



ANALISIS *HOLIDAY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM*

PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM LQ-45 DI BURSA EFEK

INDONESIA

Inka Lesmana

20110136

Program Studi Manajemen, Kwikkiangie School of Business, Jl. Yos Sudarso Kav. 87,
Jakarta 14350

ABSTRAK

Inka Lesmana / 20110136 / 2015 / Analisis *Holiday Effect* Terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia / Pembimbing : Ir. Abdullah Rakhman, M.M.

Skripsi ini ingin mengetahui apakah terdapat Pengaruh Hari Libur Kalender (*Holiday Effect*) terhadap *return* perusahaan LQ-45 periode Februari 2011 – Januari 2014. Sampel yang diambil dalam penelitian adalah data harga saham harian perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 periode Februari 2011 – Januari 2014. Penelitian pun dibagi menjadi dua libur, yaitu libur keagamaan dan libur nasional untuk melihat apakah ada perbedaan pandangan investor terhadap kedua hari libur tersebut. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ada pengaruh antara Hari Libur Kalender (*Holiday Effect*) terhadap *return* perusahaan LQ-45 periode Februari 2011 – Januari 2014.

Kata Kunci : PENGARUH HARI LIBUR, PASAR EFISIEN, ANOMALI KALENDAR, PRA LIBUR, PASCA LIBUR

Inka Lesmana / 20110136 / 2015 / *Analysis Holiday Effect on Firms's Stock Return Which Incorporate In LQ-45 In Indonesia Stock Exchange* / Lecturer: Ir. Abdullah Rakhman, M.M.

This thesis wants to know whether the effect of holiday (Holiday Effect) on Firms's Stock Return Which Incorporate In LQ-45 on February 2011 – January 2014. Samples were taken in this study is the daily stock price data from firms which incorporate in LQ-45 on February 2011 – January 2014. This study was divided into two holidays; religious holidays and national holidays to see whether there are differences in the view of investors on both holidays. The research concludes there is influence of Holiday Effect on Firms's Stock Return Which Incorporate In LQ-45 on February 2011 – January 2014.

Key Words : HOLIDAY EFFECT, EFFICIENT MARKET, ANOMALY CALENDAR, PRE-HOLIDAY, POST HOLIDAY

Alamat kini: Kwik Kian Gie School of Business, Jl Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350,
Telp (021) 29378788. Email: imel_inka@hotmail.com

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pendahuluan

Menurut Fama (1970) suatu pasar dikatakan efisien apabila harga suatu saham secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *return* yang tidak normal atau disebut *abnormal return*, artinya harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Bentuk efisiensi pasar menurut Fama ada tiga tingkatan yaitu: *strong form*, *semi strong form* dan *weak form*.

Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh seorang investor untuk mendapatkan *return* yang diharapkannya. Salah satu motivasi investor dalam berinvestasi adalah keinginan untuk mendapatkan imbal hasil saham yang diperoleh dari pergerakan atau perubahan harga saham. Harga sekuritas di bursa efek Indonesia dapat berubah dengan adanya informasi yang baru, yang menyebabkan para investor melakukan peninjauan kembali terhadap harga aset-aset di pasar modal. Kenyataan bahwa adanya fluktuasi harga merefleksikan adanya aliran informasi yang terdengar sampai kepada para investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa informasi sangat mempengaruhi keuntungan yang akan didapat oleh investor nantinya. Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bila mana asumsi pasar efisien terpenuhi. Artinya suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*, dengan kata lain seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui adanya *Holiday Effect* pada libur keagamaan dan libur nasional terhadap *return* dua hari sebelum dan dua hari sesudah hari libur pada LQ-45 pada periode Februari 2011- Januari 2014.

