

**ANALISIS ANOMALI *HOLIDAY EFFECT* TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH  
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)  
PERIODE 2012-2014**

***Denni Dwi Sandi***  
*Alumnus STAIN Pekalongan*  
***Karima Tamara***  
*Dosen STAIN Pekalongan*

**Abstract :** *A market anomaly techniques that seems contradictory development strategies Market with efficient process. The market efficiently process the anomaly should not occur . In financial theory, known at least four kinds of anomalies in the market. The fourth anomaly is anomalous Company ( anomaly companies ) , or seasonal calendar anomalies ( anomalies calendar / seasonal anomalies ) , anomalous events or Genesis ( anomalous event) and accounting anomalies ( anomalies accounting ) . The holiday effect is the prayer calendar anomaly Part of one important holiday hearts or more calendar contains the holiday effect in which Revenue Shares in the day - Toward the High Holidays much more than the day - a normal day. The issues raised in this research is : how is the stock return of sharia in Jakarta Islamic Index ( JII ) before and after the New Year Holidays Hijri , the Prophet's Birthday , Isra ' Mi'raj , Idul Fitri , Idul Adha and overall Holidays Islam (Islamic Holiday ) . This study propose to analyze the stock return of sharia in Jakarta Islamic Index ( JII ) before and after Holidays Islam (Islamic Holiday ) . Research using quantitative approach . The sample used a number of 10 shares of the population of Jakarta Islamic Index ( JII ) 2012-2014 , they were taken by using purposive sampling. The results of data analysis with Test Paired samples t-test showed that  $H_0$  is accepted on Holidays New Year Hijrah , the Prophet's Birthday , Eid al-Fitr , Eid al- Adha and the overall Holidays Islam (Islamic Holiday) in the sense that there is no significant difference between before ( pre- holiday ) and after the Islamic holidays ( post- holiday ) on stock returns JII index 2012-2014 ( holiday effect phenomenon unidentified ) and  $H_0$  is rejected on Holidays Isra ' Mi'raj in the sense that there are significant differences between the before ( pre- holiday ) and after the Islamic holidays ( post-holiday ) on stock returns JII index 2012-2014 ( holiday effect phenomenon identified ) .*  
**Kata Kunci:** *Holiday Effect, Return Indeks JII.*

**Abstrak :** *Anomali pasar sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Pada pasar efisien anomali tersebut seharusnya tidak terjadi. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (firm anomalies), anomali penanggalan atau musiman (calendar anomalies/seasonal anomalies), anomali peristiwa atau kejadian (event anomalies) dan anomali akuntansi (accounting anomalies). Holiday effect adalah salah satu bagian dari calendar anomalies. Satu atau lebih liburan penting dalam kalender mengandung holiday effect di mana pendapatan saham di hari-hari menjelang libur jauh lebih tinggi dibanding hari-hari biasa. Masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah: bagaimanakah return saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Tahun Baru Hijriah, Maulid Nabi, Isra' Mi'raj, Idul Fitri, Idul Adha dan keseluruhan Hari Libur Islam (Islamic Holiday). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa return saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Islam (Islamic Holiday). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan sejumlah 10 saham perusahaan dari populasi Jakarta Islamic Index (JII) periode 2012-2014, pengambilannya dengan menggunakan purposive sampling. Dari hasil analisis data dengan Uji Paired Sampel T-test menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima pada Hari Libur Tahun Baru Hijriah, Maulid Nabi, Idul Fitri, Idul Adha dan keseluruhan Hari Libur Islam (Islamic Holiday) dalam artian tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum (pra holiday) maupun sesudah hari libur Islam (post holiday) terhadap return saham indeks JII periode 2012-2014 (fenomena holiday effect tidak teridentifikasi) dan  $H_0$  ditolak pada Hari Libur Isra' Mi'raj dalam artian terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum (pra holiday) maupun sesudah hari libur Islam (post holiday) terhadap return saham indeks JII periode 2012-2014 (fenomena holiday effect teridentifikasi).*  
**Kata Kunci:** *Holiday Effect, Return Indeks JII.*

## PENDAHULUAN

Investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang (Huda & Nasution, 2007), sebagai imbalan atas waktu yang dikorbankan serta risiko yang dihadapi atas penanaman dana atau sumber daya lainnya tersebut. Kunci utama untuk sukses dalam investasi adalah pemilihan strategi yang tepat agar investasi yang dilakukan memberikan hasil atau keuntungan yang optimal. Investasi pada saham merupakan salah satu jenis investasi asset finansial yang umum dilakukan oleh investor pada pasar modal.

