada peristiwa libur Idul Fitri disebabkan oleh Bursa Efek Indonesia telah memenuhi kondisi pasar efisien. Investor di

Bursa Efek Indonesia telah didominasi oleh investor rasional dimana investor telah menganalisis dan menilai terlebih dahulu pergerakan saham baik melalui perhitungan fundamental maupun teknikal sebelum melakukan perdagangan di bursa. Di lain sisi, kemajuan teknologi telekomunikasi menyebabkan segala informasi dapat dengan mudah, cepat, dan murah diakses investor melalui internet sehingga investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru dan menyebabkan harga saham berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya. Selain itu, tiap-tiap informasi yang disebarkan sifatnya acak satu sama lain sehingga informasi yang masuk tidak dapat diprediksi secara akurat oleh sebagian pelaku pasar yang akan menyebabkan harga saham turun drastis atau naik drastis. Dikarenakan kondisi tersebut maka peristiwa libur Idul Fitri tidak memiliki dampak yang terlalu besar pada Bursa Efek Indonesia. Dengan kata lain, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Siregar dan Hindasah (2012) dimana tidak ada pengaruh yang signifikan antara 1 hari sebelum dan sesudah hari libur nasional. Sama seperti halnya Salim (2013) dimana tidak ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* 2 hari sebelum dan sesudah pada periode *bearish* dan *bullish.*