Penelitian pun menggunakan LQ-45 dimana LQ-45 adalah 45 perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Indonesia. Penelitian kali ini mengambil *return* dua hari sebelum hari libur dan dua hari sesudah hari libur karena *market* mulai kembali normal pada saat itu. Penelitian pun dibagi menjadi dua libur; libur keagamaan dan libur nasional untuk melihat apakah ada perbedaan pandangan investor dalam menghadapi kedua libur tersebut.



Manfaat dari penelitian ini antara lain bagi Penulis agar dapat memperluas pengetahuan tentang karakteristik pasar efisien, anomali-anomali yang terdapat dalam pasar efisien dan pasar modal, serta mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* di pasar modal. Sedangkan bagi Investor diharapkan dapat membantu memberikan panduan investasi, memberikan masukan-masukan baru berupa informasi dalam merancang strategi investasi serta untuk *return* portofolio mereka. Dan untuk Akademis diharapkan sebagai sumbangsih ilmu dalam bidang keuangan, dan juga menjadi masukan kepada mahasiswa untuk mendalami dan melanjutkan penelitian ini.

Metode Penelitian

Obyek penelitian dalam penulisan skripsi ini adalah *return* saham harian sebelum dan sesudah hari libur pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 selama periode Februari 2011-Januari 2014. Penulis dalam penelitian ini ingin menguji adakah anomali pasar yakni *Holiday Effect* terhadap pasar LQ-45 di Indonesia.

Variabel Dependen

Return atau tingkat keuntungan adalah seluruh pendapatan bersih yang diterima pemegang saham pada suatu akhir periode tertentu dengan rumus :

$$Return = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel independennya merupakan libur agama dan libur nasional.

Teknik Pengumpulan Data

Beberapa tahap yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah:

1. Mengumpulkan data perusahaan yang tergabung LQ-45 selama tiga tahun berturut-turut pada periode 2011-2014.



2. Mengumpulkan data hari libur BEI pada periode Februari 2011- Januari 2014.
3. Memilah tanggal hari libur t-2 & -3 dan t+2 & +3 sesuai dengan periode Febuari 2011-Januari 2014.
4. Mencari harga saham serta menghitung *return* dua hari sebelum dan dua hari sesudah libur.
5. Memberikan angka 0 untuk sebelum libur, dan 1 untuk setelah libur.
6. Mengelola data dengan menggunakan SPSS dengan menggunakan α 5%
7. Melakukan pengujian analisis terhadap *return* sebelum dan sesudah libur.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Sampel Penelitian

1	Astra Agro Lestari (AALI)	13	Indocement Tunggul Prakasa (INTP)
2	Adaro Energy (ADRO)	14	Indo Tambangraya Megah (ITMG)
3	Astra Internasional (ASII)	15	Jasa Marga (JSMR)
4	Bank Central Asia (BBCA)	16	Kalbe Farma (KLBF)
5	Bank Negara Indonesia (BBNI)	17	Lippo Karawaci (LPKR)
6	Bank Rakyat Indonesia (BBRI)	18	PP London Sumatra Indonesia (LSIP)
7	Bank Danamon Indonesia (BDMN)	19	Perusahaan Gas Negara (PGAS)
8	Bank Mandiri (BMRI)	20	Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA)
9	Charoen Pokphand Indonesia (CPIN)	21	Semen Gresik (SMGR)
10	Gudang Garam (GGRM)	22	Telekomunikasi Indonesia (TLKM)
11	International Nickel Indonesia (INCO)	23	United Tractors (UNTR)
12	Indofood Sukses Makmur (INDF)	24	Unilever Indonesia (UNVR)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Teknik Analisis Data

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran (deskripsi) mengenai suatu data agar data yang tersaji menjadi mudah dipahami dan informatif. Analisis deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), nilai maksimum dan minimum serta jumlah sampel.