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya (T. Darmadji & Fakhrudin, 2001). Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk menanamkan modalnya guna memperoleh keuntungan, sedangkan bagi perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal akan mendapatkan keuntungan seperti, likuiditas perusahaan yang tinggi, publisitas, prestise dan keuntungan bagi pemegang saham. Bagi para spekulator yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal bisa menjadi tempat yang menarik, di mana investor bisa membeli pada saat harga turun dan menjual kembali pada saat harga naik, dan

selisih yang dilihat secara *abnormal return* itulah nantinya yang akan dihitung keuntungannya (Fahmi, 2012).

Dalam pasar modal yang efisien, pergerakan harga saham adalah *random*, yaitu turun ataupun naiknya harga saham secara bebas tidak dipengaruhi atau dikontrol oleh pihak manapun sehingga *return* yang diharapkan investor menjadi sangat sulit untuk diprediksi. Hal ini, baik faktor-faktor yang bersifat teknikal maupun fundamental.

Konsep hipotesis pasar modal yang efisien sampai saat ini masih menjadi perdebatan yang cukup menarik di bidang keuangan, di kalangan praktisi maupun akademisi masih terjadi pro dan kontra mengenai hipotesis pasar modal yang efisien. Pada pasar modal yang efisien, harga sekuritas akan dengan cepat terevaluasi dengan adanya berbagai informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut, sehingga investor tidak akan dapat memperoleh imbal hasil tidak normal (*abnormal return*). *Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi.

Efisiensi pasar modal telah menjadi topik penelitian-penelitian empirik manajemen keuangan semenjak (Fama, 1970) mengemukakan hipotesis pasar modal efisien (*Efficient Market Hypotheses*), muncul berbagai perilaku ketidakteraturan atau penyimpangan dalam pasar modal.

Ketidakteraturan terus menerus hadir dan memberikan dampak yang cukup besar disebut sebagai anomali pasar (*market anomaly*).

Anomali pasar sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Pada pasar efisien anomali tersebut seharusnya tidak terjadi. Ada beberapa hal yang dianggap sebagai anomali, antara lain bahwa *return* berhubungan dengan ukuran perusahaan (*size effect*), dengan rasio nilai buku dan nilai pasar (*book value to market value ratio*), dan dengan rasio laba terhadap harga (*earnings to price ratio*).

Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali penanggalan atau musiman (*calendar anomalies/seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*) dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*)(Gumanti & Utami, 2004).

Hari libur nasional merupakan momen khusus yang terjadi berulang pada tiap tahunnya. Dikatakan khusus karena hanya terjadi pada tanggal-tanggal yang telah ditentukan sebelumnya. Ini menjadi even penting bagi para pelaku pasar modal. Apakah kecenderungan untuk menjual atau membeli saham lebih besar menjelang hari libur ataukah setelah hari libur. Ini akan menjadi alasan tentang pengaruh hari libur terhadap sikap para pelaku pasar modal yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat pengembalian saham.

Telaah teoritis dan beberapa penelitian empiris telah mencoba mengaitkan antara peristiwa hari libur tertentu dengan kinerja pada bursa efek (Chomariah, 2004; Dodd & Gakhovich, 2011; Hendrawan, 2004; Latifah & Prasetyono, 2012; O uzsoy & Güven, 2004; Rachmawati, 2005). Dampak dari peristiwa hari tertentu tersebut dinamakan *Holiday effect*. Untuk mengetahui pengaruh dari peristiwa hari libur tertentu terhadap kinerja bursa, faktor yang dipertimbangkan yaitu perkembangan transaksi perdagangan nilai maupun perkembangan harga saham. Perkembangan faktor-faktor itu dibandingkan selama periode waktu *pra holiday* dan *post holiday*. Jika ada perbedaan yang signifikan antar waktu itu, maka dirumuskan peristiwa hari libur tertentu mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja bursa. Namun, penelitian seperti ini perlu dilakukan lebih intensif sehingga menghasilkan penjelasan yang lebih lugas dan bisa menjadi pegangan bagi pelaku pasar.