2. Uji Beda T-Test dengan Sample Berhubungan (*Related Sample/ Paired Sample*)

Paired t-test adalah salah satu metode pengujian hipotesis dimana data yang digunakan tidak bebas (berpasangan). Pada penelitian ini akan melihat adakah perbedaan atau tidaknya *return* saham sebelum dan sesudah hari libur dengan hipotesis :

$$Ho.1 : \mu_1 = \mu_2$$

$$Ha.1 : \mu_1 \neq \mu_2$$

$$Ho.2 : \mu_1 = \mu_2$$

$$Ha.2 : \mu_1 \neq \mu_2$$

Keterangan :

Ho.1 dan Ha.1 = Libur Keagamaan

Ho.2 dan Ha.2 = Libur Nasional

μ_1 = sebelum hari libur

μ_2 = setelah hari libur

Dasar pengambilan keputusan :

Terima Ho jika signifikansi $t > 0.05$

Tolak Ho jika signifikansi $t < 0.05$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Uji Asumsi Klasik Untuk Menghasilkan Model Regresi yang Baik

Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2013 : 110). Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, Variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, Untuk mendeteksi normalitas data dapat juga dilakukan dengan uji *Lilliefors (Kolmogorov-Smirnov)*.

Hipotesis :

Ho : data tidak berdistribusi normal

Ha : data berdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan :

Terima Ho jika signifikansi p-value < 0.05

Tolak Ho jika signifikansi p-value > 0.05

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hasil dan Pembahasan

Paired T-Test

Libur Keagamaan

Variabel	N	Mean	Sig. (2-tailed)
Sebelum Libur Keagamaan	744	0.00016	0.000
Setelah Libur Keagamaan	744	0.00497	
Sebelum Libur Agama Islam	384	0.00020	0.000
Setelah Libur Agama Islam	384	0.00678	
Sebelum Libur Agama Kristen	216	0.00143	0.444
Setelah Libur Agama Kristen	216	0.00273	
Sebelum Libur Agama Budha	72	-0.00566	0.207
Setelah Libur Agama Budha	72	-0.00094	

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sebelum Libur Agama Hindu	72	0.00203	0.026
Setelah Libur Agama Hindu	72	0.00791	

Paired T-Test

Libur Nasional

Variabel	N	Mean	Sig. (2-tailed)
Sebelum Libur Nasional	216	0.00768	0.04959
Setelah Libur Nasional	216	0.00282	
Sebelum Libur Tahun Baru	72	0.00485	0.158
Setelah Libur Tahun Baru	72	-0.00050	
Sebelum Libur Imlek	72	0.01230	0.023
Setelah Libur Imlek	72	0.00110	
Sebelum Libur Kemerdekaan RI	72	0.00588	0.624
Setelah Libur Kemerdekaan RI	72	0.00787	

Berdasarkan hasil analisis di atas, pada libur keagamaan selama periode Februari 2011 sampai Januari 2014, terbukti bahwa terdapat pengaruh hari libur kalender (*Holiday Effect*) terhadap *return* saham yang tergabung dalam LQ-45 di Indonesia. Terlihat *mean* sebelum hari libur keagamaan lebih kecil dibandingkan setelah hari libur dikarenakan investor Indonesia cenderung menjual sahamnya untuk mendapatkan uang guna keperluan selama liburan seperti pulang kampung (*mudik*), liburan dengan keluarga, dan sebagainya. Investor Indonesia pun cenderung menjual saham sebelum hari libur dikarenakan takut terjadinya hambatan informasi yang akan diperoleh oleh investor selama liburan.

Dalam analisis hipotesa yang kedua yakni terhadap libur nasional yang terjadi dalam kurun waktu Februari 2011 sampai Januari 2014 di Indonesia, menyatakan bahwa terdapat pengaruh hari libur kalender (*Holiday Effect*) terhadap *return* saham yang tergabung dalam

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



LQ-45. Namun terdapat perbedaan antara libur nasional dengan libur keagamaan. Dapat dilihat dari *mean* sebelum dan setelah hari libur. *Mean* sebelum hari libur nasional lebih tinggi dibandingkan dengan setelah hari libur nasional. Hal ini menandakan bahwa sebelum hari libur nasional terjadi perdagangan oleh investor yang cenderung membeli sehingga *return* nya menjadi lebih tinggi. Ariel (1984) menjelaskan bahwa perolehan *return* saham yang tinggi disebabkan oleh perilaku investor yang melakukan aksi *profit taking* untuk mengantisipasi libur dimana tidak terjadi perdagangan saham (efek penutupan pasar).

Dalam analisis dan pembahasan diatas menunjukkan bahwa di Indonesia dalam periode Februari 2011 sampai Januari 2014 terdapat *Holiday Effect* terhadap *return* saham yang tergabung dalam LQ-45. Hasil ini sejalan dengan penelitian luar negeri yang dilakukan Kim dan Park (1994) di Amerika Serikat bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan setelah hari libur. Namun terdapat perbedaan hasil dimana pada definisi *Holiday Effect* dan menurut penelitian Pettegil (1989) dan Ariel (1984) menyatakan *return* saham menjelang hari libur lebih tinggi. Sedangkan dalam penelitian ini terlihat bahwa hanya libur nasional saja yang mendukung teori tersebut. Sedangkan untuk libur keagamaan, *return* saham menjelang hari libur cenderung lebih rendah dibandingkan dengan setelah hari libur.

Penelitian ini juga ternyata memberikan keadaan yang berbeda dengan penelitian terdahulu oleh Rama Imandani (2008) dan Bastian Salim (2013) yang menyatakan bahwa tidak terjadi *Holiday Effect* di Indonesia. Saham LQ-45 adalah saham-saham yang aktif diperdagangkan, hal ini dapat membuat para investor cenderung melihat peluang dari anomali yang disebabkan ketidak efisiennya pasar di Indonesia. Sehingga para investor di Indonesia aktif melakukan perdagangan terutama dalam menghadapi hari libur kalender untuk memberikan efek positif atau negatif. Banyak faktor lain yang juga mendukung keinginan atau tidaknya investor dalam bertransaksi saham antara lain seperti kebijakan pemerintah, suasana politik di Indonesia yang cenderung tidak stabil, serta melihat polemik ekonomi dunia



Ucapan Terima Kasih

Dalam penulisan skripsi ini terdapat beberapa masalah dan kesulitan yang dihadapi, namun hal tersebut dapat diatasi oleh karena bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada:

1. Bapak Ir. Abdullah Rakhman, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah mengarahkan penulis, memberikan bantuan dan bimbingan sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Dr. Said Kelana Asnawi selaku dosen pengajar yang telah memberikan pengetahuan, ide, dan pelajaran hidup.
3. Para *staff* pengajar program sarjana jurusan manajemen Kwik Kian Gie School of Business yang telah memberikan ilmu melalui suatu kegiatan belajar mengajar sehingga memperluas pengetahuan penulis.
4. Para *staff* administrasi Kwik Kian Gie School of Business yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian studi di Kwik Kian Gie School of Business.
5. Para pustakawan Kwik Kian Gie School of Business yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Ivan Djayasaputra, sahabat seangkatan, sekelas, dan sejurusan yang selalu memberi semangat dan masukan, serta segala kebaikannya dari awal hingga akhir masa studi dalam membantu masalah perkuliahan maupun di luar perkuliahan.
7. Serta pihak-pihak lain yang telah membantu dan tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan, dapat diambil kesimpulan yang menyatakan bahwa:



1. Terdapat *Holiday Effect* pada libur keagamaan terhadap *return* dua hari sebelum dan dua hari setelah hari libur pada perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Februari 2011 sampai Januari 2014.
2. Terdapat *Holiday Effect* pada libur nasional terhadap *return* dua hari sebelum dan dua hari setelah hari libur pada perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Februari 2011 sampai Januari 2014.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Saran

Beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya antara lain :