Penelitian ini difokuskan kepada *calendar anomalies/seasonal anomalies* yaitu pada pengaruh keuntungan menjelang hari libur, dari beberapa studi lain yang didasarkan pada pengaruh hari libur ditemukan adanya keuntungan saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan biasa. Pengaruh hari libur menunjukkan bahwa saham-saham yang diperdagangkan pada hari menjelang libur mempunyai kecenderungan

yang memberikan keuntungan rata-rata tinggi dibandingkan dengan hari perdagangan biasa.

Penelitian ini dibatasi atas 5 hari libur yang berkaitan dengan Hari Libur Islam (*Islamic Holiday*) yang terdiri dari Tahun Baru Hijriah, Maulid Nabi, Isra' Mi'raj, Hari Raya Idul Fitri dan Hari Raya Idul Adha. Dalam upaya menganalisis perilaku investor muslim mengenai fenomena "*Holiday effect*" yang terjadi pada hari libur Islam di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka dapat dibuat perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Tahun Baru Hijriah periode 2012-2014?
2. Bagaimanakah *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Maulid Nabi periode 2012-2014?
3. Bagaimanakah *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Isra' Mi'raj periode 2012-2014?
4. Bagaimanakah *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Idul Fitri periode 2012-2014?
5. Bagaimanakah *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Idul Adha periode 2012-2014?

6. Bagaimanakah *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Islam (*Islamic Holiday*) periode 2012-2014?

#### Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisa *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Tahun Baru Hijriah periode 2012-2014.
2. Untuk menganalisa *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Maulid Nabi periode 2012-2014.
3. Untuk menganalisa *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Isra' Mi'raj periode 2012-2014.
4. Untuk menganalisa *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Idul Fitri periode 2012-2014.
5. Untuk menganalisa *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) sebelum dan sesudah Hari Libur Idul Adha periode 2012-2014.
6. Untuk menganalisa dan membuktikan ada tidaknya *Anomali Holiday Effect* terhadap *return* saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2014.

Metode penelitian yang digunakan merupakan penelitian komparasional, yaitu penelitian yang berusaha untuk menemukan

persamaan ataupun perbedaan tentang benda, orang, prosedur kerja ataupun ide. Sedangkan jenis pendekatan dalam penelitian ini, mengacu pada data-data yang berupa angka-angka sehingga dikategorikan dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah data-data yang diukur dalam skala numerik (angka). (Kuncoro, 2001).

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan pada Jakarta Islamic Index (JII) yang berjumlah 30 saham di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian yaitu tahun 2012-2014.

Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik penarikan sampel penelitian yaitu metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik dengan kriteria yang telah ditentukan.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang diteliti terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu pada tahun 2012-2014 dan operasionalnya sesuai dengan prinsip-prinsip Islam atau sesuai syariah.
- b. Perusahaan yang diteliti memiliki data harga saham harian (*daily price*) yang lengkap.
- c. Perusahaan yang diteliti masih aktif diperdagangkan dan tidak pernah diberhentikan atau dikeluarkan (*Delisting*) dari Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan terhadap laporan daftar indeks saham, studi pustaka (*literature*) melalui buku teks, artikel yang berhubungan dengan masalah yang diteliti dan pengumpulan data-data yang diperoleh dari internet melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id); <http://finance.yahoo.com>; [www.duniainvestasi.com/bei](http://www.duniainvestasi.com/bei). Pengumpulan data dilakukan dengan cara menelusuri laporan indeks saham perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia yang terpilih sebagai sampel sesuai periode penelitian yaitu dari tahun 2012 hingga tahun 2014.

## **Teknik Analisis Data**

### **a. Langkah-langkah Analisis**

1. Memilah tanggal hari libur Islam berdasarkan tahun pelaksanaan penelitian.
2. Mengklasifikasi data harian harga saham pada periode penelitian yaitu 3 hari sebelum dan 3 hari setelah hari libur Islam untuk masing-masing saham perusahaan yang menjadi sampel berdasarkan periode penelitian.
3. Menghitung *return* harian
4. Menghitung *average return*

### **b. Uji Statistik**

#### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan data yang telah

dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak. Untuk melihat normalitas data dalam penelitian ini digunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*.

Adapun pedoman pengambilan keputusan dalam menggunakan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* adalah sebagai berikut:

- a. Jika Nilai Sig atau signifikansi  $< 0,05$ . Maka  $H_0$  ditolak, yang berarti data tidak berdistribusi normal.
- b. Jika Nilai Sig atau signifikansi  $> 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima, yang berarti data berdistribusi normal.

## 2. Uji Statistik *Paired Sampel T-test*

Uji t sampel atau *Paired sampel T-test* digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata antara dua kelompok data yang berpasangan (Priyatno, 2014). Dalam penelitian ini *Paired sampel T-test* digunakan untuk membandingkan rata-rata besarnya *return* antara sebelum hari raya Islam dengan *return* sesudah hari raya Islam.

Adapun pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika  $t$  hitung  $< t$  tabel pada  $\alpha = 5\%$ . Maka  $H_0$  diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum hari libur Islam dan sesudah hari libur Islam terhadap return Indeks JII.

- b. Jika  $t$  hitung  $> t$  tabel pada  $\alpha = 5\%$ . Maka  $H_a$  diterima, yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum hari libur Islam dan sesudah hari libur Islam terhadap return Indeks JII.

## Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Najmudin, 2011). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (M. Darmadji & Fakhrudin, 2001). Saham dibagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa menjelaskan kepemilikan perusahaan, penerimaan deviden, hak suara dan ekspektasi harga yang lebih tinggi. Saham Preferen adalah suatu bentuk ekuitas dengan deviden tetap dan tidak pernah berubah dan harganya biasanya stabil (Manurung & Manurung, 2009). Saham *syariah* adalah saham dari perusahaan (*emiten*) yang dalam operasionalnya sesuai dengan kaidah *syariat* Islam.

## Return

*Return* adalah tingkat keuntungan atau kerugian dari suatu investasi pada periode

tertentu. Yaitu perubahan nilai investasi ditambah suatu distribusi selama periode tertentu dibandingkan dengan nilai investasi pada periode awal. Jadi *return* dihasilkan dari 2 sumber yaitu pendapatan ( arus kas) dan peningkatan harga dari investasi (*capital gain* atau *loss*)(Arista & Astohar, 2012; Suharli, 2006). Keuntungan pasar modal atau *capital gain* yaitu keuntungan penjualan saham akibat selisih dari harga beli dengan harga jual.

### **Pasar Efisien**

Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi dimasa lalu, informasi saat ini maupun informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Gumanti & Utami, 2004; Hartono, 2005).

Syarat-syarat untuk sebuah pasaran menjadi efisien adalah sebagai berikut:

- a. Penyingkapan informasi
- b. Turun naik harga adalah secara bebas
- c. Pasar senantiasa dalam keseimbangan

### **Anomali Pasar (*Market Anomalies*)**

Dalam membahas pengujian pasar efisien, maka tidak terlepas dari adanya ketidak-teraturan (anomali) yang ada yang terkait dengan pasar efisien. Anomali di sini adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap

bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain, seorang investor dimungkinkan memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu (Gumanti & Utami, 2004).

Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*)(Dimson, 1988). Anomali perusahaan dibedakan menjadi empat, yaitu size anomaly, closed-end mutual funds, neglect, dan institutional holdings (Wang, Erickson, Gau, & Chan, 1995). Anomali musiman dibedakan menjadi enam, yaitu January effect, week end effect, time of day effect, end of month effect, seasonal effect, dan holidays effect (Jaffe & Westerfield, 1985). Anomali peristiwa terdiri dari analysts' recommendation anomaly, insider trading anomaly, listings anomaly, dan value line anomaly (Peyer & Vermaelen, 2009). Adapun anomali akuntansi dapat dibedakan menjadi enam macam, yaitu price earnings ratio anomaly, earnings surprise, price to sales anomaly, price to book anomaly, dividend yield anomaly, dan earnings momentum anomaly(Chordia & Shivakumar, 2006).