1. Mempertimbangkan untuk melihat dari *size* perusahaan karena ada penelitian seperti Pettegil (1989) mengatakan bahwa *size* perusahaan memengaruhi *Holiday Effect* namun ada juga penelitian seperti Kim dan Park (1994) yang mengatakan bahwa hal tersebut tidak memengaruhi *Holiday Effect*.
2. Melakukan penelitian pada saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan anomali kalender yang lain, seperti : *January Effect*, *Weekend Effect*, *Turn of The Month Effect*, *December Effect*, dan *Mohtly Effect*.
3. Mempertimbangkan untuk mengambil periode penelitian yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.
4. Mempertimbangkan untuk melihat pula dari volume perdagangan saham harian agar dapat mengetahui apakah investor berinvestasi untuk mendapatkan *capital gain* selama menjelang liburan.

Daftar Pustaka

- Agung Hendrawan (2004), 'Penelitian Anomali Efek Liburan Terhadap Imbal Hasil Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta', diakses 17 Januari 2015, <http://lib.ui.ac.id/file?file=pdf/abstrak-109491.pdf>
- Ariel Robert A. (1984), 'High Stock Returns Before Holidays : Existence and Evidence on Possible Causes', *Journal of Finance* ,vol. 45, pp 1611-1626, diakses 17 Januari 2015, https://www3.nd.edu/~wevans1/class_papers/thaler.pdf



Ariel, Robert A. (1987), 'A Monthly Effect in Stock Returns', *Journal of Financial Economics*, vol. 18, issue 1, pp 161-174, diakses 25 januari 2015, <https://archive.org/details/monthlyeffectins00arie>

Bastian Salim (2013), 'Pengaruh holiday Effect Terhadap Return Indonesia Composite Index (Periode 1997-1999 dan 2003-2005)', *Jurnal Finesta*, vol. 1, no. 1, hal. 78-85, diakses 17 Januari 2015, <http://studentjournal.petra.ac.id/index.php/manajemen-keuangan/search/authors/view?firstName=Saint%20John&middleName=Bastian&lastName=Salim&affiliation=&country=>

Bowerman, Bruce L. et al (2011), *Business Statistic in Practice*, Edisi ke-6, New York : Mc Graw Hill Irwin

Cooper, Donald R. and Pamela S. Schindler (2011), *Business Research Methods*, Edisi ke-11, New York : Mc Graw Hill Irwin

Damodaran, Aswath (2012), *Investment Valuation: Tools and Techniques For Determining The Value of Any Asset*, Third Edition, New York : John Wiley & Sons Inc.

Eduardus Tandelilin (2010), *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Ke-1, Jogjakarta : Kanisius.

Fama Eugene F. (1970), 'Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work', *Journal of Finance*, vol. 25, pp 383-417, diakses 16 Januari 2015, <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x/full>

Gitman, Lawrence J. et al (2010), *Fundamental of Investing, Eleventh Edition*, New York : Harper Collinks College Publise, Inc.

Hirt, Geoffrey A. and Stanley B. Block (2011), *Fundamental of Investment Management*, Tenth Edition, New York : McGraw Hill Co.

Imam Ghozali (2013), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program*, Edisi Ke-7, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Indonesia Stock Exchange (2014), *IDX Factbook*, Indonesia Stock Exchange Inc.

Jogiyanto (2013), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ke-8, Jogjakarta : BPFE – Jogjakarta.

Jones Charles P. (2012), *Investments : Analysis and Management*, Twelfth Edition, New York : John Wiley & Sons Inc.