### **Holiday Effect**

*Holiday effect* adalah salah satu bagian dari *seasonal effect*. Satu atau lebih liburan penting dalam kalender mengandung *holiday effect* di mana pendapatan saham di hari-hari menjelang libur jauh lebih tinggi dibanding hari-hari biasa.

#### a. Efek Pra Hari Libur (*Pre Holiday Effect*)

Perdagangan saham pada hari perdagangan saham sepekan mungkin diwarnai dengan aksi jual dan beli yang dianggap biasa. Namun, berdasarkan beberapa penelitian yang dilakukan terhadap pasar modal di berbagai negara terutama negara maju, ditemukan bahwa hari perdagangan sekitar libur yaitu hari perdagangan sebelum dan sesudah libur, aktifitas transaksi tersebut terjadi tidak normal atau disebut juga dengan *holiday effect* (Cadsby & Ratner, 1992).

Perdagangan saham yang tidak normal tersebut dapat dilihat dari perolehan *return* yang tinggi pada hari perdagangan di sekitar hari libur menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan perolehan *return* pada hari perdagangan lainnya. Bahkan perolehan *return* saham pra libur tersebut mencapai 50% dari rata-rata perolehan *return* saham selama periode penelitian

#### b. Efek Pasca Hari Libur (*Post Holiday Effect*)

Efek pasca hari libur (*post holiday effect*) terjadi pada hari perdagangan setelah libur. Pada hari perdagangan setelah libur

return saham diperoleh negatif dan rendah dibandingkan dengan perolehan return pada hari perdagangan lainnya (Liano, Marchand, & Huang, 1992).

Menurut (Arumugam, 1999), perolehan *return* saham yang negatif pada hari perdagangan setelah hari libur dan signifikan berbeda dibandingkan dengan hari lain disebabkan oleh faktor informasi (buruk) yang sudah masuk dan diserap oleh pasar apabila pengumumannya dilakukan pada saat libur.

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### 1. Uji Normalitas

#### Uji Normalitas (Uji *Kolmogorov-Smirnov*)

	Pre_Hijrah	Post_Hijrah	Pre_Maulid
N	30	30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>			
Mean	-.00587	.00290	.00480
Std. Deviation	.015189	.010508	.015878
Most Extreme Differences			
Absolute	.103	.147	.128
Positive	.064	.147	.128
Negative	-.103	-.093	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z	.580	.807	.700
Asymp. Sig. (2-tailed)	.907	.532	.797

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

	Post_Maulid	Pre_Iara	Post_Iara	Pre_Fitri
N	30	30	30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>				
Mean	.00330	-.00117	-.00820	.00070
Std. Deviation	.007452	.012841	.022967	.008539
Most Extreme Differences				
Absolute	.092	.118	.206	.234
Positive	.092	.099	.118	.194
Negative	-.075	-.118	-.206	-.234
Kolmogorov-Smirnov Z	.503	.845	1.128	1.262
Asymp. Sig. (2-tailed)	.962	.300	.157	.079

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



		Post_Fitri	Pre_Adha	Post_Adha
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	N	30	30	30
	Mean	.00453	.00037	.00207
	Std. Deviation	.014870	.011809	.009021
Most Extreme Differences	Absolute	.421	.112	.093
	Positive	.421	.112	.091
	Negative	-.279	-.072	-.093
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.307	.815	.508
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.844	.959

Berdasarkan hasil tabel di atas, nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel sebelum hari libur Tahun Baru Hijriah nilai z statistik sebesar 0,668 dengan nilai signifikansi 0,763. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa  $0,763 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal. Begitu pula dengan

variabel sesudah hari libur Tahun Baru Hijriah nilai z statistik sebesar 0,723 dengan nilai signifikansi 0,672. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa signifikansi  $0,672 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal.

Nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel sebelum hari libur Maulid Nabi nilai z statistik sebesar 0,990 dengan nilai signifikansi 0,281. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa  $0,281 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal. Begitu pula dengan variabel sesudah hari libur Maulid Nabi nilai z statistik sebesar 0,534 dengan nilai signifikansi 0,938. Data signifikansi

tersebut menunjukkan bahwa signifikansi  $0,938 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal.

Nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel sebelum hari libur Isra' Mi'raj nilai z statistik sebesar 0,739 dengan nilai signifikansi 0,645. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa  $0,645 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal. Begitu pula dengan variabel sesudah hari libur Isra' Mi'raj nilai z statistik sebesar 0,578 dengan nilai signifikansi 0,891. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa signifikansi  $0,891 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal.

Nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel sebelum hari libur Idul Fitri nilai z statistik sebesar 1,112 dengan nilai signifikansi 0,169. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa  $0,169 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal. Begitu pula dengan variabel sesudah hari libur Idul Fitri nilai z statistik sebesar 0,652 dengan nilai signifikansi 0,789. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa signifikansi  $0,789 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal.

Nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel sebelum hari libur Idul Adha nilai z statistik sebesar 0,798 dengan nilai signifikansi 0,547. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa  $0,547 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal. Begitu pula dengan variabel sesudah hari libur Idul Adha nilai z statistik sebesar 0,533 dengan nilai signifikansi 0,939. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa signifikansi  $0,939 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal.

Nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel sebelum hari libur Islam (Seluruh hari libur Islam) nilai z statistik sebesar 0,627 dengan nilai signifikansi 0,826. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa  $0,826 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal. Begitu pula dengan variabel sesudah hari libur Islam (Seluruh hari libur Islam) nilai z statistik sebesar 0,435 dengan nilai signifikansi 0,991. Data signifikansi tersebut menunjukkan bahwa signifikansi  $0,991 > 0,05$  yang menyimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau dengan kata lain data variabel tersebut berdistribusi normal.

## 2. Uji Paired Sampel T-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	-.00541080	.00856	.0027094	-.0007191	1.997	9	.077	

Pada tabel pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,997 dengan nilai signifikansi sebesar 0,077.  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $1,997 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,077 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Tahun Baru Hijriah terhadap tingkat *return* saham.

### Hasil Uji Paired Sampel T-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	-.00290070	.02144	.0067821	-.0182423	-.428	9	.679	

Pada tabel pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,428 dengan nilai signifikansi sebesar 0,679.  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,428 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,679 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah

hari libur Maulid Nabi terhadap tingkat *return* saham.

#### Hasil Uji Paired Sampel T-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	-.007110	.008960	.0028334	.0007004	.0135196	2.509	9	.033
1 Sesudah	0	0						

Pada tabel pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,509 dengan nilai signifikansi sebesar 0,033.  $|t_{hitung}| > |t_{tabel}|$  atau  $2,509 > 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,033 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Isra' Mi'raj terhadap tingkat *return* saham.

#### Hasil Uji Paired Sampel T-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	-.006735	.0021298	.0050379	.0045979	-.103	9	.920	
1 Sesudah	.000220	0						

Pada tabel pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,103 dengan nilai signifikansi sebesar 0,920.  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,103 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,920 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$

diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri terhadap tingkat *return* saham.

#### Hasil Uji Paired Sampel T-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	-.009233	.0029198	.0082050	.0050050	-.548	9	.597	
1 Sesudah	.001600	0						

Pada tabel pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,548 dengan nilai signifikansi sebesar 0,597.  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,548 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,597 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Idul Adha terhadap tingkat *return* saham.

#### Hasil Uji Paired Sampel T-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	-.006475	.0020476	.0052121	.0040521	-.283	9	.783	
1 Sesudah	.000580	0						

Pada tabel pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,283 dengan nilai signifikansi sebesar 0,783.  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,283 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,783 > 0,05$

maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur dari seluruh hari libur Islam terhadap tingkat *return* saham.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada Bab sebelumnya, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil Uji *Paired Sampel T-test* diketahui bahwa pada Hari Libur Tahun Baru Hijriah menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,997 dengan nilai signifikansi sebesar 0,077. Karena nilai  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $1,997 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  diterima**, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Tahun Baru Hijriah terhadap tingkat *return* saham.
2. Dari hasil Uji *Paired Sampel T-test* diketahui bahwa pada Hari Libur Maulid Nabi menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,428 dengan nilai signifikansi sebesar 0,679. Karena nilai  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,428 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  diterima**, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Maulid Nabi terhadap tingkat *return* saham.
3. Dari hasil Uji *Paired Sampel T-test* diketahui bahwa pada Hari Libur Isra' Mi'raj menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 2,509 dengan nilai signifikansi sebesar 0,033. Karena nilai  $|t_{hitung}| > |t_{tabel}|$  atau  $2,509 > 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,033 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  ditolak** dan  **$H_a$  diterima**, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Isra' Mi'raj terhadap tingkat *return* saham.
4. Dari hasil Uji *Paired Sampel T-test* diketahui bahwa pada Hari Libur Idul Fitri menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,103 dengan nilai signifikansi sebesar 0,920. Karena nilai  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,103 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,920 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  diterima**, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri terhadap tingkat *return* saham.
5. Dari hasil Uji *Paired Sampel T-test* diketahui bahwa pada Hari Libur Idul Adha menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0,548 dengan nilai signifikansi sebesar 0,597. Karena nilai  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,548 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,597 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  diterima**, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur Idul Adha terhadap tingkat *return* saham.

6. Dari hasil Uji *Paired Sampel T-test* diketahui bahwa pada seluruh Hari Libur Islam menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,283$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,783$ . Karena nilai  $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$  atau  $0,283 < 2,262$  sedangkan nilai signifikansi  $0,783 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  diterima**, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah hari libur dari seluruh hari libur Islam terhadap tingkat *return* saham.
7. Berdasarkan hasil Uji *Paired Sampel T-test*, penelitian ini menghasilkan bahwa *Holiday Effect* terhadap *return* Indeks JII tidak teridentifikasi, dalam artian tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah 5 hari libur Islam pada periode 2012-2014. Hal ini didasari oleh faktor *mood investor*, biasanya investor memasuki hari pertama transaksi saham setelah libur dalam kondisi *bad mood*. Apalagi hari pertama transaksi saham sebagian besar terjadi pada hari Senin. Berdasarkan penelitian Manurung (2001), Pada hari Senin hasrat investor individual untuk menjual saham lebih tinggi daripada hasrat investor individual untuk membeli saham. Akibatnya harga saham cenderung rendah sehingga perolehan *return* pun akan menjadi rendah atau negatif.

## Referensi

- Alteza, Mulniya. 2007. *Efek Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien*. Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 3 No. 1.
- Ariel, Robert. 1990. *High Stock Returns before Holidays: Existence and Evidence on Possible Causes*. The Journal of Finance, Vol. XLV No.5.
- Arieyani, Pratiwi. 2012. *Efek Anomali Pasar terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Arista, D., & Astohar, M. 2012. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bei Periode Tahun 2005-2009)*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT), 3(1).
- Arumugam, S. 1999. *Focus on high stock returns before holidays new evidence from India*. Journal of Financial Management & Analysis, 12(2), 69.
- Cadsby, C. B., & Ratner, M. 1992. *Turn-of-month and pre-holiday effects on*

- stock returns: Some international evidence.* *Journal of Banking & Finance*, 16(3), 497-509.
- Cahyaningdyah, Dwi. 2005. *Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham: Pengujian Week-Four Effect dan Rogalski effect di Bursa Efek Jakarta.* *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 20 No. 2.
- Chomariah, C. 2004. *Pengaruh Hari Libur Nasional terhadap Return Saham Harian di Bursa Efek Jakarta.* Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Chordia, T., & Shivakumar, L. 2006. *Earnings and price momentum.* *Journal of financial economics*, 80(3), 627-656.
- Darmadji, M., & Fakhrudin, M. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal.* Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab.* Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Sri R. Puspitasari. 2002. *Analisis January Effect di Bursa Efek Jakarta (periode 1991–2000),* Tesis S2, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, Tidak Dipublikasikan.
- Dimson, E. 1988. *Stock market anomalies:* CUP Archive.
- Dodd, O., & Gakhovich, A. 2011. *The holiday effect in Central and Eastern European financial markets.* *Investment Management and Financial Innovations*, 8(4), 29-35.
- Evanti, Weni. 2007. *Analisa Dampak Tahun Baru Cina (Imlek) dan Uji Rogalski Effect Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta).* Jakarta: Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Negeri Syarif Hidayatullah.
- F. Sharpe, William, dkk. 2006. *Investasi.* Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Fahmi, Irfan. 2012. *Pengantar Pasar Modal.* Bandung: Alfabeta.
- Fama, E. F. 1970. *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work.* *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. 2004. *Bentuk Pasar Efisiensi dan Pengujiannya.* *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), pp. 54-68.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi dan Instrument Keuangan Pasar Modal.* Yogyakarta: Graha Ilmu.