Kim and Park (1994), 'Holiday Effects and Stock Returns : Further Evidence', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 29, no. 1, diakses 17 Januari 2015, <http://www.jstor.org/discover/10.2307/2331196?sid=21105810910873&uid=2&uid=4>

Lakonishok, J. and Smidt S. (1988), 'Are Seasonal Anomalies Real? A Ninety Year Perspective', *The Review of Financial Studies*, vol. 1, issue 4, pp 403-425, diakses 25 Januari 2015, <http://www.jstor.org/discover/10.2307/2962097?sid=21105813155803&uid=2&uid=4>

Pettengil, Glenn N. (1989), 'Holiday Closings and Security Returns', *Journal of Financial Research*, vol. 12, pp 27-67, diakses 16 januari 2015, <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1475-6803.1989.tb00101.x/abstract>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Institusi Bisnis dan Inovasi Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



[Profil.merdeka.com](http://profil.merdeka.com), diakses 20 April 2015.

Rama Imandani (2008), Skripsi: *Analisa Anomali kalender Terhadap Return di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, diakses 25 Januari 2015,

<http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/17135/1/Rama%20Imandani.p>

Reilly, Frank K. dan Brown, Keith C. (2011), *Investment Analysis and Portofolio Management*, Tenth Edition, Fort Worth : The Dryden Press.

Rina Rachmawati (2008), Skripsi: *Pengaruh Hari Libur Tahun Baru dan Libur Lebaran Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi*, Universitas Diponegoro, diakses 25 Januari 2015, <http://eprints.undip.ac.id/9697/>

Rub, Nour Abu dan Tawfeeq Sharba (2011), 'Calendar Effects in The Palestine Securities Exchange (PSE) : Analysis & Investigation', *Journal of World Review of Business Research*, vol. 1, no. 5, pp 52-66, diakses 17 Januari 2015, <http://www.wrbrpapers.com/static/documents/November/2011/5.%20Nour.pdf>

Seyyed, Fazal J, et al (2005), 'Seasonality in Stock Returns and Volatility : The Ramadan Effect', *Research in International Business and Finance*, vol. 19, pp 374-383, diakses 16 Januari 2015, http://faculty.kfupm.edu.sa/FINEC/mahejji/Seasonality_returns.pdf

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ke-6, Jogjakarta : UPP STIM YKPN.

Sugeng Wahyudi (2003), "Pengaruh Libur Lebaran dan Mood Investor", *Suara Merdeka*, 31 Oktober 2005, diakses 15 Januari 2015, <http://www.suamerdeka.com/harian/0510/31/eko04.htm>

Sukor, Mohd Edil Abd (2012), 'Stock return, Firm Size, Liquidity and the Festivities Effect : Asian Evidence', diakses tanggal 17 Januari 2015, http://asianfa2012.mcu.edu.tw/fullpaper_tfa%5C10144.pdf

Thaler, Richard (1987), 'Seasonal Movements in Security Prices II : Weekend, Holiday, Turn of The Month, and Intraday Effects', *Journal of Economic Perspectives*, vol. 1, no. 2, pp 169-177, diakses tanggal 17 Januari 2015, https://www3.nd.edu/~wevans1/class_papers/thaler.pdf

Tjiptono Darmadji dan Henry M. Fakhruudin (2011), *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Ke-3, Jakarta : Salemba Empat.

Tom Hendrawan (2001), 'Analisis Perbedaan Tingkat Pengembalian Rata-rata Saham Sebelum dan Setelah Hari-hari Libur Nasional di Bursa Efek Jakarta', diakses tanggal 17 Januari 2015, <http://adln.lib.unair.ac.id/go.php?id=jiptunair-gdl-s2-2000-hendrawan2c-593-stocks&PHPSESSID=e99eccc43aeb91a73c0e368ce140cf5f>

Winsen, Joseph K. (1976), 'Investor Behavior and Information', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 11, issue 01, pp 13-37, diakses 15 Januari 2015, <http://journals.cambridge.org/action/displayAbstract?fromPage=online&aid=6317320&fileId=S0022109000020470>

www.sahamok.com, diakses 10 Maret 2015.

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Himpunan Ilmiah dan Penelitiannya. Institut Bisnis dan Manajemen Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

www.duniainvestasi.com, diakses 15 Maret 2015.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