- Hartono, J. 2005. *Pasar efisien secara keputusan*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Hendrawan, A. 2004. *Penelitian Anomali Efek Liburan terhadap Imbal Hasil Indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta*. Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
- Huda, N., & Nasution, M. E. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Imandani, Rama. 2008. *Analisa Anomali Kalender Terhadap Return di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Negeri Syarif Hidayatullah.
- Jaffe, J., & Westerfield, R. 1985. *The Week End Effect in Common Stock Returns: The International Evidence*. *The Journal of Finance*, 40(2), 433-454.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Kuncoro, M. 2001. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Latifah, U., & Prasetiono, P. 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*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Liano, K., Marchand, P. H., & Huang, G.-C. 1992. *The holiday effect in stock returns: evidence from the OTC market*. *Review of Financial Economics*, 2(1), 45-54.
- Mahmud, Syahril. 2003. *Pengaruh Hari Libur terhadap Return Pasar (Studi Empiris terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta)*. Semarang: Program Studi Magister Program Pasca Sarjana Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Manan, Abdul. 2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Manurung, A. H. 2001. *Efek Akhir Pekan dan Januari di BEJ?* *Usahawan*, No. 03 (Th XXX).
- Manurung, J., & Manurung, A. H. 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- O uzsoy, C. B., & Güven, S. 2004. *Holy days effect on Istanbul stock exchange*.

- Journal of Emerging Market Finance, 3(1), 63-75.
- Peyer, U., & Vermaelen, T. 2009. *The nature and persistence of buyback anomalies*. Review of Financial Studies, 22(4), 1693-1745.
- Priyatno, D. 2014. *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET.
- Pujiharjanto, C.Ambar. "Efek Kelender Bulanan Di Bursa Efek Indonesia: Bukti Empiris Dan Implikasi". Buletin Ekonomi Vol.8, No. 3, Desember 2010
- Rachmawati, R. 2005. *Pengaruh Hari Libur Tahun Baru Dan Libur Lebaran Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi (Studi Kasus Di Bursa Efek Jakarta Kurun Waktu Tahun 1998 Sampai 2003 Periode Setelah Krisis Moneter)*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Ramelan, Haryajid, dkk, 2004. *Soal-Jawab dan Pembahasan Ujian Standar Profesi Pasar Modal (Wakil Manajer Investasi)*. Jakarta: Gemilang Artha Media.
- Rivai, Veithzal dan Andi Buchari. 2009. *Islamic Economic*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Rodoni, Ahmad dan Yong Othman. 2002. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Salim, Saint John Bastian. "Pengaruh *Holiday Effect* Terhadap Return Indonesia Composite Index (Periode 1997 - 1999 dan 2003 - 2005)". FINESTA Vol. 1, No. 1, 2013
- Setiyo, Budi Ichsan dan Nurhatmini, Erni. 2003. *Pengaruh Hari Perdagangan dan Exchange Rate Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 5 No. 1.
- Sufany. 2010. *Pengaruh Hari Libur Kalender (Holiday Effect) Terhadap Anomali Return Indeks Sektoral Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*. Medan: Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), pp. 99-116.
- Sukamulja, Sukmawati. 2005. *Anomali Pasar dan Weekend Effect Kasus di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi UNMER, Vol. 9, No. 1.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.



- Tandelilin, Eduardus. 1999. *Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia.
- Wang, K., Erickson, J., Gau, G., & Chan, S. H. 1995. *Market microstructure and real estate returns*. Real Estate Economics, 23(1), 85-100.